

2007



Balance preliminar de las economías

**DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

El *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* es un documento preparado anualmente por la División de Desarrollo Económico con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), las sedes subregionales de la CEPAL en México y Trinidad y Tabago, y las oficinas de la CEPAL en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

Agradecemos también la valiosa colaboración de los bancos centrales y de las oficinas estadísticas nacionales de los países de la región, que proporcionaron la información estadística que sirvió de base a la elaboración del *Balance preliminar*.

Los datos sobre cuentas nacionales presentados en el *Balance preliminar* se basan en las cifras oficiales de los países considerados; sin embargo, con el propósito de hacerlas comparables entre países, se expresan en dólares a precios constantes de 2000. Por lo tanto, en ciertos casos pueden no coincidir con la información de los países.

Notas explicativas

En los cuadros del presente *Balance preliminar* se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (-) indica que la cantidad es nula o depreciable.

La coma (,) se usa para separar los decimales.

El guión (-) puesto entre cifras que expresan años, por ejemplo 2001-2006 indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra "toneladas" indica toneladas métricas y la palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Las referencias o tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas, salvo indicación contraria.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN 978-92-1-323149-4

ISSN impreso: 1014-7810 ISSN electrónico: 1684-1387

LC/G.2355-P

Número de venta: S.07.II.G.161

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2007. Todos los derechos están reservados

Impreso en Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	9
Panorama regional	11
Capítulo I	
Introducción	13
A. El contexto externo y los desequilibrios globales.....	15
B. La cuenta corriente de la balanza de pagos.....	17
C. Producto, ingreso y componentes de la demanda	19
D. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica	20
E. Perspectivas, amenazas y desafíos.....	23
F. Una mirada de más largo plazo.....	25
Capítulo II	
Política macroeconómica	27
A. Política fiscal.....	27
1. El período 2002-2007	29
2. Ingresos.....	30
3. Gastos.....	31
4. Deuda pública	32
B. Política cambiaria	33
C. Política monetaria	38
1. Tasas de interés nominales.....	41
2. Crédito bancario.....	41
Capítulo III	
Desempeño interno	43
A. Actividad económica e inversión.....	43
B. Precios internos.....	50
C. Empleo y salarios.....	52

Capítulo IV

Sector externo	57
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos.....	57
1. Introducción	57
2. La cuenta corriente en su conjunto	57
3. Comercio de bienes y servicios	58
4. Los precios de los productos básicos.....	60
5. Términos del intercambio	65
6. Balanzas de transferencias y rentas	66
B. Movimientos de capital.....	66
América del Sur	71
Argentina	73
Bolivia	77
Brasil	80
Chile	84
Colombia	87
Ecuador	90
Paraguay	93
Perú.....	96
República Bolivariana de Venezuela	99
Uruguay.....	102
México y Centroamérica	105
Costa Rica.....	107
El Salvador	110
Guatemala.....	113
Honduras	115
México.....	117
Nicaragua.....	120
Panamá	122
El Caribe	125
Bahamas	127
Barbados.....	129
Belice.....	132
Cuba.....	134
Guyana.....	136
Haití.....	138
Jamaica	140
República Dominicana	142
Suriname.....	145
Trinidad y Tabago.....	147
Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO).....	149
Apendice estadístico	153
Índice de cuadros	
Panorama regional	
Cuadro I.1 Tasas de crecimiento mundiales	17
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central.....	28
Cuadro II.2 América Latina y el Caribe: variaciones de los indicadores fiscales del gobierno central, 2007	29
Cuadro II.3 América Latina y el Caribe (31 países): regímenes cambiarios en años seleccionados	37
Cuadro II.4 América Latina y el Caribe (11 países): crédito bancario	42

Cuadro III.1	América Latina y el Caribe: índices de precios al consumidor, índices de precios al por mayor y variaciones del tipo de cambio nominal 2005, 2006 y 2007	50
Cuadro III.2	Crecimiento interanual del empleo, el empleo asalariado, el trabajo por cuenta propia, el empleo formal y los salarios formales reales medios	54

América del Sur

Argentina: principales indicadores económicos	75
Bolivia: principales indicadores económicos	78
Brasil: principales indicadores económicos	81
Chile: principales indicadores económicos	85
Colombia: principales indicadores económicos	88
Ecuador: principales indicadores económicos	91
Paraguay: principales indicadores económicos	94
Perú: principales indicadores económicos	97
República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos	100
Uruguay: principales indicadores económicos	103

México y Centroamérica

Costa Rica: principales indicadores económicos	108
El Salvador: principales indicadores económicos	111
Guatemala: principales indicadores económicos	114
Honduras: principales indicadores económicos	116
México: principales indicadores económicos	118
Nicaragua: principales indicadores económicos	121
Panamá: principales indicadores económicos	123

El Caribe

Bahamas: principales indicadores económicos	128
Barbados: principales indicadores económicos	130
Belice: principales indicadores económicos	133
Guyana: principales indicadores económicos	137
Haití: principales indicadores económicos	139
Jamaica: principales indicadores económicos	141
República Dominicana: principales indicadores económicos	143
Suriname: principales indicadores económicos	146
Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos	148
Unión Monetaria del Caribe Oriental: principales indicadores económicos	150

Apéndice estadístico

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	155
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	156
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	157
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	158
Cuadro A-5a	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta	158
Cuadro A-5b	América Latina y el Caribe: inversión interna bruta, ingreso y ahorro nacionales	158
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos	159
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB	162
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB	163
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB	163
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	164
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	165
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	166
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: activos de reservas internacionales	167
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	168
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total	168
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: tasa de participación	169
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto	170
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación	171

Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales	172
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios	173
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas	174
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: precios al consumidor	175
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: resultado del gobierno central	176
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: ingresos y gastos del gobierno central	177
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: deuda pública	178

Índice de gráficos

Panorama regional

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB, 2007	14
Gráfico I.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	14
Gráfico I.3	América Latina y el Caribe en el contexto de los países de ingreso medio	15
Gráfico I.4	Tasa labor a 90 días	16
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: variación de los términos del intercambio 2007, en relación con el promedio de los años noventa	18
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: remesas de utilidades	18
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	19
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe: fuentes y usos de la balanza de pagos	21
Gráfico I.9	América Latina y el Caribe: riesgo absoluto y riesgo relativo, 2006 y 2007	21
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento del PIB, 2008	23
Gráfico I.11	América Latina (18 países): exportaciones a Estados Unidos, 2006	24
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: ingresos, gasto primario y saldo primario del gobierno central	25
Gráfico II.1	América Latina (6 países): saldo primario del sector público no financiero, 2002-2007	28
Gráfico II.2	América Latina y el Caribe: variaciones de los ingresos y gastos del gobierno central, 2002-2004, 2004-2006 y 2006-2007	29
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe: evolución de los ingresos fiscales del gobierno central, 1990-2007	30
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: ingresos del gobierno central de los países especializados en productos no renovables	31
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: composición del gasto del gobierno central	31
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: deuda pública del sector público no financiero	32
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación de la deuda pública del sector público no financiero	32
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregional	34
Gráfico II.9	América Latina (16 países): variación de las transferencias netas, 2007	35
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe (22 países): tipo de cambio real efectivo total	36
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe (6 países): metas de inflación e inflación efectiva	39
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe (4 países): reservas internacionales	40
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa anual de variación del producto interno bruto por subregiones	44
Gráfico III.2	América Latina: tasa anual de variación del PIB y del PIB per cápita	44
Gráfico III.3	América Latina: tasa de crecimiento promedio anual del PIB a precios constantes, 1991-1994 y 2004-2007	44
Gráfico III.4	América Latina: tasa de crecimiento del PIB trimestral, variación porcentual en relación con el trimestre inmediatamente anterior	45
Gráfico III.5	América Latina: tasa de variación de la formación bruta de capital fijo por componentes	46
Gráfico III.6	América Latina: formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB	46
Gráfico III.7	América Latina: financiamiento de la inversión interna bruta	46
Gráfico III.8	América Latina: variación del PIB y contribución al aumento de las exportaciones netas y de la demanda interna	47
Gráfico III.9	América Latina: variación del PIB y del ingreso nacional bruto disponible, por subregiones	49
Gráfico III.10	América Latina: índice de precios al consumidor e índices de precios del grupo de alimentos y bebidas	51
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe: variación mensual anualizada del índice de precios al consumidor y de la categoría de alimentos y bebidas	51
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe (16 países): la evolución de la participación, la ocupación y el desempleo	53
Gráfico III.13	América Latina (9 países): tasas trimestrales de ocupación y desempleo	53
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: estructura del saldo en cuenta corriente 1999-2007	58
Gráfico IV.2	América Latina y el Caribe: saldo en cuenta corriente	58
Gráfico IV.3	Crecimiento de las exportaciones, en volumen y valor unitario, 2007	59

Gráfico IV.4	Crecimiento de las importaciones, en volumen y valor unitario, 2007	59
Gráfico IV.5	América Latina y el Caribe: precios de algunos productos básicos exportados, enero de 2005–septiembre de 2007	62
Gráfico IV.6	América Latina y el Caribe: variación de los términos del intercambio de bienes FOB/FOB, 2006-2007	65
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB, 1980-2007	65
Gráfico IV.8	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa y repatriación de utilidades, 1990-2007	66
Gráfico IV.9	América Latina y el Caribe: fuentes y usos de la balanza de pagos	67
Gráfico IV.10	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa	67
Gráfico IV.11	Índice Morgan Stanley capital internacional de los mercados emergentes, 2006 y 2007	69
Gráfico IV.12	Índice EMBI+ de América Latina y su relación con el EMBI+ total, 2006 y 2007	69
Gráfico IV.13	América Latina y el Caribe: variación de las reservas internacionales netas	70

América del Sur

Argentina: PIB, inflación y desempleo	74
Bolivia: PIB e inflación	77
Brasil: PIB, inflación y desempleo	80
Chile: PIB, inflación y desempleo	84
Colombia: PIB, inflación y desempleo	87
Ecuador: PIB, inflación y desempleo	90
Perú: PIB, inflación y desempleo	96
República Bolivariana de Venezuela: PIB, inflación y desempleo	99
Uruguay: PIB, inflación y desempleo	102

México y Centroamérica

Costa Rica: PIB e inflación	107
El Salvador: PIB e inflación	110
México: PIB, inflación y desempleo	117
Panamá: PIB e inflación	122

El Caribe

República Dominicana: PIB e inflación	142
---	-----

Índice de recuadros

Recuadro I.1	Balanza básica en América Latina	20
Recuadro III.1	Crecimiento económico reciente en el istmo centroamericano: ¿Por qué crecen estas economías?	46
Recuadro IV.1	Los precios de los productos básicos a largo plazo	63

Resumen

Durante gran parte del año 2007 la región de América Latina y el Caribe enfrentó una elevada volatilidad de los mercados financieros como consecuencia de la incertidumbre sobre el impacto de la crisis financiera estadounidense en la economía real de ese país y a nivel mundial. Sin embargo, no ha habido repercusiones significativas en la actividad y el comercio internacional y en la mayoría de los países de la región han seguido registrándose tasas elevadas de crecimiento, basadas principalmente en la demanda interna, en la que se destacó el aumento del consumo privado y de la formación bruta de capital. En consecuencia, se estima que ha habido un crecimiento económico del 5,6% en la región.

El dinamismo de la demanda interna impulsó una marcada expansión de las importaciones, mientras el volumen de las exportaciones de bienes creció a una tasa inferior a la del PIB regional por primera vez en seis años. Asimismo, la mayoría de los exportadores de recursos naturales se ha beneficiado con precios más favorables y la región en su conjunto registró una nueva mejora de alrededor del 2,6% en los términos del intercambio. El aumento de los precios de las exportaciones contribuyó también a que la cuenta corriente de la balanza de pagos mostrara el quinto superávit consecutivo. Sin embargo, el considerable incremento de las importaciones redujo este superávit de un 1,7% del PIB en 2006 a un 0,7% en 2007, lo que marca una reversión de la tendencia creciente registrada desde el año 2002.

Además, la región recibió el mayor ingreso de inversión extranjera directa desde 1999 (alrededor de 95.000 millones de dólares) y, en menor grado, de flujos de inversión de cartera, lo que generó un importante superávit de la cuenta financiera. En consecuencia, las reservas internacionales netas aumentaron marcadamente (un 3,5% del PIB regional), a la vez que la deuda externa de la región, como porcentaje del PIB, continuó su evolución descendente; no obstante, el riesgo país subió a causa de las turbulencias en los mercados financieros.

La política económica enfrentó varios retos. Los ingresos fiscales evolucionaron favorablemente sobre la base de las elevadas tasas de crecimiento, los esfuerzos por mejorar la eficiencia de la recaudación y —en algunos países— los altos precios de los recursos naturales. Sin embargo, se registró un marcado incremento del gasto público, por lo que el resultado global de los gobiernos centrales, que en el promedio simple había sido positivo en 2006, fue deficitario y se redujo el superávit primario.

El aumento de los precios mundiales de los combustibles y los alimentos, agudizado en algunos países por factores climáticos adversos que tuvieron consecuencias en la oferta de productos agrícolas y, en algunos casos, también por presiones de la demanda, condujo a que por primera vez desde 2002 el aumento de la inflación regional llegara a alrededor de un 6%, en comparación con el 5,0% de 2006. Dado que este incremento del nivel de precios ocurrió frecuentemente

en el contexto de una dinámica demanda interna, en muchos países las autoridades optaron por incrementar las tasas de interés. En varios casos, esto ocurrió en el marco de una tensión entre varios objetivos, no todos de ellos explícitos, pues a causa de los elevados ingresos de divisas generados por movimientos de la cuenta corriente (superávit comercial, remesas de trabajadores emigrados) y los ingresos de la cuenta financiera (inversión extranjera directa, inversión de cartera) de los países de la región, así como de la debilidad del dólar y una mayor inflación, muchos países enfrentaron procesos de apreciación real de sus monedas.

En los mercados laborales se mantuvieron las tendencias de los años anteriores. Una dinámica generación de empleo, centrada nuevamente en el empleo asalariado, condujo a una disminución de la tasa de desempleo del 8,6% en 2006 al 8,0% en 2007. Destaca en este contexto la expansión del empleo formal, mientras los salarios reales aumentaron moderadamente (un 1,5% a nivel regional). El incremento de la masa salarial contribuyó no solo a una nueva reducción de la pobreza, sino también a un marcado aumento del consumo de los hogares que, sumado en muchos países a una considerable expansión del crédito, constituyó desde el punto de vista de la demanda un importante determinante del crecimiento económico.

En consecuencia, en 2007 volvieron a observarse algunas características de la coyuntura de los últimos años, entre ellas un crecimiento económico elevado en términos históricos —aunque fue mayor en otras regiones del mundo—, un superávit de la cuenta corriente y del resultado primario fiscal, una mejora de los términos del intercambio, una reducción de la tasa de desempleo, un incremento de las reservas internacionales y una reducción del endeudamiento externo. Sin embargo, también se observaron algunos cambios, en general moderados, como un menor dinamismo del volumen de las exportaciones, una mayor inflación y la reversión de la tendencia de una mejora continua del resultado fiscal.

La perspectiva de 2008 depende, en gran medida, de la evolución de la economía mundial. Aunque el escenario más probable es una desaceleración de la economía estadounidense y cierta reactivación posterior, no puede descartarse una recesión que tendría impactos mayores a nivel mundial. En este escenario más probable cabría esperar una ligera desaceleración de la economía mundial que podría afectar de manera limitada a las economías emergentes. En el caso de América Latina y el Caribe estos factores incidirían en una disminución moderada de la tasa de crecimiento económico prevista para 2008 (4,9%), en comparación con la de 2007.

Panorama regional



Capítulo I

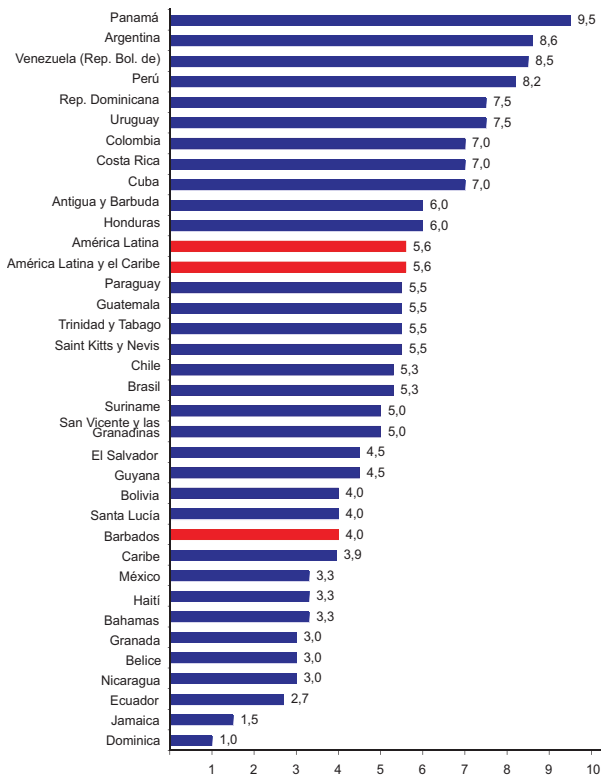
Introducción

Desde el año 2003, la región de América Latina y el Caribe atraviesa por una coyuntura económica muy favorable, caracterizada por el crecimiento que, casi sin excepciones, vienen registrando todos los países que la integran. Durante 2007, sin embargo, la región enfrentó un deterioro del contexto financiero externo, provocado por la elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales y el aumento de la incertidumbre, derivados en gran medida de la crisis originada en el mercado financiero norteamericano. A pesar de esto, la mayoría de los países de la región siguió creciendo a tasas elevadas, gracias al elevado dinamismo de la demanda interna, tanto en lo que respecta al consumo privado como a la formación bruta de capital.

Por consiguiente, la CEPAL proyecta una tasa de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe del 5,6% para 2007 y se estima que el crecimiento del año 2008 podría ascender al 4,9% (véase el gráfico I.1).

Si estos pronósticos se confirman, 2008 será el sexto año de crecimiento consecutivo, al final del cual el producto por habitante de la región habrá acumulado un aumento del 23%, equivalente al 3,5% anual.

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB, 2007^a



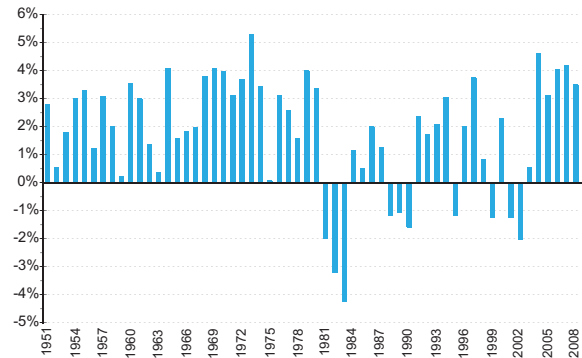
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Para encontrar un período en el que el PIB por habitante muestre un crecimiento sostenido superior al 3% anual, habría que remontarse a 40 años atrás, a la etapa de expansión regional registrada entre fines de los años sesenta y el primer shock de los precios del petróleo a comienzos de los setenta, en la que creció durante siete años consecutivos a tasas comparables (véase el gráfico I.2).

Los últimos años han sido excepcionales para la economía mundial, que lleva cuatro años consecutivos creciendo más de un 3% por año, por lo que la evolución

Gráfico I.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas de variación anual)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

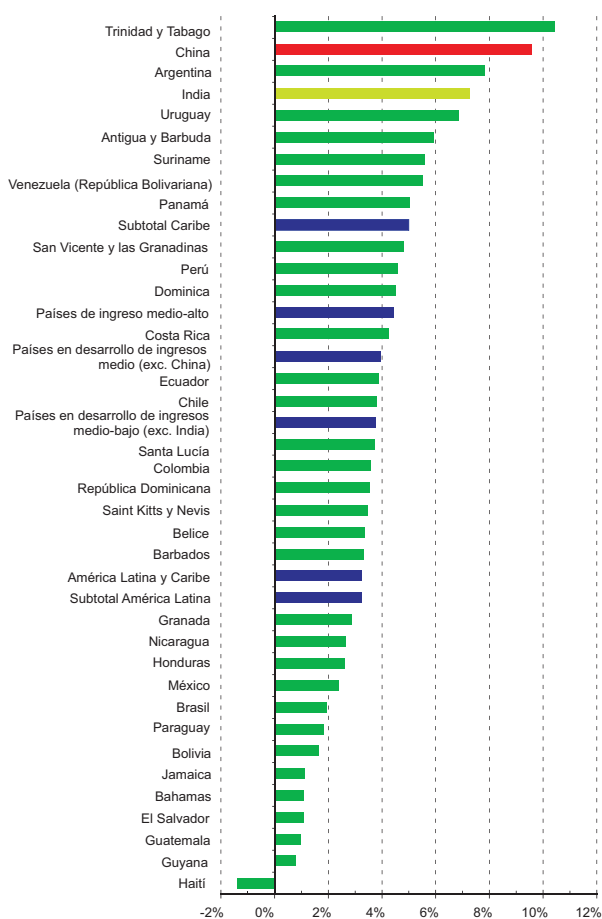
Nota: El dato de 2007 se basa en cifras preliminares; el de 2008 en proyecciones.

de las economías de América Latina y el Caribe no es un hecho aislado, sino que, por el contrario, se da en un contexto de generalizado crecimiento. En este sentido, cabe señalar que, aunque las tasas de crecimiento de la región son elevadas en términos históricos, no lo son cuando se comparan con las observadas en otras regiones del mundo en desarrollo.

La comparación de las tasas de crecimiento del PIB por habitante entre 2003 y 2006 en un conjunto de países de ingreso medio, categoría en la que se ubican los países de la región con la excepción de Haití, indica que el promedio regional es inferior al de todas las categorías de países de ingreso medio (véase el gráfico I.3). A nivel de países destacan los casos de Trinidad y Tabago, en que el fenómeno responde al crecimiento derivado de la producción de hidrocarburos, y de Argentina, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, en que responde a la superación de crisis internas; asimismo, varios países del Caribe figuran entre los de mayor crecimiento en los últimos años.

Gráfico 1.3
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN EL CONTEXTO DE LOS
 PAÍSES DE INGRESO MEDIO**

(Tasas de crecimiento anual del PIB por habitante, 2003-2006)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Durante 2007 siguieron observándose muchas de las características de la actual fase de crecimiento económico que han sido analizadas en otros informes de la CEPAL.¹

Entre ellas destacan el mantenimiento del superávit de la cuenta corriente aunque en un nivel significativamente menor, una nueva mejora (más atenuada) de los términos del intercambio, la continuidad del saldo primario positivo de las cuentas fiscales, el desempleo decreciente, la expansión de las reservas internacionales y la reducción de la deuda externa como porcentaje del PIB.

Simultáneamente, durante 2007 se observaron algunos cambios con respecto a las tendencias de los últimos años que, aunque difícilmente podrían afectar las perspectivas de crecimiento para 2008, indudablemente constituyen un desafío en materia de política económica para los años venideros. Algunos de los hechos dignos de especial mención son la aceleración del gasto público, que supuso un retroceso respecto del equilibrio fiscal global que la región había alcanzado en 2006; el menor dinamismo de las exportaciones de bienes cuyo volumen, por primera vez desde hace muchos años, se expandió a una tasa inferior a la del PIB; el alza de la inflación que interrumpió la tendencia descendente de los últimos cuatro años, y el aumento del riesgo país de los países de la región, en el contexto de las turbulencias que se produjeron en los mercados financieros a partir del mes de mayo.

A. El contexto externo y los desequilibrios globales

En primer lugar, conviene recordar que, aunque lo ocurrido a partir de la crisis del mercado de crédito hipotecario de alto riesgo relegó a un segundo plano a los riesgos globales vinculados al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de Estados Unidos, estos siguen latentes, por lo que sigue siendo necesario sostener la demanda global de activos en dólares para cubrir el desequilibrio. El interés por estos temas, sin embargo, quedó opacado a partir de mediados de 2007

por la amenaza proveniente de la creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales, gatillada por la crisis del mercado de hipotecas, y el peligro de que sus efectos negativos se extiendan a otras áreas del mercado financiero y terminen por provocar un *shock* crediticio que afecte de manera generalizada a la demanda global.

Aunque todavía hay más dudas que certezas acerca de la evolución de las economías en 2008,

¹ Véase CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2006* (LC/G.2327-P), Santiago de Chile, diciembre de 2006; y *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2006-2007* (LC/G.2338-P), Santiago de Chile, julio de 2007.

estos riesgos plantean dudas sobre la posibilidad de que se prolongue la bonanza externa que favorece a América Latina y el Caribe. Si bien una desaceleración de la economía estadounidense, caracterizada por un menor crecimiento del consumo de los hogares, un aumento del ahorro y una depreciación del dólar, no es necesariamente negativo para la economía mundial, en gran medida esto depende de las modalidades y el ritmo del ajuste. Si este fuera lento y gradual podría contribuir a la estabilidad del crecimiento global; en cambio, un aterrizaje brusco podría ser un factor profundamente desestabilizador.

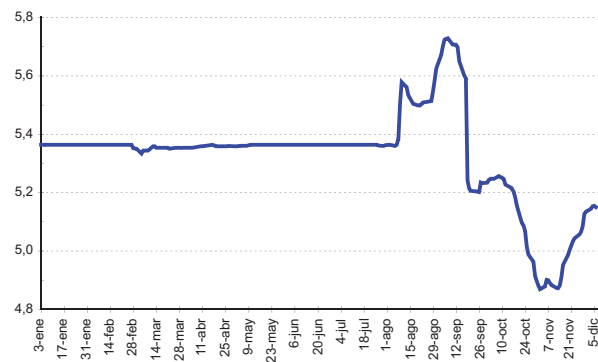
En este sentido, la percepción inicial sobre los riesgos de desaceleración de la economía estadounidense se basaba en tres factores: i) el descenso del precio de las propiedades y, consecuentemente, del consumo de los hogares (a través del efecto riqueza) y de la construcción de viviendas; ii) los efectos del problema de las hipotecas de alto riesgo en términos de los márgenes crediticios, sobre todo de la valoración del riesgo, y del funcionamiento de los mercados de crédito en general, y iii) la disminución de los créditos respaldados por el valor de las propiedades y de las refinanciaciones de hipotecas, que podrían dar lugar a una ulterior contracción del consumo.²

La rápida respuesta de la Reserva Federal de Estados Unidos, que aumentó la liquidez y redujo las tasas de referencia de la política monetaria, devolvió rápidamente la calma a los mercados financieros y despertó una confianza inicial bastante generalizada en que, aunque volvieran a producirse turbulencias como las observadas a mediados del año, la Reserva y otros bancos centrales seguirían interviniendo, a fin de garantizar la liquidez necesaria para que los ajustes sean mínimamente traumáticos.

Esta confianza se mantuvo a medida que avanzaba el año, aunque en forma menos generalizada que en un comienzo, mientras comenzaba a acentuarse el temor de que un deterioro de las condiciones que sirven de marco a la actividad financiera empezara a condicionar las posibilidades de éxito de la intervención de los bancos centrales. Si la iliquidez que inicialmente afectó a las operaciones inmobiliarias se extiende masivamente a otros segmentos de la actividad financiera, es posible que los bancos reduzcan la oferta de fondos en el mercado interbancario, con el propósito de preservar la liquidez en un contexto de incertidumbre.³ La demanda creciente

de liquidez, así como la preocupación de los oferentes de crédito sobre los riesgos de una desaceleración económica que afecte la calidad de estos, pueden dar lugar a un agravamiento de las restricciones crediticias que afectan a empresas y consumidores y funcionar como una profecía autocumplida que invalide los esfuerzos de los bancos centrales. La evolución reciente de la tasa interbancaria del mercado financiero de Londres muestra indicios de acentuación de la volatilidad, uno de los factores de riesgo reseñados en el párrafo anterior (véase el gráfico I.4).

Gráfico I.4
TASA LIBOR A 90 DÍAS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

Sin embargo, no todos los indicadores recientes son desalentadores. El aumento de las exportaciones netas de Estados Unidos y los mejores indicadores del mercado de trabajo, que pueden influir positivamente en el ingreso disponible y, por lo tanto, en el consumo y la inversión en maquinaria y equipo, aparecen como elementos compensadores de la probable desaceleración del consumo, causada por las turbulencias en el mercado inmobiliario y la reducción de la confianza de los consumidores en las perspectivas inmediatas de la economía de ese país. Por último, el gobierno estadounidense anunció en los primeros días de diciembre un programa de emergencia destinado a respaldar la renegociación de préstamos hipotecarios, cuyo propósito es aliviar la situación de los deudores y mitigar el peligro de insolvencia del sistema financiero. Por consiguiente, y teniendo en cuenta que la menor

² Para un análisis de los efectos de la crisis del mercado de hipotecas de alto riesgo en Estados Unidos, véase M. Feldstein, "Housing, credit markets and the business cycle", *Working Paper*, N° 13471, Oficina Nacional de Investigaciones Económicas (NBER), octubre de 2007.

³ Véase una descripción de las inquietudes provocadas por la situación del mercado financiero estadounidense a fines del 2007 en J. Yellen, "Speech to the Seattle Community Development Roundtable and the Seattle Chamber of Commerce Board of Trustees", Federal Reserve Bank of San Francisco, diciembre de 2007.

presión inflacionaria deja un margen más amplio para la aplicación de una estrategia expansiva por parte de la Reserva Federal, lo más probable es que se produzca una

desaceleración gradual entre fines de 2007 y principios de 2008, que dé paso a una posterior recuperación a partir de la segunda mitad de ese año.⁴

Cuadro I.1
TASAS DE CRECIMIENTO MUNDIALES^a
(Sobre la base de dólares de 2000)

	2003	2004	2005	2006	2007 ^b	2008 ^c
Mundo	2,7	4,0	3,4	3,9	3,7	3,4
Países desarrollados	1,9	3,0	2,4	2,8	2,5	2,2
Estados Unidos	2,5	3,6	3,1	2,9	2,2	2,0
Unión Europea (27)	1,3	2,5	1,8	3,0	2,9	2,5
Japón	1,4	2,7	1,9	2,2	2,0	1,7
Países en desarrollo	5,2	7,0	6,5	7,0	6,9	6,5
África	4,6	4,8	5,2	5,7	5,8	6,2
América Latina y el Caribe	2,1	6,2	4,6	5,6	5,6	4,9
Asia sudoriental	6,8	7,8	7,5	8,1	8,1	7,5
China	10,0	10,1	10,4	11,1	11,4	10,1
India	7,1	8,5	8,8	9,4	8,5	8,2
Asia occidental	4,7	6,9	6,5	4,6	5,7	5,2
Países en transición	7,2	7,6	6,6	7,5	8,0	7,1
Tasa de crecimiento mundial con promedios ponderados según dólar PPP	4,0	5,2	4,8	5,4	5,3	4,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*, 2008, en prensa.

^a Sobre la base de promedios ponderados (PIB en dólares y tipos de cambio del año 2000) de las tasas de crecimiento de los países.

^b Estimaciones.

^c Proyecciones.

En la Unión Europea, se prevé una desaceleración de la expansión, motivada por el aumento de las tasas de interés, cierto endurecimiento de las condiciones crediticias y la apreciación del euro. La tasa de crecimiento se proyecta en un 2,9% en 2007 y en alrededor del 2,5% en 2008. Algo similar ocurre en Japón, donde se proyecta un descenso de la tasa de crecimiento, del 2% en 2007 a alrededor del 1,7% en 2008.

Estas consideraciones permiten prever una moderada desaceleración de la economía mundial, fundamentalmente atribuible al menor ritmo de crecimiento de los países desarrollados, que podría afectar en forma limitada y de distinta manera a las economías emergentes en 2008.

B. La cuenta corriente de la balanza de pagos

Durante 2007, el crecimiento nuevamente fue acompañado por un superávit en la cuenta corriente, aunque menor que el de años anteriores (0,7%) en 2007, en comparación con un 1,7% en 2006. Este cambio en

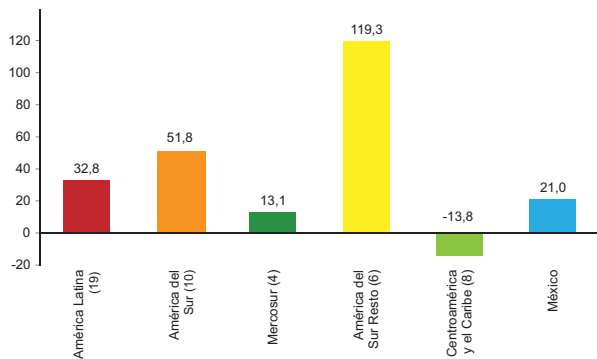
relación con lo que se venía observando en los últimos años, en los que el excedente era creciente, obedece principalmente al deterioro de la balanza comercial (véase el capítulo IV). Dentro del conjunto de factores

⁴ En su reunión del 11 de diciembre la Reserva Federal decidió disminuir la tasa de referencia de la política monetaria en un cuarto de punto, con lo que la tasa quedó en 4,25%.

asociados a este agregado ha destacado en los últimos años el incremento de los términos del intercambio de la región en su conjunto y de las remesas de los trabajadores emigrados.

Se estima que los términos del intercambio del conjunto de la región se incrementaron en promedio en torno a un 2,5% en 2007, por lo que superarán en aproximadamente un 33% el valor promedio de los años noventa, aunque con diferencias muy marcadas entre países (véase el gráfico I.5).⁵

Gráfico I.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE
LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO 2007,
EN RELACIÓN CON EL PROMEDIO
DE LOS AÑOS NOVENTA^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

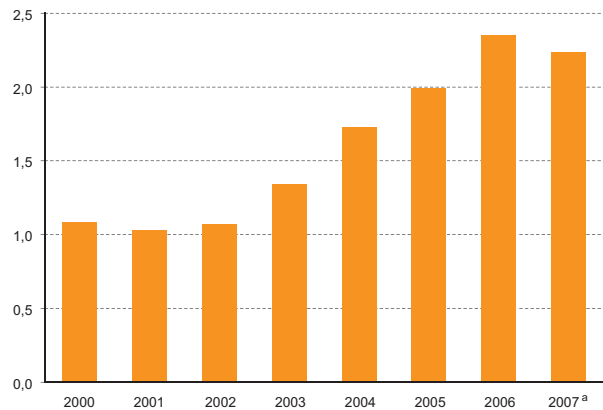
^a Cifras preliminares.

Además, muchos países de Centroamérica y México son los mayores receptores de recursos provenientes de remesas de trabajadores emigrados. En 2007 volvió a registrarse una cuantiosa entrada de divisas por este concepto, aunque se observó un descenso de su tasa de crecimiento, al menos en parte a causa del deterioro de la situación laboral de muchos trabajadores emigrados, sobre todo en el sector de la construcción, y de las restricciones impuestas a la migración por Estados Unidos. En la región en su

conjunto, las remesas representaron en 2007 alrededor de 2% del PIB, mientras en Centroamérica equivalieron aproximadamente a un 11% del PIB y en México a un 2,8%. En los tres países del Caribe de habla inglesa, que son los mayores receptores de remesas de la subregión (Granada, Guyana y Jamaica), estas representan, en promedio, cerca del 20% del PIB.

Otro rasgo característico de la evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los últimos años es el marcado aumento de las remesas de utilidades realizadas por empresas extranjeras a sus casas matrices, sobre todo desde América del Sur, situación atribuible en parte al alza de los precios de algunos productos básicos y al hecho de que, en muchos casos, la explotación de recursos naturales está en manos de empresas extranjeras (véase el gráfico I.6). En este contexto, cabe destacar que Chile y Perú concentran más de la mitad de los egresos de divisas por este concepto, a pesar de que solo representan el 8% del PIB regional calculado en dólares corrientes.

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REMESAS DE UTILIDADES
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

⁵ Este tema se analiza en mayor detalle en CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2006-2007* (LC/G.2338-P), Santiago de Chile, julio de 2007.

C. Producto, ingreso y componentes de la demanda

Un hecho característico de los últimos años es que el ingreso nacional bruto disponible de los países de la región se ha venido expandiendo a una tasa superior a la del PIB. En 2007 el incremento de este agregado fue del 6,5%, mientras el PIB creció un 5,6%, lo que obedece en gran medida al efecto de la mejora de la relación del intercambio, que fue equivalente al 3,7% del PIB. A nivel nacional, el efecto de los distintos componentes que explican la diferencia entre el PIB y el ingreso nacional bruto disponible de este agregado ha sido bastante heterogéneo.

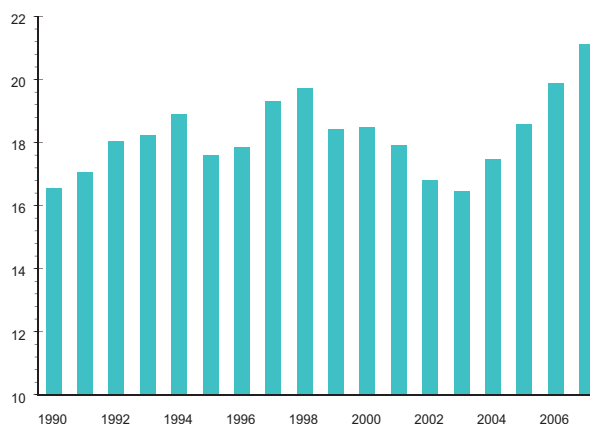
Dado el aumento del ingreso nacional bruto disponible de este agregado en la región, el ahorro nacional volvió a crecer respecto del año anterior, aunque a una tasa menor, a causa del significativo dinamismo del consumo. A precios corrientes, representó un 21,2% del PIB y, tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, permitió financiar íntegramente la inversión regional.

La demanda interna de los países de la región se incrementó un 7,7% en 2007, impulsada por el crecimiento de la formación bruta de capital fijo (11,6%) y, en menor medida, por la expansión del consumo privado (6,8%), que respondió a la mejora observada en los indicadores del mercado de trabajo, así como a la considerable expansión del crédito bancario al sector privado (véase el capítulo III).

La formación bruta de capital, que ha sido el componente más dinámico de la demanda, aumentó entre 2004 y 2007 a una tasa anual equivalente a alrededor del 10%. Esta expansión refleja no solo el dinamismo de la construcción sino, y sobre todo, de la inversión en maquinaria y equipos, cuya contribución ascendió a cerca de dos tercios del alza de este indicador en los últimos cuatro años. Como porcentaje del PIB, en 2007 la formación bruta de capital fijo superó el 21%, el nivel máximo registrado en el período 1990-2007 (véase el gráfico I.7).

Las diferencias que se observan en la evolución de las economías de la región se reflejan también en el comportamiento de los elementos más dinámicos de la demanda en los últimos años: la inversión y las

Gráfico I.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO^a
(En porcentajes del PIB a precios del año 2000)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a El dato de 2007 corresponde a cifras preliminares.

exportaciones. Entre otras cosas, el aumento de la formación de capital es evidentemente mayor en los países de América del Sur, favorecidos por la mejora de los términos del intercambio. El volumen exportado de bienes se elevó un 5,4% en 2007, después de haber aumentado un 7,3% el año anterior. Esta variación responde en gran medida al marcado descenso del volumen de exportaciones de la República Bolivariana de Venezuela.

Por último, es interesante observar el alza actual de las exportaciones de servicios reales en algunos países de la región. En primer lugar, cabe destacar que su tasa promedio de incremento ha sido en muchos países superior a la de los bienes. Además, en los últimos cuatro años, El Salvador ha venido a sumarse a los casos más conocidos de Panamá y Costa Rica como país cuyo crecimiento supera el promedio regional. Llama también la atención el notable crecimiento que muestran varios países de América del Sur, entre los que destacan Argentina, Brasil, Perú y Uruguay.⁶

⁶ Véase un análisis desagregado de la evolución de los servicios reales en Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2006. Tendencias 2007* (LC/G.2341-P), Santiago de Chile, agosto de 2007.

En tanto, impulsado por el aumento del nivel de actividad y por la apreciación cambiaria, el volumen importado de bienes y servicios registró nuevamente una expansión acelerada, de un 13,3% en 2007, debido

a lo cual la incidencia de las exportaciones netas en el crecimiento fue negativa, tal como viene ocurriendo desde el año 2004.⁷

D. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica

En 2007 continuó disminuyendo la posición pasiva neta con el exterior de América Latina y el Caribe, lo que contribuyó a que siguiera reduciéndose su vulnerabilidad externa, tanto a través de la disminución de los pasivos externos como del incremento de las reservas. El saldo de la balanza básica se estima en un porcentaje superior al 3% del PIB, lo que obedece a la disminución del saldo en cuenta corriente, estimado en un 0,7% del PIB, y al aumento de la IED neta, que según las proyecciones ascendería a alrededor del 2,3% del PIB regional.

Además de los excedentes derivados de los saldos positivos de la balanza básica, se observa en la mayoría de los países de la región una importante afluencia de capitales privados. El fenómeno, que comenzó a observarse en Brasil en 2006, se volvió bastante generalizado en 2007, al menos en la primera parte del año.⁸ La afluencia de divisas, unida a la solidez de la balanza básica, aumentó la presión sobre el tipo de cambio y dio origen a una voluminosa acumulación de reservas internacionales, dada la decisión de algunos bancos centrales de la región de evitar, o al menos limitar, la apreciación cambiaria (véase el capítulo II). Estos movimientos se han aminorado como consecuencia de las turbulencias que se produjeron en los mercados internacionales en la segunda mitad de 2007, pero podrían volver a observarse si se atenúan las tensiones

en los mercados internacionales de capital, a lo que contribuiría la posibilidad de una sostenida reducción de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco Central Europeo.

El superávit de la balanza básica, sumado a los incentivos provenientes de la reducción de las tasas de interés internas y de la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, han impulsado en los últimos años una notoria reducción de la carga de la deuda externa, tanto en relación con el PIB como con las exportaciones.⁹ Aunque la deuda externa sigue siendo elevada en algunos países, el coeficiente deuda externa neta/exportaciones de bienes y servicios ha disminuido a alrededor de 0,29, después de haber registrado un promedio de 1,7 en la segunda mitad de los años noventa.

Tal como ocurre en otras regiones, los países de América Latina y el Caribe han aumentado sus reservas internacionales a tasas crecientes. De hecho, han acelerado en 2006 y 2007 el ritmo de expansión de las reservas, como consecuencia de la intervención en los mercados cambiarios motivada por la preocupación de algunos bancos centrales (especialmente los de Argentina, Brasil y Colombia) respecto del nivel del tipo de cambio real (véase el gráfico I.8). Las reservas aumentaron a un ritmo equivalente al 1% del PIB en 2004, al 1,6% en 2006 y se estima que en 2007 su incremento superó el 3,5% del PIB regional.¹⁰

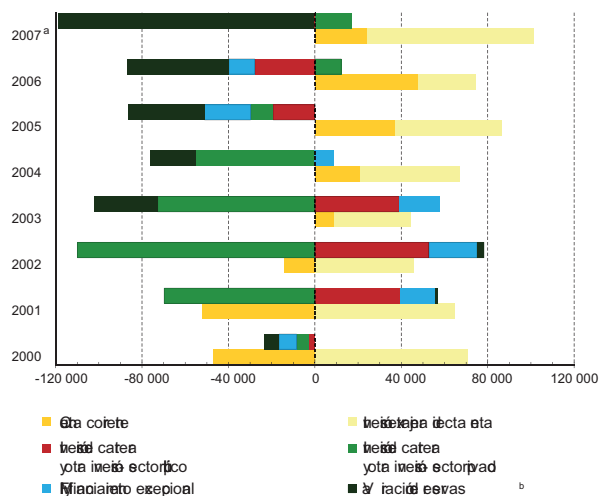
⁷ Tal como se analizó en mayor detalle en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2006-2007*, las importaciones siguen creciendo con una elasticidad promedio de alrededor de 2,5.

⁸ Cabe destacar que cerca de dos tercios de los ingresos de capital registrados por el sector privado en Brasil en 2006 provienen del financiamiento de la operación de compra por parte de la CVRD de una empresa minera canadiense.

⁹ En ambos casos también cabe mencionar el comportamiento de las variables del denominador de esos coeficientes.

¹⁰ Este tema se analiza en J.L. Machinea, O. Kacef y J. Weller, "América Latina en el 2007: situación económica y del mercado de trabajo" documento presentado en la reunión anual de la Fundación CIDOB, Barcelona, 26 de octubre de 2007.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
FUENTES Y USOS DE LA BALANZA DE PAGOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

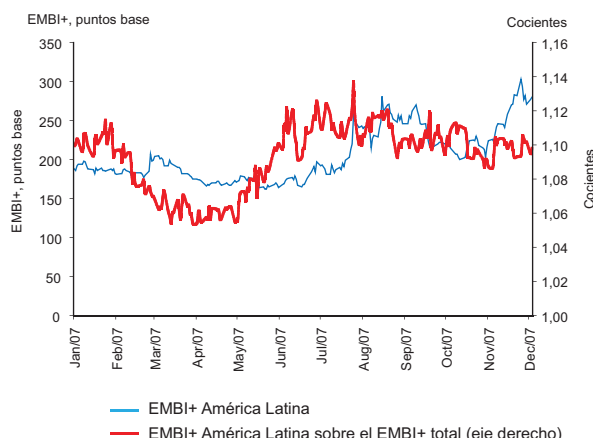
^a Cifras preliminares.

^b Una variación negativa significa una acumulación de reservas.

Por otra parte, el aumento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales¹¹ interrumpió la tendencia marcadamente descendente del riesgo país de los países de la región. El EMBI+ registró mínimos históricos (168 puntos base) a fines de mayo de 2007 y a partir de entonces inició una escalada que, pese a mostrar oscilaciones, lo ubica a fines de año en alrededor de 270 puntos básicos. Se observó, al mismo tiempo, un aumento del EMBI+ relativo de América Latina con respecto al de los mercados emergentes en general (véase el gráfico I.9). El riesgo relativo de la región se incrementó a causa de la evolución de los precios de los bonos de Argentina y la República Bolivariana de Venezuela, incluso antes de que se produjera el más reciente episodio de volatilidad financiera global, y se estabilizó en la segunda mitad de 2007 en un nivel que supera en 10 puntos básicos el promedio de los mercados emergentes.

Como hemos señalado reiteradamente, los países de la región se encuentran mucho mejor preparados que en el pasado para enfrentar una situación

Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
RIESGO ABSOLUTO Y RIESGO RELATIVO, 2006 Y 2007



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de J.P. Morgan.

como la que caracteriza a los mercados financieros internacionales en la segunda mitad del 2007. Esto obedece al excedente de la balanza básica que muestra la región en promedio, así como a los menores niveles y mejores perfiles de endeudamiento, en términos de plazos, tasas y monedas de emisión y al aumento del nivel de reservas internacionales.

Como se analiza en el recuadro I.1, aunque el excedente externo de la región en conjunto depende en gran medida de los términos del intercambio, y estos pueden verse afectados por un cambio de tendencia del PIB global, el déficit equivalente al 1% del PIB que mostraría América Latina y el Caribe en la balanza básica si los términos del intercambio volvieran a los niveles de los años noventa no parece excesivamente alto, cuando se lo compara con un acervo de reservas internacionales equivalente al 12% del PIB regional. Por otra parte, es muy poco factible que, aun en caso de una posible reversión de la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, la región pueda retroceder rápidamente a los niveles de la década de 1990.

¹¹ La intensificación de la volatilidad de los mercados financieros internacionales comenzó mucho antes de la crisis del mercado de hipotecas de alto riesgo. En mayo de 2006, varias economías emergentes realizaron liquidaciones de deuda en respuesta a la acentuación de la aversión al riesgo provocada por las expectativas de mayor inflación en Estados Unidos y de un posible endurecimiento de la política monetaria. A fines de febrero y principios de marzo de 2007, se produjo otro hecho perturbador, esta vez inducido por el anuncio de ajustes de política económica en China destinados a contener el alza de los precios de los activos en ese país, que provocó una caída de los valores en la bolsa de Shanghai cercana a un 9%.

Recuadro I.1

BALANZA BÁSICA EN AMÉRICA LATINA

La balanza básica es la suma del saldo en cuenta corriente más el saldo neto en inversión extranjera directa (IED). Dado que esta última puede considerarse un componente relativamente estable de la balanza de pagos, la balanza básica representa la necesidad de financiamiento externo de los países, descontada la variación de las reservas internacionales.

Desde el año 2003, la conjunción de los elevados precios de las materias primas y las altas tasas de crecimiento de los volúmenes exportados se ha traducido en sucesivos superávits en la cuenta corriente de la región que, de manera inédita, acompañaron la fase expansiva del ciclo por el que pasa América Latina y el Caribe. La combinación de crecimiento económico y superávit en cuenta corriente constituye un rasgo positivo en la medida que disminuye la vulnerabilidad externa, hecho que adquiere mayor importancia en un momento como el que atraviesan actualmente los mercados financieros internacionales, caracterizado por mayor volatilidad, creciente iliquidez y más aversión al riesgo. Sin embargo, como este resultado depende de la reciente evolución de los términos del intercambio (y de las remesas de los trabajadores emigrados), cabe preguntarse qué ocurriría en caso de que los precios de los productos básicos volvieran a niveles inferiores.

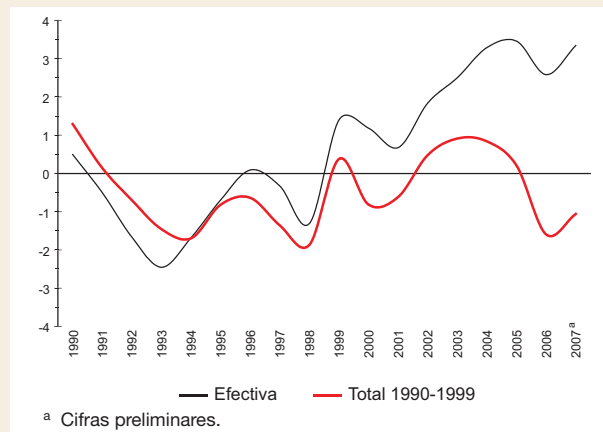
Teniendo en cuenta que el proceso de recuperación de los términos del intercambio se inició en los años noventa, se decidió calcular la balanza básica con los precios relativos medios del comercio de bienes y servicios correspondientes al período 1990-1999. A tal efecto, se utilizan índices (2000=100) de valor unitario (IVU) de exportaciones e importaciones de bienes y servicios propios de cada país. Luego se corrigen las cifras corrientes de exportaciones de bienes (servicios) de los distintos países, deflactándolas por el IVU de exportaciones de bienes (servicios) e inflactándolas por el IVU de importaciones de bienes (servicios). Intuitivamente, la corrección es bastante simple. Se llevan las cifras corrientes de las exportaciones de cada país al promedio de los precios de la década de 1990, para luego "recuperar" las series a los precios corrientes de cada año mediante los índices de precios de las importaciones, con lo cual se obtiene un cálculo "a precios corrientes", si los términos del intercambio correspondientes a 2007 fueran iguales al promedio de la década de 1990.

Por otra parte, los altos ingresos de divisas por concepto de exportaciones de materias primas tienen su contrapartida en la cuenta corriente por el lado de las remesas de utilidades de empresas extranjeras que explotan recursos naturales en diferentes países de la región (casos

emblemáticos como Chile y Perú). Luego, es preciso corregir también esta partida en el balance de rentas, para saber el efecto neto sobre la balanza básica de una reversión de los precios de exportación a los niveles de la década de 1990. En ausencia de deflatores específicos para esta partida, se usará la misma corrección aplicada para las exportaciones de bienes. Esto supone que o bien las remesas están directamente relacionadas con la explotación y por lo tanto con los precios internacionales de los productos básicos o bien la evolución de estos está relacionada con el nivel de actividad y por ende con las utilidades de las empresas.

En el gráfico que sigue se muestra el saldo de la balanza básica de América Latina (19 países) como proporción del PIB a precios corrientes, tanto con los términos del intercambio de cada año como con el promedio de los términos del intercambio de 1990-1999. La balanza básica efectiva, es decir con los precios vigentes, presenta en 2007 un superávit del 3,4% del PIB, mientras que calculada con los términos del intercambio de los años noventa arroja un déficit del -1,1% del PIB. Este nivel no resulta excesivamente alto si se compara, por ejemplo, con las reservas internacionales de la región, que equivalen a algo más del 12% del PIB regional.

AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): BALANZA BÁSICA, 1990-2007
(En porcentajes del PIB)

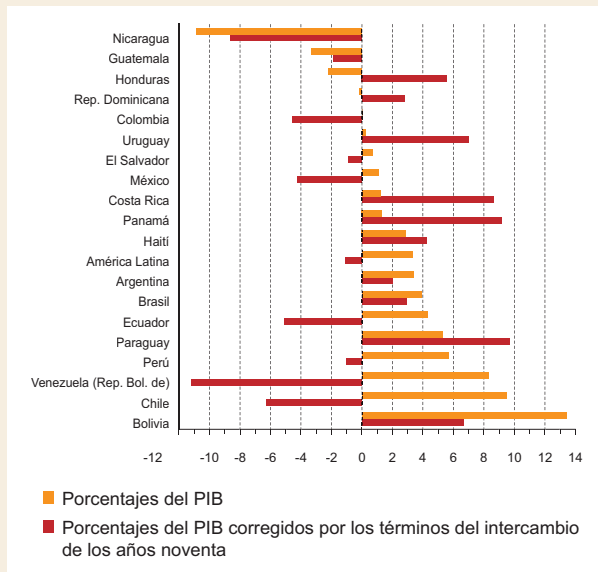


Recuadro I.1 (conclusión)

Por otra parte, resulta de interés la comparación país por país. Como se advierte en el segundo gráfico de este recuadro, en líneas generales se puede concluir que una vuelta a los términos del intercambio de los años noventa perjudicaría significativamente a los países exportadores de hidrocarburos y metales, con la excepción de Bolivia, que son los que más se han beneficiado de la mejora observada en los términos del intercambio. Por otra parte, la situación de los países centroamericanos

mejoraría. Los países más grandes del Mercosur no verían alterada su situación de manera apreciable, mientras que Paraguay y Uruguay la mejorarían. Cabe agregar que esta estimación se basa en supuestos bastante extremos, habida cuenta de que, aun cuando los precios de los productos básicos puedan bajar y así deteriorarse los términos del intercambio de la región, es difícil prever que la situación se pueda retrotraer en el corto plazo a la imperante en los años noventa.

AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): BALANZA BÁSICA, 2007
(En porcentajes del PIB)



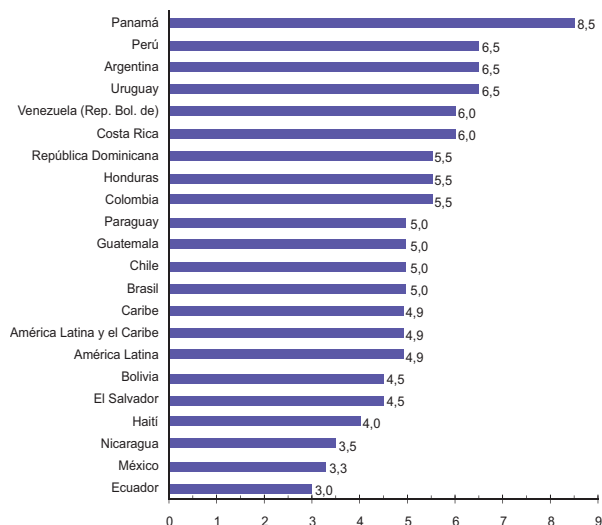
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

E. Perspectivas, amenazas y desafíos

A pesar de las recientes turbulencias en los mercados financieros y las perspectivas de una desaceleración de la economía estadounidense, la relativa estabilidad que muestran las economías de la región permite mantener un cauto optimismo. Como se señala al comienzo de esta Introducción, se prevé que la tasa de crecimiento de 2007 sea de un 5,6% y, en caso de que tales proyecciones estén acertadas, el año 2008, para el que se proyecta un crecimiento de alrededor del 4,9%, será el sexto año consecutivo de crecimiento y el quinto con una tasa superior al 4%, lo que implica un aumento del producto por habitante superior al 3% anual.

Estos pronósticos están en cierta forma sujetos a que las estrategias dirigidas a controlar la situación que atraviesan los mercados financieros internacionales a fines de 2007 permitan efectivamente evitar una desaceleración muy profunda, que podría afectar la sostenibilidad del crecimiento mundial y, en un contexto de mayor volatilidad de los mercados financieros, dar origen a una escalada de las primas de riesgo y un deterioro más profundo de las condiciones financieras para las economías emergentes.

Gráfico 1.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB, 2008

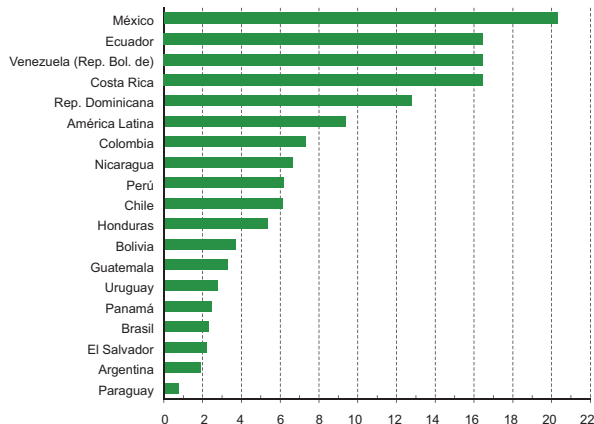


Fuente: Proyección elaborada por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Aun en caso de que la situación evolucione positivamente en la región, la desaceleración del ritmo de crecimiento de los Estados Unidos debería afectar más a México y Centroamérica, cuyas exportaciones están más concentradas en el mercado estadounidense y consisten en su mayor parte en manufacturas, a muchas de las cuales se les aplican reglas de origen muy definidas, por lo que son más difíciles de reubicar a corto plazo (véase el gráfico I.11).¹²

Si bien se espera que la inversión siga siendo el principal impulsor de la demanda, sobre todo porque los niveles actuales siguen siendo insuficientes para sostener una tasa de crecimiento del orden del 5%-6%, la agudización de la incertidumbre plantea dudas sobre la evolución de este agregado. Por otra parte, el impacto de las exportaciones netas volverá a ser negativo, como consecuencia de la pérdida de dinamismo de las exportaciones en comparación con los comienzos de la actual fase expansiva y del incremento de las importaciones, impulsadas por el mayor nivel de actividad y el descenso del tipo de cambio real.

Gráfico I.11
AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES):
EXPORTACIONES A ESTADOS UNIDOS, 2006
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Otro hecho auspicioso de la actual coyuntura es la disminución de la tasa de desempleo, que según las proyecciones sería de un 8,0% en 2007 e inferior a este porcentaje en 2008, en niveles similares a los de inicios de los años noventa, antes de la sucesión de crisis que tuvo repercusiones muy negativas para los mercados de trabajo de la región. Además, esta

disminución de la tasa de desempleo se da en el contexto de una mejora de la calidad del empleo, factores que unidos al crecimiento de las economías influyen positivamente en los indicadores de pobreza. La mejora de los indicadores laborales y el descenso de la pobreza, sumados a una incipiente tendencia a la mitigación de la inequidad, de acuerdo a los menores coeficientes de Gini que presentan algunas economías, podrían contribuir al aumento del consumo y, por lo tanto, al sostenimiento de la demanda interna de los países de la región.

Como es evidente, la situación actual no está exenta de riesgos. En lo que respecta al contexto internacional, los desequilibrios globales siguen presentes y la desaceleración prevista de la economía estadounidense, cuyos alcances son aún difíciles de precisar, se conjuga con un conjunto de factores exógenos que pueden condicionar la evolución de las economías de la región, tal como se analiza en secciones anteriores.

Otras señales de alerta provienen de la propia región y están relacionadas con la política macroeconómica aplicada en los países. Una de ellas es la persistente baja del tipo de cambio real, que está afectando a algunas economías de América del Sur, a pesar de las medidas adoptadas por las autoridades monetarias de algunos de ellos con el propósito de contener la apreciación de su moneda.

Al mismo tiempo, la tasa de inflación se está acelerando en varios países, como reflejo de la aparición de presiones tanto desde la oferta (por el aumento de los precios de los alimentos y de los productos energéticos) como desde la demanda (en parte como reflejo del sostenido crecimiento económico, pero también en parte como consecuencia de algunas decisiones de política). Debido a esta situación, en los países cuya política monetaria establece metas inflacionarias explícitas, con la excepción de Brasil, la tasa de inflación ha excedido el límite superior de la banda (véase el capítulo II).

Junto con lo anterior, se observa un incremento generalizado del gasto público, no solo superior al del producto nominal, sino incluso superior al aumento de los ingresos. Este comportamiento procíclico del gasto público no plantea problemas fiscales a corto plazo, debido al aumento de los recursos, pero es motivo de cierta preocupación dada la posibilidad de que sea una señal de un cambio de rumbo en la política económica (véase el capítulo II).

¹² La elasticidad ingreso a corto plazo de las importaciones estadounidenses se estima en 2,3. Al respecto, véase P. Hooper, K. Johnson y J. Marquez, "Trade elasticities for the G-7 countries", *Princeton Studies on International Economics*, N° 87, agosto de 2000.

En los primeros años del actual período de crecimiento, las cuentas públicas mostraron una mejora atribuible al aumento de los ingresos y a la reducción del gasto como porcentajes del PIB. En una segunda etapa, esta mejora se extendió esencialmente gracias al extraordinario incremento de los ingresos, mientras los gastos crecían menos que estos. En cambio, en 2007 se observó una reducción del superávit fiscal primario como consecuencia de una desaceleración del aumento de los ingresos (que aumentaron el equivalente a 0,4 puntos del PIB) y una expansión creciente del gasto (que aumentó 0,7 puntos del PIB), que acentúa la presión de la demanda sobre los precios y contribuye a la apreciación del tipo de cambio real. A esto se une el hecho de que la reducción del saldo fiscal limita la capacidad del sector público para impulsar aumentos de la inversión en capital físico y humano.

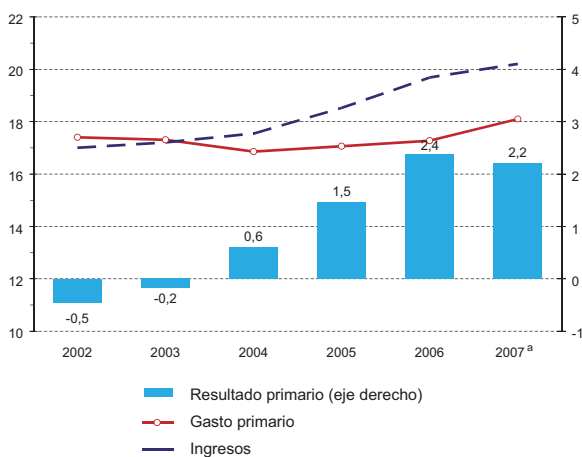
Por otra parte, se observa en varios países de la región un marcado aumento del crédito para consumo que, en un contexto de sostenido crecimiento de la demanda, puede dar origen a nuevas presiones sobre el nivel de precios (véase el capítulo II).

La aceleración de la inflación podría enfrentar a los bancos centrales a la necesidad de elevar las tasas de interés en un período en el que se observa una tendencia en sentido inverso en el contexto global o, al menos, es poco probable que se produzcan aumentos de las tasas de interés internacionales en el futuro cercano. Si esto ocurriera, es probable que se incremente la magnitud de las corrientes de capital hacia la región, tal como se ha observado en algunos países en 2007, lo que agudizaría las presiones a la apreciación del tipo de cambio real. En tal caso, la reducción de la demanda obedecería a la disminución de las exportaciones, que es la alternativa menos auspiciosa.

En este contexto, la alternativa de una política fiscal más austera aparece como la mejor estrategia, dado que disminuye las presiones inflacionarias además de aliviar la presión sobre el mercado de crédito y hacer posible una reducción de la tasa de interés. Lo que se plantea en este caso no es solo la habitual recomendación de adoptar una política fiscal contracíclica para mitigar la volatilidad de nuestras economías, sino una recomendación puntual y enfocada a enfrentar esta particular coyuntura, ante la amenaza de una posible aceleración de la inflación y la agudización de la apreciación del tipo de cambio real.

Asimismo, en la medida en que, a diferencia de lo que ocurría hasta el año 2006, las entradas de capital se conviertan en una de las causas de la apreciación de los tipos de cambio, no debe descartarse la conveniencia de imponer restricciones a su ingreso, como lo hicieron Chile y Colombia durante los años noventa, este último de nuevo recientemente y la Argentina un par de años atrás.

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS, GASTO PRIMARIO Y SALDO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

F. Una mirada de más largo plazo

Aunque es improbable que estos factores afecten las posibilidades de crecimiento de la región en el 2008, abren un interrogante respecto de lo que puede ocurrir a mediano plazo. Desde una perspectiva de mayor alcance, también hay dudas sobre la posibilidad de que la región esté aprovechando esta favorable coyuntura externa para asignar parte de los recursos

extraordinarios con que cuentan los países a actividades que contribuyan a su crecimiento sostenido. El proceso de industrialización en los países de menor desarrollo relativo de Asia, en particular China e India, ha producido un cambio estructural en la demanda mundial que favorece los productos primarios y otros productos básicos producidos por América Latina

y el Caribe. Por consiguiente, es muy probable que durante varios años más estos cambios estructurales en la oferta y la demanda mundial de bienes puedan seguir beneficiando a la región.

Lo anterior ofrece oportunidades cuyo aprovechamiento requiere de un impulso estratégico a las actividades de producción de bienes primarios, a fin de sacar partido de los activos desarrollados previamente. Sin embargo, hay dos motivos por los cuales es necesario estimular el desarrollo de otras actividades, en muchos casos relacionadas con esos productos. En primer lugar, los países deberían prepararse para el período en el que, sin duda, se reducirá el valor relativo de los productos primarios. En segundo lugar, es posible que un desarrollo basado exclusivamente en recursos naturales sin valor agregado adicional y, en particular, sin mayor conocimiento incorporado, no contribuya a una mejor distribución del ingreso y, además, puede no ser suficiente para producir externalidades que potencien el proceso de desarrollo.

Por ello, los países de la región debieran formular estrategias que permitan agregar conocimientos a las actividades basadas en recursos naturales y desarrollar nuevos sectores, en muchos casos vinculados a estos. En este contexto, hay tres elementos que aparecen como indispensables: infraestructura, una red de innovación y mejoramiento de la calidad de la educación. En ninguna de las tres áreas la región está haciendo todo lo que podría. Por una parte, la infraestructura de

transporte interna y externa y la relacionada con el sector energético siguen presentando serias deficiencias, que se suman a una escasa inversión en el área. La concesión de subsidios generalizados que incluyen a sectores de altos ingresos no contribuye a una mejor distribución del ingreso, restan recursos a la inversión pública y no ofrecen los incentivos necesarios para la inversión privada. Por otra parte, los mecanismos de innovación exigen mayores recursos y una infraestructura tecnológica que, en general, no se observan en la región, al menos en la magnitud necesaria para lograr avances significativos. De hecho, para lograrlos es imprescindible que se adopte una estrategia en la que se otorgue prioridad a estas actividades, estrategia que debe articularse con el sector privado pero en cuya formulación el Estado debe tener una participación protagónica. Por último, la dotación de un mayor contenido de conocimientos a las exportaciones de la región y la estructura productiva en general será tanto más difícil en la medida que la región logre mejorar la calidad de la educación, es decir, la formación de los recursos humanos.

La asignación de recursos y capacidades a estas actividades debe responder a una decisión estratégica orientada a aprovechar la renta proveniente de la explotación de recursos naturales en la coyuntura actual. Si bien en algunos países se observan avances en este campo, estos son evidentemente insuficientes y plantean dudas sobre la capacidad de la región de crear las bases de un crecimiento sostenible.

Capítulo II

Política macroeconómica

A. Política fiscal

Como se ha hecho hincapié en publicaciones anteriores, en los últimos años ha decrecido la vulnerabilidad de los países de la región, gracias a la mejora del saldo de las cuentas públicas y la disminución de la relación deuda pública/PIB.

El período 2002-2006 se caracterizó por un creciente superávit primario, la disminución del déficit global, que en 2006 alcanzó un superávit promedio leve pero sin precedentes, y el descenso sostenido del nivel de la deuda pública. Esta mejora de los saldos fiscales se atribuye fundamentalmente a la evolución del ingreso, cuya expansión fue superior a la de los gastos.

En este sentido, el año 2007 presenta características distintivas, dado que si bien los países de la región volvieron a registrar un importante superávit primario, este fue inferior al de 2006. Esto es atribuible a una relación ingresos/PIB que parece haberse estabilizado y una expansión del gasto superior al crecimiento de la economía.

Este descenso del superávit primario y la reaparición de déficit globales como promedio abre interrogantes sobre la solidez de la posición fiscal lograda por los países de la región en los últimos años y, asimismo, sobre las

perspectivas futuras. Como se indica más adelante, la solidez de la situación fiscal depende de la posibilidad de que no se deteriore la relación ingresos/PIB, que se encuentra en niveles históricamente altos para la región, y de la moderación de la tendencia expansiva de los gastos registrada en los últimos años.

A nivel del gobierno central,¹³ el desempeño fiscal de los países de la región permitió que al término del año 2007 se registrara un superávit primario del 2,2% del PIB como promedio simple, porcentaje que se compara con un superávit del 2,4% en el 2006. En cambio, si se toma en cuenta el saldo global, que incluye el pago de los intereses de la deuda pública, la cifra disminuiría del 0,1% al -0,1% del PIB.

Este superávit primario promedio es reflejo de un desempeño generalizado en lo que respecta a las cuentas fiscales de los países de la región. De los diecinueve países analizados en el cuadro II.1, en 2007 hay 16 que registran un superávit primario (solo Guatemala, Haití y Honduras mantienen déficit primario), lo que contrasta significativamente con lo observado en el año 2002, cuando solo 8 países presentaban un superávit.

¹³ Dada la heterogeneidad institucional de los sectores públicos de los países de la región, es difícil encontrar un indicador que refleje la sumatoria de situaciones existentes. A modo de primera aproximación a la evolución fiscal, se utilizarán los datos correspondientes a las cuentas del gobierno central (en algunos casos la única información con que se cuenta, sobre todo en fechas cercanas al cierre del año presupuestario), para luego incorporar indicadores más agregados como los correspondientes al sector público no financiero (SPNF).

Cuadro II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL ^a
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)

	Gobierno central								Deuda pública ^b							
	Resultado primario				Resultado global				Gobierno central				Sector público no financiero			
	2004	2005	2006	2007 ^c	2004	2005	2006	2007 ^c	2004	2005	2006	2007 ^c	2004	2005	2006	2007 ^c
América Latina y el Caribe ^d	0,6	1,5	2,4	2,2	-1,9	-1,1	0,1	-0,1	53,0	44,5	37,6	31,8	54,9	47,4	39,9	...
Argentina	3,2	2,3	2,7	2,8	2,0	0,4	1,0	0,7	126,4	72,8	63,6	55,3	132,5	77,8	65,5	...
Bolivia ^e	-3,1	0,3	5,4	3,4	-5,7	-2,3	3,6	2,1	81,1	76,4	50,7	37,7	83,9	79,2	54,3	39,4
Brasil	2,5	2,5	2,1	2,1	-1,2	-3,2	-3,1	-2,8	31,0	30,9	31,7	30,7	49,3	46,7	46,0	43,4
Chile	3,1	5,4	8,4	8,7	2,1	4,5	7,7	8,0	10,7	7,2	5,3	4,9	16,8	12,9	10,6	...
Colombia	-1,4	-1,4	0,1	1,0	-5,4	-4,8	-4,1	-3,3	46,4	46,6	44,9	39,8	49,2	45,8	43,1	41,9
Costa Rica	1,4	2,0	2,8	2,2	-2,7	-2,1	-1,1	-1,3	41,0	37,5	33,9	28,2	46,9	42,9	39,5	32,7
Ecuador	1,5	1,8	2,1	1,6	-1,0	-0,5	-0,2	-0,5	40,8	36,6	30,0	28,1	43,7	39,4	32,7	30,5
El Salvador	0,9	1,1	2,0	3,2	-1,1	-1,0	-0,4	1,0	38,0	37,8	37,7	34,6	40,8	40,9	39,8	36,6
Guatemala	0,3	-0,3	-0,6	-0,9	-1,1	-1,7	-1,9	-2,3	21,4	20,7	21,6	21,6	22,4	21,5	21,9	21,8
Haití	-2,4	0,4	0,8	-0,8	-3,1	-0,6	-0,0	-1,6	46,7	44,1	35,6	30,6	51,1	47,5	38,1	32,8
Honduras	-1,7	-1,3	-0,1	-1,6	-3,4	-2,6	-1,3	-2,4	70,1	52,0	33,6	19,9	69,9	52,2	34,9	20,8
México ^f	2,5	2,4	2,9	2,6	-0,2	-0,1	0,1	0,0	23,0	22,4	23,3	22,9	26,9	25,3	25,5	25,4
Nicaragua	-0,1	0,1	1,8	0,7	-2,2	-1,8	0,0	-0,9	100,6	93,0	70,3	42,0	100,7	93,1	70,7	42,4
Panamá	-1,2	1,2	4,5	3,7	-5,4	-3,9	0,2	-0,5	69,6	65,1	60,4	54,5	70,4	66,1	61,1	55,1
Paraguay	2,7	2,0	1,5	1,0	1,6	0,8	0,5	0,0	38,0	31,4	24,8	21,0	41,7	32,8	25,8	21,9
Perú	0,6	1,1	3,2	3,6	-1,3	-0,7	1,4	1,8	41,8	38,2	30,9	27,6	...	...	...	...
Rep. Dominicana	-1,6	0,6	0,3	2,4	-3,4	-0,6	-1,0	1,0	...	21,2	19,8	16,7	25,1	25,7	22,5	19,4
Uruguay	2,4	2,8	3,3	2,6	-2,5	-1,6	-1,0	-1,5	74,6	67,0	59,3	56,5	78,9	70,4	62,6	59,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	1,8	4,6	2,1	2,6	-1,9	1,6	0,0	0,5	...	...	...	...	38,1	32,9	24,3	18,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la seguridad social.

^b Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio promedio para la deuda externa. Las cifras del 2007 corresponden a saldos a junio de ese año.

^c Metas oficiales previstas en los presupuestos 2008.

^d Promedio simple.

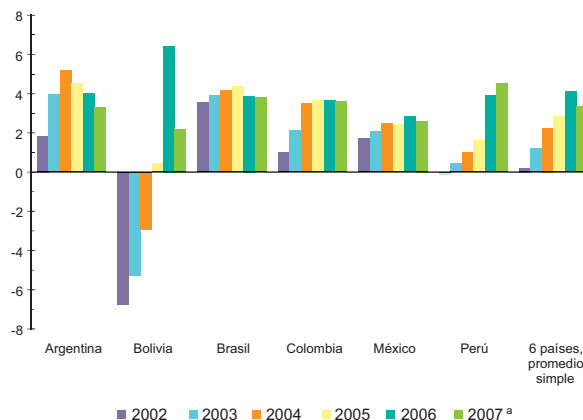
^e Gobierno general.

^f Sector público.

En el último año ha aumentado la cantidad de países que han registrado un deterioro del saldo fiscal. En 2007, de los 19 países analizados, en 12 se produjo un aumento del déficit o una reducción del superávit. Esto contrasta con lo ocurrido en 2006 y 2005, años en que solamente cuatro países mostraron un deterioro.

Como ya se ha dicho, debe tenerse en cuenta que la consideración exclusiva del gobierno central no resulta del todo representativa en el caso de los países de la región cuyo sector público es más descentralizado o que cuentan con empresas públicas de importancia. Una cobertura más amplia de algunos países seleccionados también permite observar un deterioro del saldo primario del sector público no financiero, el que se redujo en promedio del 4,1% al 3,3% del PIB entre 2006 y 2007.

Gráfico II.1
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): SALDO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2002-2007
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro II.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2007^a
 (En puntos del PIB)

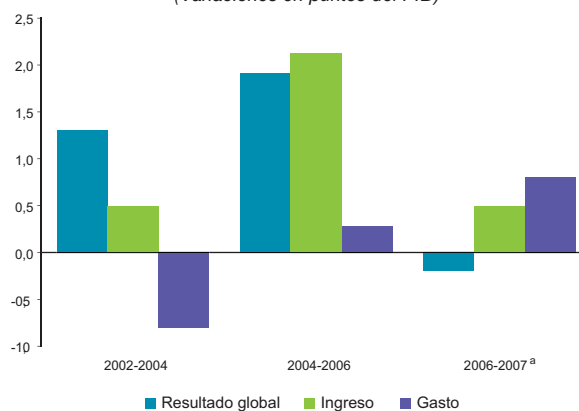
	Ingresos	Gastos	Gasto primario	Resultado primario	Resultado global
América Latina y el Caribe	0,4	0,7	0,8	-0,2	-0,2
Argentina	1,0	1,3	0,9	0,1	-0,3
Bolivia	-1,4	-0,0	0,5	-2,0	-1,5
Brasil	0,8	0,4	0,7	-0,0	0,3
Chile	0,3	0,1	0,1	0,2	0,2
Colombia	0,8	0,6	0,5	0,9	0,7
Costa Rica	0,8	1,0	1,3	-0,6	-0,3
Ecuador	3,2	3,5	3,6	-0,5	-0,4
El Salvador	0,0	-1,4	-1,3	1,2	1,4
Guatemala	-0,5	-0,0	-0,2	-0,3	-0,5
Haití	0,5	2,1	2,1	-1,6	-1,6
Honduras	0,9	2,0	2,4	-1,4	-1,1
México	-0,9	-0,8	-0,7	-0,3	-0,1
Nicaragua	1,1	2,0	2,2	-1,1	-0,9
Panamá	0,2	1,0	1,0	-0,8	-0,7
Paraguay	-0,8	-0,3	-0,2	-0,6	-0,5
Perú	0,8	0,4	0,4	0,4	0,4
República Dominicana	...	...	...	2,1	2,0
Uruguay	-0,2	0,3	0,4	-0,7	-0,5
Venezuela (Rep. Bol. de)	...	...	...	0,5	0,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

1. El período 2002-2007

El desempeño fiscal observado en el año 2007 presenta diferencias con respecto al período 2002-2006. Mientras la mejora de la situación fiscal en los años 2002-2004 respondía a un aumento de los ingresos fiscales y al hecho de que los gastos crecían en promedio menos que el producto de la región,¹⁴ en 2004-2006 el alza del superávit primario responde al notable incremento de los recursos, que compensa con creces el incremento de los gastos públicos de los últimos dos años. Esta situación varía en 2007, año en que el superávit primario disminuye, debido a que los ingresos registran una expansión de 0,4% del PIB y el gasto primario aumenta un 0,8%.

Gráfico II.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 2002-2004, 2004-2006 Y 2006-2007
 (Variaciones en puntos del PIB)



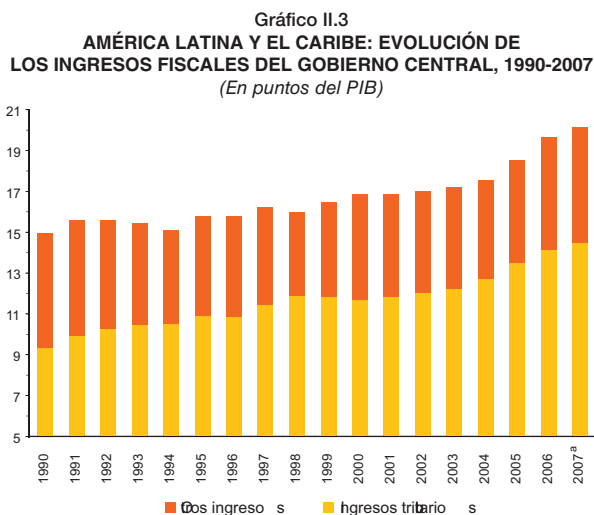
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

¹⁴ Esta situación obedece en gran medida a la variación de los precios relativos que supuso la marcada devaluación de la moneda de algunos países de la región (Argentina, Brasil, Uruguay) a fines de la década anterior y principios de la actual. Mientras los gastos públicos en su mayor parte están denominados en moneda local, los provenientes de los sectores transables de la economía evolucionan de acuerdo con el dólar. Véase Óscar Cetrángolo y Juan Pablo Jiménez ("Lineamientos para fortalecer las fuentes del desarrollo económico: la sustentabilidad fiscal", Buenos Aires, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, marzo de 2003) en relación con el efecto fiscal del abandono de la convertibilidad en Argentina y Eduardo Levy-Yeyati y Federico Sturzenegger, "A balance-sheet approach to fiscal sustainability", *Working Paper*, N° RWP07-044, Universidad de Harvard, 2007, en el que se presenta un análisis detallado sobre el efecto de los *shocks* cambiarios en la sostenibilidad fiscal.

2. Ingresos

El notable aumento de los ingresos fiscales observado en los últimos años ha permitido que los recursos públicos asciendan a niveles sin precedentes. Mientras la recaudación fiscal promedio de la región en 1990-1995 equivalía al 15,6% del PIB, en el periodo 1996-2000 fue del 16,3%; en 2001-2005 de un 17,4% y en los últimos dos años representó un 20% del producto, a nivel de gobierno central.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

En 2007 los ingresos fiscales promedio de la región han vuelto a aumentar en relación con el año anterior, pero a una tasa inferior a la precedente. Mientras en

2005 y 2006 aumentaron más de un punto del PIB (de un 17,5% en 2004 a un 19,7% en 2006), en 2007 han aumentado apenas un 0,4% del PIB.

Diversos factores se conjugaron en los últimos años para que los países registraran una elevada recaudación fiscal. Uno de ellos es el significativo aumento del nivel de actividad, que tiene importantes repercusiones en la recaudación tributaria;¹⁵ de hecho, el mayor nivel de actividad se refleja en los ingresos fiscales, no solo por el aumento de la base imponible y por el cambio en la composición del producto,¹⁶ sino también por la mejora del cumplimiento tributario. En segundo lugar, el alza del precio de algunos productos primarios les ha permitido a los países productores captar un mayor volumen de ingresos fiscales.^{17 18}

Este aumento del precio de los productos básicos influyó considerablemente en la expansión del nivel de actividad de los países de la región. Los gobiernos han desarrollado variados mecanismos de apropiación fiscal de parte de estos recursos. En el caso de los productos agropecuarios, Argentina ha financiado gran parte de sus gastos con los recursos generados por los derechos de exportación. Algo similar ha ocurrido en los países con amplias explotaciones de recursos no renovables, cuyos gobiernos cuentan con mecanismos para su captación. Además, como se explica detalladamente en la edición anterior del *Balance preliminar*, Bolivia, Chile y la República Bolivariana de Venezuela crearon nuevos impuestos como una forma de elevar la recaudación de ingresos correspondientes a sus recursos no renovables.¹⁹ La suma de estos factores ha permitido que la participación de estos ingresos en el total de recursos fiscales en Bolivia, Chile, Colombia y México crezca de 27,8%, 7,6%, 9,9%

¹⁵ Véase Oscar Cetrángolo y Juan Carlos Gómez Sabaini (comps.), *Tributación en América Latina. En busca de una nueva agenda de reformas* (LC/G.2324-P), Santiago de Chile, CEPAL, diciembre de 2006; y C. De Cesare y J. Lazo Marín, "Impuestos al patrimonio en América Latina", inédito.

¹⁶ En general, la elasticidad de la recaudación tributaria es superior a la unidad. En las fases expansivas del ciclo, la recaudación aumenta en forma más que proporcional, debido a que el crecimiento produce un aumento de la economía formal y genera un crecimiento más que proporcional de las importaciones y de los impuestos asociados. Por el contrario, en las fases recesivas, la recaudación cae más que proporcionalmente debido a la inversión de los mecanismos anteriores y por el significativo aumento en la evasión.

¹⁷ Otro factor que explicaría este aumento es el importante incremento de las alícuotas tributarias registrado en los últimos años. En lo que respecta al impuesto al valor agregado (principal fuente de recursos tributarios de la región) la alícuota promedio ascendía en mayo del 2007 a un 14,7%, lo que se compara con un 11,7% en 1994.

¹⁸ Asimismo, debe considerarse la vigencia, en varios países de la región, de impuestos habitualmente considerados de emergencia, entre otros los aplicables a las transacciones financieras en Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela y República Dominicana.

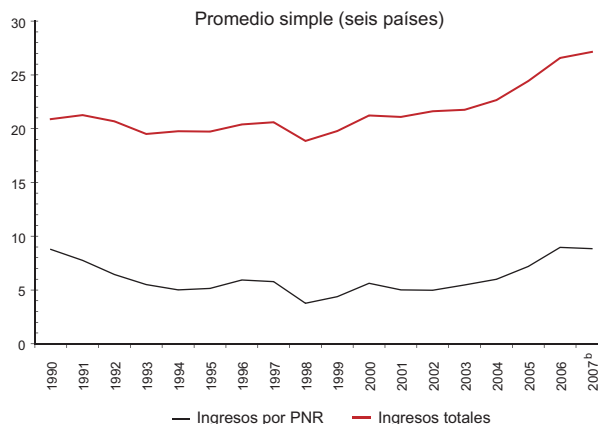
¹⁹ Véase Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben, "Política fiscal y bonanza: impacto del aumento de los precios de los productos no renovables en América Latina y el Caribe", *Revista de la CEPAL*, N° 90 (LC/G.2323-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2006.

y 29,4% en el promedio de la década del noventa, a 34,8%, 20,0%, 14,2% y 37,5% respectivamente en el 2006-2007, mientras que en la República Bolivariana de Venezuela se mantuvo en niveles cercanos a los de la década anterior (de 59,6% a 56,4%) y en Ecuador se redujo (de 32,1% a 25,5%).

Lo anterior permitió dar un gran impulso a la recaudación fiscal en los años 2005 y 2006, pese a lo cual en el último año la expansión de los ingresos fiscales provenientes de estos sectores se desaceleró e incluso disminuyó en los casos de Bolivia, Ecuador y México en comparación con el año anterior.

En el año 2007 hubo 11 países que registraron un alza de los ingresos, pero este aumento ha sido mucho menor que en años anteriores.²⁰ De hecho, sólo Nicaragua presenta un incremento superior al 1% del PIB. Por otra parte, cuatro países (Bolivia, Guatemala, México y Paraguay) han visto reducidos sus ingresos fiscales en 2007 en más de 0,5% del PIB.

Gráfico II.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS
DEL GOBIERNO CENTRAL DE LOS PAÍSES ESPECIALIZADOS
EN PRODUCTOS NO RENOVABLES^a
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela.

^b Cifras preliminares.

3. Gastos

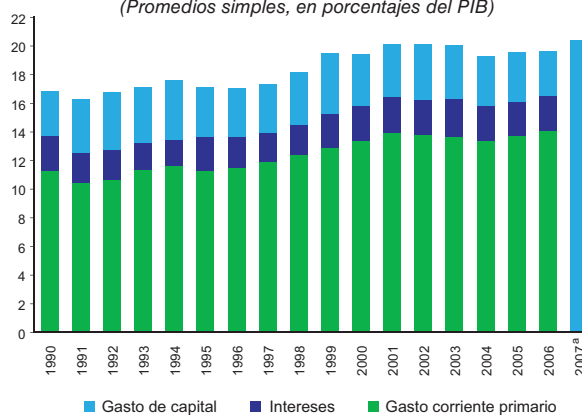
A diferencia del período 2002-2006, el aumento del gasto público promedio de la región compensó con creces la leve alza de los ingresos fiscales, puesto que pasó del 19,6% en 2006 al 20,4% del PIB en 2007, lo que supuso un deterioro del saldo fiscal primario y global.

En el período que se examina, el gasto primario tuvo un incremento del 10,6% en términos reales, lo que se compara con un aumento del 9,5% en 2006 y del 7,1% en 2005.

El análisis por países revela que el incremento es generalizado. Solo tres países muestran una disminución del gasto (El Salvador, México y Paraguay), mientras que en seis países el aumento es mayor a un punto porcentual del PIB y cuatro de estos últimos registran un incremento superior a dos puntos (Ecuador, Haití, Honduras y Nicaragua).

En Honduras, las alzas se han centrado fundamentalmente en gastos de personal (0,9% del PIB) y de

Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
COMPOSICIÓN DEL GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL
(Promedios simples, en porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

²⁰ En el último año diversos países han iniciado reformas tributarias. México aprobó un conjunto de medidas fiscales que entrará en vigor en 2008, entre los que se cuenta la nueva Contribución Empresarial a Tasa Única (CETU), la reforma al régimen fiscal de PEMEX y la imposición de un gravamen a los depósitos bancarios en efectivo. En Uruguay se puso en vigencia en 2007 una reforma tributaria que eliminó algunos impuestos de escasa recaudación; se redujo la alícuota del IVA y se eliminaron algunas exoneraciones; además, se creó el impuesto a la renta de las personas físicas, inexistente hasta ese momento. Véase A. Barreix y J. Roca, "Reforzando un pilar fiscal: el impuesto a la renta dual a la uruguaya", *Revista de la CEPAL*, N° 92 (LC/G.2339-P/E), Santiago de Chile, agosto de 2007.

capital (1,3%). En Nicaragua, el aumento es atribuible al crecimiento del gasto de capital (1,7% del PIB).

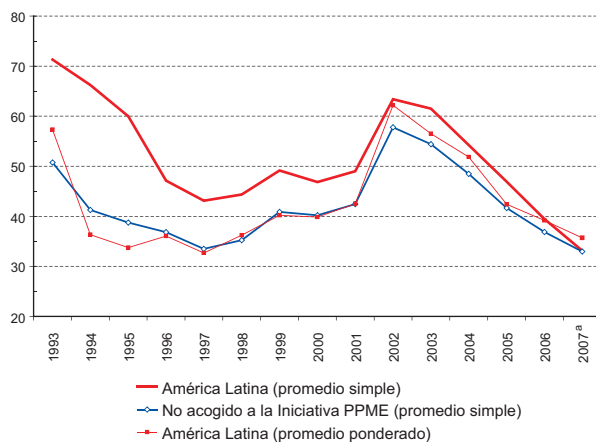
En lo que respecta al gasto por concepto de intereses

de la deuda, éste se ha reducido en la mayoría de los países y solo se ha incrementado en algunos países como Argentina y Colombia.

4. Deuda pública

La relación entre la deuda pública y el PIB del gobierno central registró una nueva disminución en 2007, año en que representó el 31,8% del PIB, porcentaje comparable con un promedio simple del 37,6% en 2006, correspondiente al gobierno central.

Gráfico II.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del PIB)



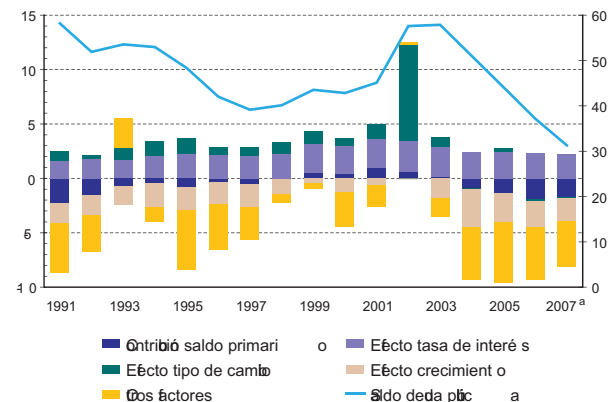
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

En el período 2002-2007 la relación deuda pública/PIB registró una disminución cercana al 30% del PIB (del 60,7% en 2002 al 31,8% en el 2007 en el gobierno central). Los factores que más han contribuido a estas variaciones han sido las acentuadas fluctuaciones de las variables macro (variaciones del tipo de cambio, la tasa de interés y el gran aumento del nivel de actividad), así como los procesos de reestructuración de la deuda.

En el gráfico II.7 se presenta un ejercicio de cálculo de la dinámica de la deuda, que permite apreciar la influencia de distintos factores (entre otros, saldo primario, crecimiento, tasa de interés y tipo de cambio) en la evolución de la deuda pública.²¹ En el eje de la derecha se presenta el saldo de la deuda pública y en el de la izquierda, las variaciones de la deuda, en ambos casos en términos del PIB.

Gráfico II.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Pese a lo indicado, en el año 2007 los países en los que la relación deuda pública/PIB ha mostrado una mayor contracción (superior al 10% del PIB) han sido Bolivia, Honduras y Nicaragua. En este contexto, conviene tener en cuenta que estos tres países se han

²¹ La dinámica de la deuda pública se descompone según la siguiente definición:

$$d_t - d_{t-1} = -sp_t + d_{t-1} \cdot \frac{r}{1+n} - d_{t-1} \cdot \frac{n}{1+n} + d_{t-1}^s \cdot \Delta s + sf_t$$

donde todas las variables se encuentran expresadas como proporción del PIB. El primer término de la derecha de la ecuación representa la contribución a la evolución de la deuda pública del saldo primario; el segundo término se refiere al efecto de la tasa de interés; el tercero, a la contribución del crecimiento económico; el cuarto, al efecto del tipo de cambio en la porción de la deuda expresada en moneda extranjera, finalmente el último término es un residuo (otros factores o saldo-flujo).

acogido a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (conocida como “HIPC” por su sigla en inglés) y a la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, lo que les permitió reducir considerablemente la deuda pública. Si se excluyen esos países, la relación deuda/PIB desciende solo un 3,3% del producto, es decir pasa del 34,8% en 2006 al 31,5% en 2007.

La estructura de la deuda de los países de la región ha venido mostrando una considerable mejora en los últimos años, consistente en una reducción de la deuda en moneda extranjera y una prolongación de los plazos de vencimiento de la deuda en moneda nacional. En el año 2007, varios países de la región emitieron bonos a largo plazo en moneda nacional. Concretamente, Perú ha realizado operaciones de sustitución y recompra de bonos Brady y Bonos Global 2012 con nuevos bonos que vencen en los años 2026, 2033 y 2037, y en el mes de octubre realizó un prepago de 1.794 millones de dólares al Club de París, financiado en gran parte con bonos emitidos en moneda nacional.

En conclusión, cabe señalar que en varios análisis sobre el desempeño fiscal de la región se destaca la reducción de la vulnerabilidad externa que presentan las economías, lo que puede atribuirse a las políticas fiscales y financieras de los últimos años. En este sentido, la actual situación de incertidumbre a nivel internacional es una buena oportunidad para poner a prueba esta mayor resistencia de las economías regionales a las turbulencias de origen externo.

En resumen, la situación fiscal de los países de la región mejoró sostenidamente en el período 2002-2006. La mayor holgura fiscal que esto ha permitido, caracterizada por un marcado aumento de los ingresos, ha elevado las presiones sobre el gasto público. En

este contexto, deben considerarse dos prioridades, en algunos casos contrapuestas: la gran necesidad que tiene la región de incrementar el gasto social y de infraestructura, a fin de ampliar la inversión en capital físico y humano y, en segundo lugar, la búsqueda de un mayor espacio fiscal mediante políticas anticíclicas, que dé sostenibilidad a estas medidas.

Aunque en el año 2007 el superávit primario ha seguido siendo alto y los niveles de deuda han seguido disminuyendo, hay varios factores inquietantes en relación a la sostenibilidad de los indicadores fiscales.

En lo que respecta a la deuda pública, si bien se mantiene la tendencia a la baja de la relación endeudamiento público/PIB, debe considerarse que si se excluyen los países acogidos a las iniciativas para la reducción de la deuda, el descenso es menor al observado en años anteriores.

Pese a que los ingresos han alcanzado niveles muy altos, sin precedentes en la historia de la región, lo que no puede dejar de reconocerse como un hecho positivo, tampoco puede ignorarse que obedecen a una extraordinaria conjunción de factores (alto crecimiento, baja inflación, elevados precios de los productos básicos, y perfeccionamiento de los mecanismos tributarios).

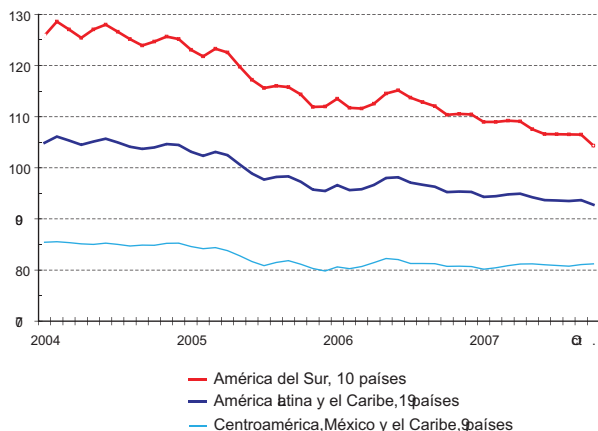
Con respecto al futuro, las proyecciones para 2008 constituyen una luz de alerta. Más de la mitad de los países sobre los cuales se cuenta con información sobre el presupuesto de ese año estiman incrementar los gastos en mayor medida que el crecimiento de la economía. En la medida en que se prolongue la actual desaceleración de los ingresos, esto se reflejará en un menor margen de maniobra en el ámbito fiscal, precisamente cuando la incertidumbre en el entorno internacional debiera llamar a actuar con prudencia.

B. Política cambiaria

En 2007 continuó el proceso de apreciación real efectiva descrito en la edición 2006 del Balance preliminar, sobre todo en América del Sur. Durante los primeros 10 meses de 2007, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe (el cual excluye el comercio con los países de la región) bajó (apreciación) un 2,7% con respecto al mismo período del año anterior. Esto responde casi exclusivamente a la apreciación real del 4,8% que acusó América del Sur en el período, debido

a que 7 de los 10 países de la subregión mostraron apreciaciones. La apreciación cambiaria en América del Sur en 2007 se produjo en un contexto de elevados precios de los productos básicos exportados por la subregión, lo cual se vio complementado durante el año por las entradas de capitales registradas en un grupo de países. En Centroamérica, México y el Caribe, la apreciación efectiva extrarregional fue solo del 0,4% durante el período, resultado de pequeñas apreciaciones en cinco países.

Gráfico II.8
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
 TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXTRARREGIONAL**
(Índice base enero de 1990-diciembre de 1999=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Si se analiza la evolución del tipo de cambio efectivo total, que incluye el comercio con otros países de la región, nueve países de América Latina y el Caribe registraron descensos (apreciación) de sus tipos de cambio reales efectivos totales durante los primeros 10 meses de 2007 con respecto al mismo período de 2006. De estos, cuatro países de América del Sur (Colombia, la República Bolivariana de Venezuela, Paraguay y Brasil) presentaron apreciaciones mayores que el 5%, tres de ellos de dos dígitos, mientras que en Centroamérica, México y el Caribe se observaron apreciaciones efectivas en cuatro países, todas inferiores al 2,5%. Paraguay, Bolivia y Ecuador registraron una diferencia importante entre la evolución del tipo de cambio efectivo total y el extrarregional; en los dos primeros, la apreciación extrarregional fue bastante mayor que la apreciación total debido a la importancia del comercio con Brasil, mientras que en Ecuador la depreciación total fue mayor que la extrarregional debido a la importancia del comercio con Colombia. La apreciación efectiva de la República Bolivariana de Venezuela obedeció a una elevada tasa de inflación con un tipo de cambio fijo, mientras que las observadas en Colombia y Brasil, que ocurrieron a pesar de la intervención cambiaria de sus bancos centrales, merecen un análisis más detallado.

Colombia registró una apreciación real efectiva promedio durante los primeros 10 meses de 2007 del 12%. La apreciación nominal del peso respecto del dólar fue del 12,2%, en un marco caracterizado por una la tasa de inflación superior a la meta del banco central. La apreciación nominal del peso durante el primer semestre del año estuvo ligada al superávit en la cuenta financiera de la balanza de pagos de Colombia, resultado a su vez del aumento de la IED en el país;²² del incremento del endeudamiento externo —tanto del sector privado como del público— y, en menor medida, de entradas de capitales por concepto de inversión de cartera. Dichas entradas de capitales guardaron relación con el dinamismo de la economía colombiana en 2006 y 2007, así como con las decisiones de política monetaria que llevaron a un aumento de las tasas de interés de referencia de 325 puntos básicos entre abril de 2006 y julio de 2007. Entre julio y agosto de 2007, sin embargo, las turbulencias financieras internacionales resultado de la crisis en el mercado de hipotecas de alto riesgo (*subprime*) en Estados Unidos provocó una depreciación temporal del peso. Este continuó su apreciación en octubre de 2007, tras la inyección de liquidez y la baja de las tasas de interés decididas por la Reserva Federal de Estados Unidos y otros bancos centrales.

Brasil presentó una apreciación real efectiva media del 6,5% en 2007.²³ El real se apreció en términos nominales con respecto al dólar en promedio un 9,1% durante los primeros 10 meses del año. Sin embargo, debido a la pérdida de valor del dólar con respecto al euro y el yen, entre otras monedas, la apreciación efectiva de Brasil durante el período fue menor que la apreciación bilateral real respecto del dólar (9,8%). El favorable saldo de la cuenta corriente del país en 2007, atribuible principalmente al buen desempeño de las exportaciones, contribuyó a aumentar la oferta de divisas, al igual que en 2006. También hubo importantes ingresos de capital por concepto de IED. El diferencial de las tasas de interés internas con respecto a las internacionales, así como la mejora en la calificación de riesgo de Brasil, motivó la adquisición por parte de no residentes de activos brasileños, tales como acciones y títulos de renta fija, entre otros. Al igual que en Colombia, los efectos de la crisis en el mercado de hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos en la demanda de activos de mercados emergentes

²² Incluida la destinada a la construcción de una refinería de petróleo.

²³ El dato corresponde a la comparación del promedio de los primeros 10 meses de 2007 con el mismo período de 2006. La comparación de octubre de 2007 con diciembre de 2006 arroja una apreciación real efectiva del 13,3%, la mayor de la región (la segunda fue Colombia, con 9,6%).

contribuyeron a la depreciación del nominal del real entre julio y agosto de 2007. La moneda continuó apreciándose en septiembre y octubre.

Paraguay también anotó una apreciación efectiva total significativa en el período, de un 10,4%. El tipo de cambio nominal del guaraní bajó (apreciación) en promedio un 10,6% durante los primeros 10 meses de 2007, a consecuencia de una mejora del sector externo, que se dio en paralelo con la apreciación del real brasileño.

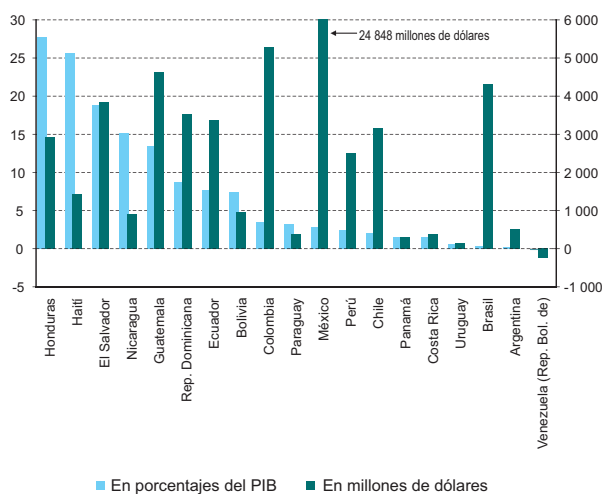
En 2007 prosiguió la mejora de los términos del intercambio en América del Sur que caracterizó al 2006, como se describe en el capítulo correspondiente al sector externo de la presente edición del Balance preliminar. Esto reflejó el aumento de los precios internacionales de los productos agropecuarios, los hidrocarburos y los minerales exportados por los países de América del Sur. Dicha mejora no solo arrojó un saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos en países como Brasil y Perú, sino que amplió la confianza de los inversionistas en la evolución futura de las economías de la subregión e hizo más atractivos sus activos. Ambos elementos contribuyeron a la tendencia a la apreciación efectiva registrada en la mayoría de las economías de América del Sur. Mientras tanto, los países de Centroamérica y el Caribe mostraron un deterioro de los términos del intercambio, ligado a su condición de importadores netos de energía, mientras que México registró una mejora limitada de sus términos del intercambio, gracias al aumento de los precios de los hidrocarburos.

Como también se indica en el capítulo correspondiente al sector externo, América del Sur recibió en 2007 importantes ingresos de capitales, incluidos flujos de IED, que contribuyeron a la apreciación cambiaria durante el período, sobre todo en Colombia y Brasil.

Las remesas de los emigrantes continuaron siendo una importante fuente de divisas en la región, en particular en Centroamérica y México, tal como indican los datos de transferencias netas de la balanza de pagos reflejados en el gráfico II.9. El continuo crecimiento de las transferencias ha constituido un factor fundamental para explicar el ingreso de divisas en varios países centroamericanos. Por lo tanto, cabe considerar el efecto potencial en el tipo de cambio de la subregión de una desaceleración de las remesas de emigrantes en el futuro, por razones tanto endógenas (como la reducción del flujo de emigración gracias a la mejora de las oportunidades de empleo en la región), como exógenas, tales como

una desaceleración de la economía de Estados Unidos que resultara en una menor demanda de empleo (y, por ende, menor generación de remesas) para los emigrantes latinoamericanos que habitan en ese país.

Gráfico II.9
AMÉRICA LATINA (16 PAÍSES):
VARIACIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS NETAS, 2007^a
(En porcentajes del PIB y en millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), estimación sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones.

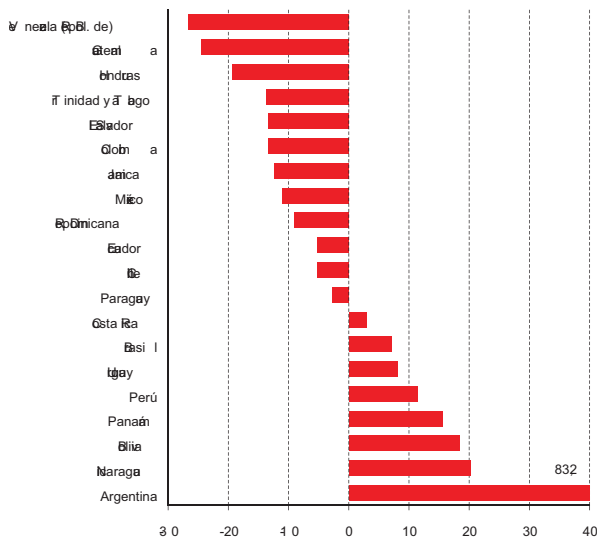
Una comparación con respecto a la década de 1990 muestra que el tipo de cambio real efectivo extrarregional medio de América Latina y el Caribe era en 2007 apenas un 1,7% superior (depreciación) con respecto a dicho período, mientras que el promedio para América del Sur era un 10,1% superior y el de Centroamérica, México y el Caribe un 8,1% inferior (apreciación).

En el gráfico II.10 se muestra el nivel de los tipos de cambio reales efectivos medios totales de los países de la región durante los primeros 10 meses de 2007 con respecto a los niveles registrados durante los años noventa. Cabe notar que, a pesar de la importante apreciación efectiva que se observó en Brasil, Paraguay y Colombia en 2006 y 2007, los niveles del tipo de cambio efectivo total en dichos países no se alejaron demasiado de los niveles registrados durante la década de 1990. También resalta en el gráfico el elevado nivel del tipo de cambio real efectivo de Argentina respecto del de la década de 1990.

En el cuadro II.3 se muestra la evolución de los regímenes cambiarios vigentes en la región de 1998 a la fecha.²⁴ A continuación, se examinan algunos cambios

²⁴ La categoría "flexible" agrupa una variedad de comportamientos de los bancos centrales en términos de intervención cambiaria, que van desde la marcada intervención para evitar la apreciación nominal en Argentina, hasta la aplicación de un esquema de metas de inflación sin intervención en Chile.

Gráfico II.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (22 PAÍSES):
TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL^a
 (Nivel medio de los 10 primeros meses de 2007 con respecto al
 promedio de 1990-1999)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Para República Dominicana se utilizó una metodología de cálculo distinta de la de los otros países.

recientes en la política cambiaria registrados en dos países de Centroamérica, primero en Guatemala y luego en Costa Rica. En el primero de estos países se ha adoptado —mientras que en Costa Rica se ha anunciado oficialmente el deseo de adoptar— un esquema de metas de inflación explícitas a mediano plazo, así como regímenes cambiarios flexibles compatibles con estas.²⁵

Si bien en la ley orgánica del Banco de Guatemala de 2002 ya se asignaba prioridad a la estabilidad del nivel general de precios, en 2005 se resolvió adoptar un esquema de metas explícitas de inflación.²⁶ Como parte de esa política, se decidió fijar reglas para la intervención por parte del Banco de Guatemala en el

mercado cambiario, a fin de moderar la volatilidad del tipo de cambio nominal, sin afectar su tendencia.²⁷ La utilización de esta regla podría haber contribuido a reducir la acumulación de reservas en 2007.

En Costa Rica, el Banco Central ha adoptado una serie de medidas para efectuar la transición desde el régimen de paridad móvil (*crawling peg*) vigente hasta 2006 hacia un régimen de tipo de cambio flexible, compatible con la aplicación de metas de inflación. Por tal motivo, en octubre de 2006,²⁸ el Banco Central adoptó una banda cambiaria que se ampliaba en el tiempo, con un límite inferior (tipo de cambio de intervención de compra de dólares) que aumentaba seis céntimos de colón por día, y un límite superior (tipo de cambio de intervención de venta de dólares) que se incrementaba 14 céntimos de colón por día. Poco después, en enero de 2007,²⁹ se decidió reducir la tasa de devaluación del límite superior de la banda a 11 céntimos de colón por día, y mantener fijo el límite inferior de la banda en 519,16 colones por dólar. Durante los meses siguientes, el tipo de cambio nominal se mantuvo en el límite inferior de la banda cambiaria, mientras que el Banco Central adquiría sistemáticamente dólares. Por último, en noviembre de 2007 se decidió modificar nuevamente los parámetros de la banda cambiaria:³⁰ el tipo de cambio de intervención de compra, que hasta el 21 de noviembre seguía siendo de 519,16 colones por dólar, se redujo el 22 de noviembre a 498,39 colones por dólar, y se decidió qué límite superior de la banda se elevaría más lentamente (seis céntimos de colón por día), mientras que el límite inferior de la banda se reduciría seis céntimos de colón por día.

Por último, varios países de la región aprovecharon la favorable coyuntura internacional en 2007 para acumular reservas.³¹ En términos de volúmenes, Brasil, Argentina, Colombia y Perú encabezaron este grupo, pero en términos del PIB también se destacaron tres economías pequeñas de la región: Bolivia, Costa Rica y Paraguay.

²⁵ La Junta Directiva del Banco Central de Costa Rica aprobó el proyecto estratégico enfoque de meta explícita de inflación para Costa Rica, en la sesión 5229 del 5 de enero de 2005. Véase Banco Central de Costa Rica, “Informe de inflación de julio 2006”, San José, 2006.

²⁶ Resolución JM-185-2005 de la Junta Monetaria.

²⁷ Ver la Resolución JM-1685-2006 de la Junta Monetaria para una descripción exacta de la regla de intervención para compra y venta de divisas durante 2007.

²⁸ Decisión tomada durante la sesión 5300 de la Junta Directiva del 13 de octubre del 2006, vigente a partir del día 17 de octubre de 2006.

²⁹ Decisión tomada durante la sesión 5314 de la Junta Directiva del 29 de enero de 2007.

³⁰ Durante la sesión de la Junta Directiva del 21 de noviembre de 2007.

³¹ Ver la sección correspondiente a flujos de capitales de este Balance.

Cuadro II.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (31 PAÍSES): RÉGIMENES CAMBIARIOS EN AÑOS SELECCIONADOS ^a

	1998	2002	2006	2007
Dolarización	Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá
Caja de conversión	Antigua y Barbuda ^c Argentina Dominica ^c Granada ^c San Vicente y las Granadinas ^c Saint Kitts y Nevis ^c Santa Lucía ^c	Antigua y Barbuda ^c Dominica ^c Granada ^c Saint Kitts y Nevis ^c San Vicente y las Granadinas ^c Santa Lucía ^c	Antigua y Barbuda ^c Dominica ^c Granada ^c Saint Kitts y Nevis ^c San Vicente y las Granadinas ^c Santa Lucía ^c	Antigua y Barbuda ^c Dominica ^c Granada ^c Saint Kitts y Nevis ^c San Vicente y las Granadinas ^c Santa Lucía ^c
Paridad fija	Bahamas Barbados Belice El Salvador	Bahamas Barbados Belice	Bahamas Barbados Belice Trinidad y Tabago ^d Venezuela (Rep. Bol. de)	Bahamas Barbados Belice Trinidad y Tabago ^d Venezuela (Rep. Bol. de)
Paridades y bandas móviles	Bolivia Chile Colombia Costa Rica Ecuador Honduras Nicaragua Uruguay Venezuela (Rep. Bol. de)	Bolivia Costa Rica Honduras Nicaragua	Bolivia Costa Rica ^e Honduras ^f Nicaragua	Bolivia Costa Rica ^e Honduras ^f Nicaragua
Flexible	Brasil Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Trinidad y Tabago ^d	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Trinidad y Tabago ^d Uruguay Venezuela (Rep. Bol. de)	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Uruguay	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Uruguay

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional, *Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary Frameworks*, Washington, D.C., 2006.

^a Situación correspondiente al 31 de diciembre de cada año.

^b El dólar es el medio legal de pago. No existe nueva impresión de nuevos colones y su circulación será legal hasta que se logre el canje total de monedas.

^c Estos países pertenecen a la OECO.

^d Se expone el régimen de jure, pero mantiene un régimen cambiario de facto diferente.

^e Costa Rica cambió el régimen de paridades móviles por el de bandas móviles el 17 de octubre de 2006, dentro de una reforma monetaria gradual que incluye liberalizar el tipo de cambio.

^f El ritmo de devaluación ha sido un constante 5% desde 2003. Por ello, el FMI coloca a este país dentro de paridades móviles, a partir de 2004.

C. Política monetaria

Aunque en 2007 la inflación siguió siendo baja en términos históricos como en los últimos años, en los países de la región que tienen un régimen de metas de inflación —entre los que se cuentan Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay y Perú— o un rango objetivo de inflación —como Costa Rica, Guatemala y Honduras— se produjo un incremento de los precios superior a la meta inflacionaria establecida por los bancos centrales. Ese aumento estuvo en parte ligado al precio de los combustibles³² y de los alimentos.

En el gráfico II.11, se observa que en 2007 en Chile, Colombia y Perú la inflación observada rebasó el límite establecido como objetivo. En México, esta ha sido de alrededor del 4%, un punto porcentual superior al valor objetivo. Brasil es el único caso en que la inflación observada se ha mantenido dentro del rango objetivo. Nótese que Colombia y Perú habían reducido los límites superior e inferior del rango objetivo, dado que la inflación había estado convergiendo a los valores previstos.

Ante esa situación, en la mayoría de los casos, los bancos centrales reaccionaron con un aumento de la tasa de política monetaria. En Colombia, entre diciembre de 2006 y octubre de 2007 dicha tasa pasó de un 7,5% a un 9,25%, tras cinco alzas, mientras que en Chile ascendió de un 5,25% a un 5,75%, tras dos incrementos. En Perú la tasa de política monetaria se elevó de un 4,5% a un 5%, en Guatemala de un 5% a un 6%, en Honduras de un 6% a un 7% y en Argentina, de un 8,25% a un 10,25%.³³ Por el contrario, en Brasil el banco central redujo la tasa nominal SELIC de 13,25% a un 11,25%. Cabe notar que aunque esa tasa registra una disminución desde 2006, sigue manteniéndose en niveles elevados en términos reales si se la compara con las de otros países de la región.

Ecuador, El Salvador y Panamá constituyen casos especiales en la región, debido a que sus economías están dolarizadas y, por lo tanto, sus tasas de interés varían de acuerdo con las tasas de interés internacionales. Por otra parte, en la República Bolivariana de Venezuela, país que presentó la inflación más elevada de la región en 2007, se ha producido una importante expansión de los agregados

monetarios, vinculado en buena medida al control cambiario. El banco central del país ha intentado mitigar este ascenso mediante un incremento del encaje legal de un 15% a un 17% y operaciones de absorción.³⁴

Dada la baja de la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos, su elevación en los países de América Latina y el Caribe se ha traducido en una ampliación del diferencial de rendimiento. Esto contribuyó a engrosar el flujo de recursos hacia las economías de la región y, por consiguiente, favoreció un descenso (apreciación) de sus tipos de cambio. En 2007, los bancos centrales de estos países se enfrentaron al dilema de elegir entre inflación o apreciación cambiaria. En este sentido cabe analizar el caso de Colombia. Con el objeto de evitar la apreciación del peso durante los cuatro primeros meses de 2007, el Banco de la República de ese país aumentó sus reservas internacionales aproximadamente 4.500 millones de dólares (28,7%) por medio de su intervención en el mercado cambiario, e incrementó en tres ocasiones la tasa de política monetaria, que pasó en ese lapso de un 7,5% a un 8,25%. En mayo anunció el abandono de la política de intervención, debido a que la presión sobre los agregados monetarios perjudicaba el logro del objetivo inflacionario, y estableció un encaje legal no remunerado de un 40% sobre los préstamos obtenidos en el extranjero y los ingresos brutos de cartera. El término de restitución del depósito era de seis meses.³⁵

Si los bancos centrales continúan elevando sus tasas para hacer frente a las presiones inflacionarias, la apreciación cambiaria cobrará mayor importancia. Esta apreciación es, en buena medida, producto de las altas tasas de interés reales, junto con previsiones de mejoras de la calificación de riesgo país, tras cinco años de favorables términos del intercambio, todo lo cual se ha traducido en entrada de capitales. Este hecho podría tener significativos efectos reales.

Las entradas de divisas se han traducido en incrementos de las reservas internacionales y, por tanto, de los agregados monetarios, lo que hizo que los bancos centrales se vieran obligados a redoblar sus esfuerzos para absorber liquidez. En este sentido,

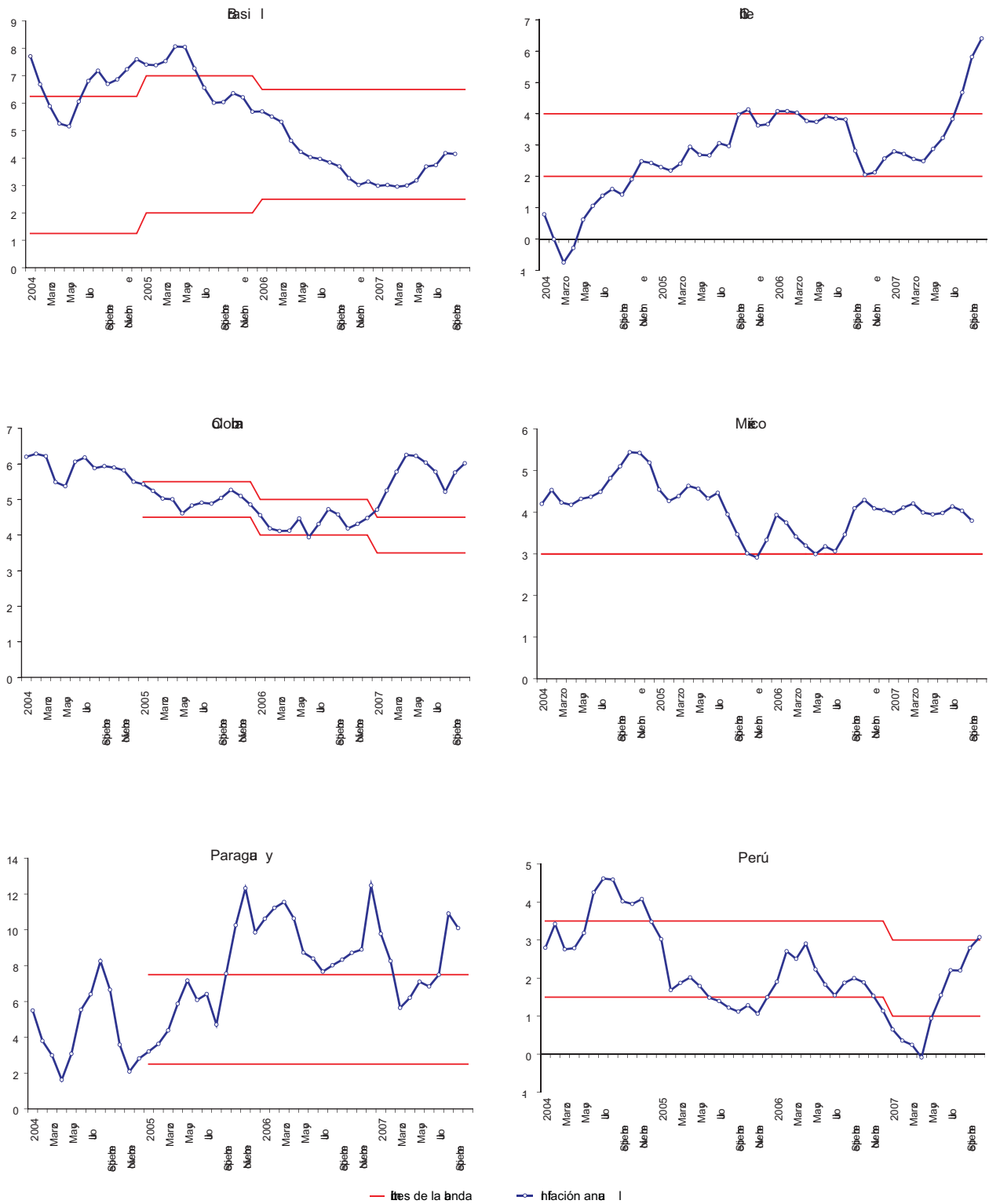
³² Cabe señalar que ya en 2006, en los informes de bancos centrales de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Paraguay y Uruguay —entre otros países importadores netos de gas y petróleo de la región— se atribuía al alza de los precios de esos productos el hecho de que el incremento de la inflación fuera superior al previsto.

³³ Se produjeron dos aumentos de la tasa de política monetaria en Perú, cuatro en Honduras y cinco en Guatemala.

³⁴ Una parte considerable de las operaciones de absorción de la liquidez no fueron llevadas a cabo por el Banco Central de Venezuela sino por el gobierno, a través de la colocación de bonos en el mercado interno denominados en dólares pero pagados en bolívares.

³⁵ Este encaje se estableció por primera vez en 2000.

Gráfico II.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (6 PAÍSES): METAS DE INFLACIÓN E INFLACIÓN EFECTIVA



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

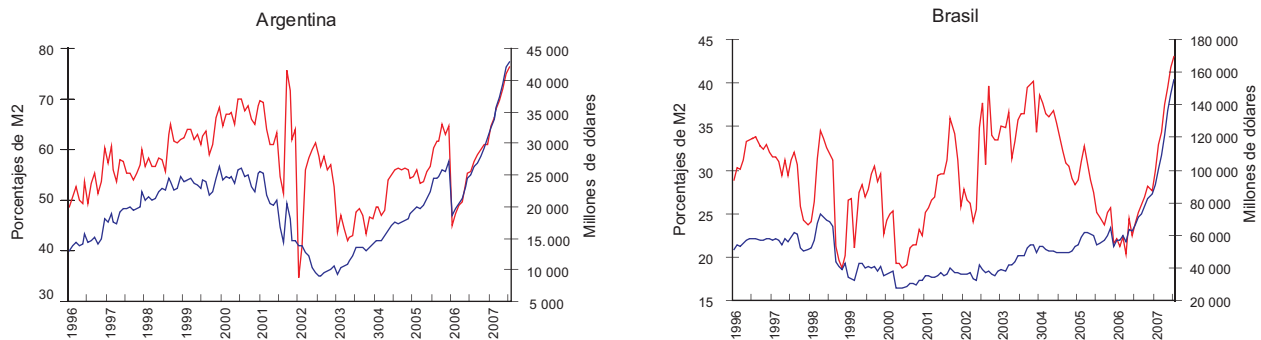
resulta interesante mencionar el caso de Argentina. En el primer semestre de 2007, el Banco Central de la República Argentina intervino en el mercado cambiario comprando dólares, con el objeto de evitar un aumento del valor del peso. Esta intervención causó un crecimiento de los agregados monetarios que no pudo ser compensado por las operaciones de absorción. En contraposición, en el tercer trimestre, las compras del banco en el mercado cambiario fueron negativas. En los primeros nueve meses del año M2 registró un alza de un 29%. También Brasil³⁶ acusó un notorio ascenso, tanto de las reservas internacionales (de más de un 80% con respecto a diciembre de 2006) como de la liquidez monetaria. El Banco Central de Brasil compró una considerable cantidad de divisas para evitar la apreciación cambiaria. Sin embargo, las atractivas tasas de interés han hecho que las inversiones externas netas en cartera (sobre todo en acciones y títulos de renta fija) aumentaran de 2.500 millones de dólares en enero-septiembre de 2006 a 35.500 millones en el mismo período de 2007. Tanto en Brasil como en Argentina se ha elevado el cociente entre reservas internacionales y M2.³⁷ Por el contrario, tanto en Chile como en Colombia se ha producido una baja de dicho cociente. De hecho, en Chile, la correlación entre ambas variables pasó a ser negativa a mediados de 2004.

El hecho de que el dilema entre inflación y apreciación cambiaria siga dándose o no en 2008 depende de varios factores entre los que destacan la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos³⁸

y la percepción que tengan los bancos centrales acerca del origen del ascenso de la inflación. Nuevas bajas de la tasa de interés de Estados Unidos harían más costoso —en términos de la apreciación cambiaria con respecto al dólar— cualquier incremento de la tasa de interés de los bancos centrales latinoamericanos. Por su parte, si el alza de la inflación se debe a restricciones temporales de la oferta de alimentos, entre otros productos, o a factores externos como el aumento del precio de la energía, no debería producirse una elevación de las tasas de interés. Sin embargo, si estas presiones se ligan a un sobrecalentamiento de las economías, sería más probable que hubiera nuevos incrementos de las tasas de interés. Las estimaciones de la inflación en 2008 de los bancos centrales de Chile, México y Perú son menores que las cifras actuales. El primero mantiene explícitamente la posición de que la política monetaria debe estar orientada a que la meta de inflación se cumpla en un plazo de 12 a 24 meses.

Cabe recordar que un banco central que se rija por un régimen de inflación objetivo es más proclive a reaccionar ante cualquier repunte inflacionario, debido a que para que la política sea efectiva, el mercado debe dar por descontado que la autoridad monetaria va a intervenir con el fin de que la inflación se conforme a las metas a mediano plazo. Si el banco central antepone el efecto que la tasa de política monetaria pueda tener en la actividad económica, las previsiones del mercado podrían dejar de estar ancladas, lo que afectaría la dinámica de fijación de salarios y precios en la economía.

Gráfico II.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (4 PAÍSES): RESERVAS INTERNACIONALES
(En millones de dólares y porcentajes de M2)

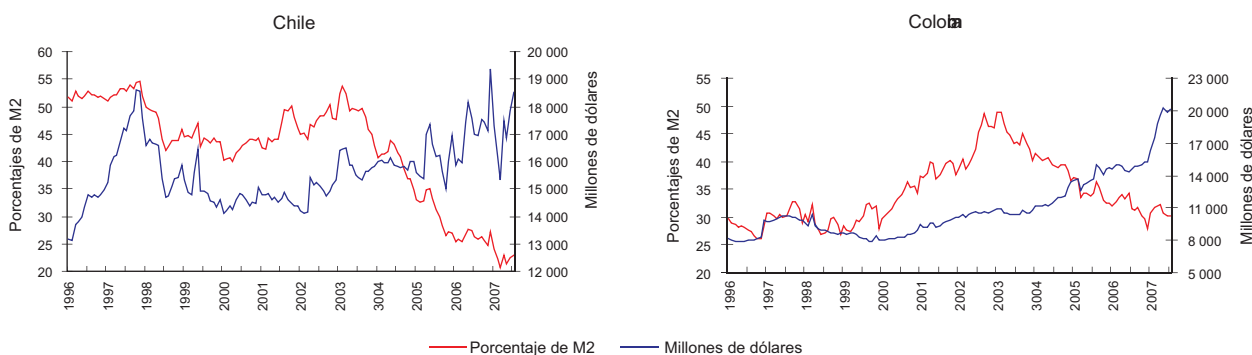


³⁶ Tal como se mencionó en la sección sobre movimientos de capital, Brasil ha recibido importantes flujos de capital a corto plazo. Asimismo, en mayo, su calificación de riesgo por parte de Standard & Poor's mejoró de BB a BB+.

³⁷ Para el cálculo de dicho coeficiente, las reservas internacionales (de las que se excluyó el oro) se convirtieron a moneda nacional sobre la base del tipo de cambio al final de cada mes. Nótese que las apreciaciones del tipo de cambio elevan el numerador del cociente.

³⁸ El Consejo del Banco Central de Chile anunció en su comunicado de septiembre que el escenario externo, sobre todo en lo referente a las acciones de la Reserva Federal de Estados Unidos, tendría un papel importante en la determinación de la tasa de política monetaria del país.

Gráfico II.12 (continuación)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

1. Tasas de interés nominales

El incremento de la tasa de política monetaria de Argentina se tradujo en un alza de las tasas de interés activas de 5,3 puntos porcentuales entre diciembre de 2006 y octubre de 2007, mientras que las pasivas se elevaron 2,4 puntos porcentuales. Este país registró el mayor aumento de las tasas activas de la región, tanto en términos absolutos como relativos, seguido por Colombia (3,8 puntos porcentuales) y Chile (un punto porcentual). Las

tasas pasivas de estos dos países ascendieron 1,7 y 0,6 puntos porcentuales, respectivamente. Brasil, Costa Rica, Honduras y Perú acusaron bajas tanto de las tasas activas como de las pasivas. En todos los casos se verificó una ampliación del margen financiero. Brasil siguió registrando las mayores tasas activas y pasivas de la región.

2. Crédito bancario

El crédito bancario tiene mayor importancia relativa en América Latina y el Caribe que en las economías con mercados profundos de capitales. La recuperación del crédito que se ha observado desde 2003 continuó en 2007. Esto era previsible, en vista de que esta variable es marcadamente procíclica en la región. El tipo de crédito que más creció fue el destinado al consumo. La República Bolivariana de Venezuela registró, al igual que en 2006, el mayor repunte de este indicador (79,9%). Este hecho está vinculado a la existencia de una tasa real de interés negativa y de un régimen de control cambiario, que posibilita que la tasa nacional no

esté ligada a la internacional. Los créditos destinados al consumo y los hipotecarios son los que tuvieron el mayor dinamismo en el país.³⁹ Argentina ocupó el segundo lugar en la lista de mayores ascensos del crédito total (57,2%). Destacó la expansión del crédito hipotecario en el país, consistente con el incremento de precios en el mercado inmobiliario, sobre todo en Buenos Aires. Costa Rica y el Perú anotaron alzas del crédito total que superaron el 30%. En este último también se observó una notable elevación del crédito hipotecario, vinculada al dinamismo del sector de la construcción.

³⁹ En la República Bolivariana de Venezuela, el crédito al consumo se ha visto beneficiado en buena medida por el repunte del empleo de tarjetas de crédito asociada a los cupos de 8.000 dólares al tipo de cambio oficial (véase la nota correspondiente al país). La expansión del crédito hipotecario estuvo ligada al cumplimiento de gavetas impuestas al sector bancario.

Cuadro II.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (11 PAÍSES): CRÉDITO BANCARIO
(Aumento porcentual en 12 meses)

País	Período	Crédito industrial y crédito comercial		Crédito hipotecario		Crédito de consumo		Crédito total	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Argentina	Octubre a octubre	...	...	12,9	37,4	69,5 ^a	59,9 ^a	40,6	57,2
Bolivia	Junio a junio	-3,3	11,3	17,4	11,5	18,6	23,0	1,5	11,9
Brasil	Septiembre a septiembre	16,7	24,3	22,7	25,2	26,2 ^b	31,4 ^b	18,0	25,5
Chile	Julio a julio	18,7	17,3	21,2	19,6	26,9	18,5	19,8	17,8
Costa Rica	Agosto a agosto	31,6	27,4	27,8	35,2	24,1	28,7	29,6	34,0
Ecuador	Octubre a octubre	19,5	9,8	23,5	35,2	39,1	15,5	25,2	14,3
El Salvador	Octubre a octubre	8,2	8,7	8,9	4,3	20,8	24,3	12,3	9,0
México	Junio a junio	15,1 ^c	30,7 ^c	50,3	20,4	52,9	34,2	9,8	20,1
Paraguay	Septiembre a septiembre	6,3	9,6	...	...	14,2	19,1	4,7	23,5
Perú	Septiembre a septiembre	17,6	29,4	14,0	18,3	31,5	49,1	19,1	30,9
Venezuela (Rep. Bol. de)	Octubre a octubre	55,6	69,6	245,8	100,0	123,4	101,5	76,6	79,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye tarjetas de crédito.

^b Corresponde al crédito a las personas.

^c Incluye solamente el crédito comercial.

Capítulo III

Desempeño interno

A. Actividad económica e inversión

En América Latina y el Caribe, la actividad económica registró en 2007 un crecimiento del 5,6%, lo que se traduce en un aumento del PIB per cápita regional del 4,2%. Para 2008 se estima un crecimiento inferior, en torno al 4,9%. En caso de confirmarse estos pronósticos, la región completará un período de seis años de crecimiento consecutivo (2003-2008), en que el producto interno bruto por habitante habrá aumentado un 23%, equivalente a un incremento promedio anual de 3,5%.

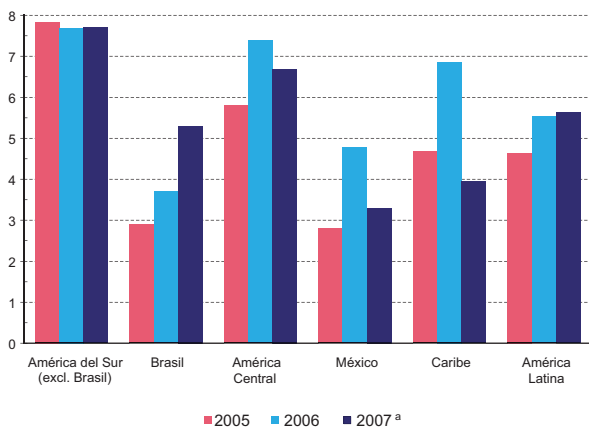
En 2007 se mantuvieron las tendencias observadas en los años anteriores y la expansión se extendió a todos los países; mientras varios mostraron tasas de crecimiento más altas que las observadas en 2006, otros registraron un menor dinamismo. Dentro del primer grupo destacan Brasil con un 5,3% (3,7% en 2006) y Chile con un 5,3% (4% en 2006). En México la actividad económica se desaceleró, como lo demuestra el descenso de la tasa de crecimiento de un 4,8% en 2006 a un 3,3%. Pese a que en 2007 se produjo un descenso de la tasa de crecimiento del PIB en la República Dominicana y la República Bolivariana de Venezuela, estos países siguen contándose entre los que mantienen elevados ritmos de expansión en la región. Panamá (9,5%) y Argentina (8,6%) registraron las mayores alzas de la actividad económica, seguidas por la República Bolivariana de Venezuela (8,5%), República Dominicana

(7,5%) y Perú (8,2%). Los países con menor crecimiento fueron México y Haití (3,3%) y Ecuador (2,7%). En términos ponderados, el promedio simple de las tasas de crecimiento y su mediana muestran valores similares, o incluso superiores, a los de 2006. El promedio simple de las tasas de crecimiento de 2007 es de un 5,9% (6% en 2006) y la mediana de un 5,5% (4,9% en 2006); esto indicaría que, pese a que el crecimiento regional en 2007 fue similar al de 2006, ha aumentado el número de países que crece a tasas más altas. El desempeño regional se ve afectado por el menor dinamismo de Brasil y México que representan alrededor de dos tercios del PIB regional. En términos subregionales, y al igual que en 2006, América del Sur sigue registrando las mayores tasas de expansión (7,7% en 2007 a igual que en 2006), mientras Centroamérica ha mantenido tasas de crecimiento cercanas al 7% en los dos últimos años (6,7% y 7,4%). Por su parte, el Caribe, pese a haber sufrido una desaceleración del ritmo de expansión, registró un incremento de la actividad económica de un 3,9% (6,9% en el 2006).

La actual etapa de crecimiento de la región presenta características particulares. Desde una perspectiva histórica, solo encuentra un punto de comparación en los últimos años de los años sesenta y comienzos de los setenta, período en que se registraron las mayores tasas de crecimiento regionales. En cambio, en términos

del crecimiento del PIB per cápita es en el período 2004-2007 cuando se observan las más altas tasas de crecimiento promedio anual (4%), debido no solo a las mayores tasas de crecimiento del PIB sino también a los cambios demográficos observados en los países de la región. Solamente entre los últimos años de la década de 1960 y los primeros de la siguiente es posible encontrar un período similar, en que el crecimiento del PIB per cápita registró tasas de un 3% o más por un período superior a tres años.

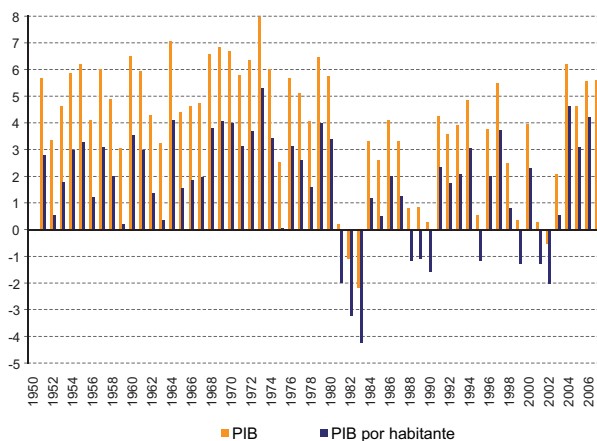
Gráfico III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA ANUAL DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SUBREGIONES
(En dólares constantes del 2000 y en porcentaje)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

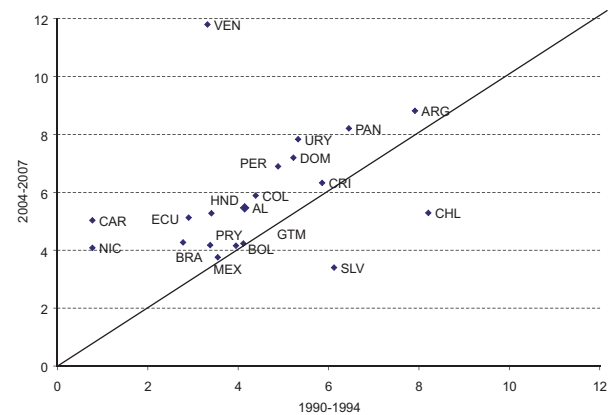
Gráfico III.2
AMÉRICA LATINA:
TASA ANUAL DE VARIACIÓN DEL PIB Y DEL PIB PER CÁPITA
(En dólares constantes del 2000 y en porcentaje)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Asimismo, en comparación con el último período de generalizado crecimiento en la historia reciente de la región, el período actual muestra una mayor expansión. Entre 1990 y 1994 América Latina creció a una tasa promedio anual del 4,1%, y donde, con excepción de Haití y Cuba, todos los países registraron tasas positivas de crecimiento; en la actual etapa (2004-2007), la región muestra un aumento promedio anual del 5,5%. En términos comparativos, solamente Chile y El Salvador presentan actualmente una tasa de crecimiento promedio del PIB inferior a la registrada a comienzos de los años noventa (véase el gráfico III.3). En cuanto a las dos mayores economías de la región, México crece a una tasa similar en los dos períodos mientras Brasil está creciendo actualmente a una tasa mayor. Por su parte, Haití muestra un crecimiento promedio anual positivo en el segundo período (1%), en comparación con una contracción promedio anual del 5,2% en el primero.⁴⁰ En su conjunto, los países del Caribe presentan una aceleración importante de la tasa de crecimiento (0,8% y 5,0% en el primer y el segundo período, respectivamente), que refleja el mayor dinamismo de la economía de Trinidad y Tabago observado a partir de la segunda mitad de los años noventa. De hecho, con la excepción de Guyana, todos los países de esa subregión registran un alza de la tasa de crecimiento.

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA: TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL DEL PIB A PRECIOS CONSTANTES, 1991-1994 y 2004-2007^a



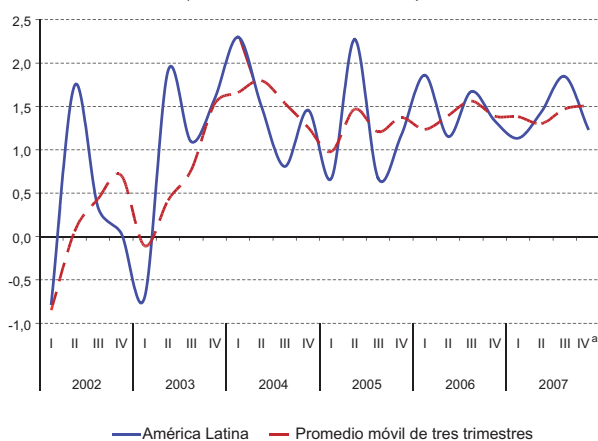
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

⁴⁰ Dada la magnitud de la diferencia entre las cifras de Haití y las de los demás países de la región, no se incluye a este país en el gráfico III.3.

El crecimiento sostenido de América Latina desde el 2003 se refleja también en las tasas de crecimiento trimestrales de la región. En términos desestacionalizados, esta muestra una expansión trimestral del 1% al 2,0% trimestral,⁴¹ en tanto que la tasa de crecimiento interanual ⁴² se sitúa entre el 4,5% y el 6,0% en los últimos 17 trimestres.

Gráfico III.4
AMÉRICA LATINA: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL, VARIACIÓN PORCENTUAL EN RELACIÓN CON EL TRIMESTRE INMEDIATAMENTE ANTERIOR
(Cifras desestacionalizadas)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

Pese a la acentuación de las turbulencias que se produjo en los mercados internacionales a lo largo del año y a la incertidumbre sobre la evolución de la economía de Estados Unidos, las economías de la región siguieron mostrando un buen desempeño. Su expansión se enmarca en las tendencias que presentan en los últimos años las demás regiones económicas, específicamente un crecimiento generalizado, alta liquidez y fácil acceso de las economías emergentes a los mercados internacionales de capital. La elevada demanda externa de productos básicos de exportación de los países de la región, unida a los altos precios internacionales de esos productos,⁴³ ha dado origen a un considerable aumento de sus ingresos por concepto de exportaciones, que en la

mayor parte de los países se ha traducido también en un alza de los ingresos fiscales. El proceso de crecimiento se ha dado también en un contexto de reactivación de la demanda interna en varios de los países, impulsada por el mayor ingreso nacional disponible, y que también da cuenta de los bajos niveles anteriores. En varios países, solamente en 2005 (Panamá y República Bolivariana de Venezuela) y 2006 (Argentina, Brasil, Perú y República Dominicana) se recuperaron los niveles previos de la formación bruta de capital fijo.

En este contexto, el volumen de bienes y servicios exportados por la región siguió expandiéndose en 2007 (5,3%), aunque su expansión se ha venido desacelerando en los últimos tres años (7,3% y 8,1% en 2006 y 2005, respectivamente). A su vez, la demanda interna siguió aumentando a tasas elevadas (7,7%) como consecuencia de un significativo aumento del consumo privado (6,8%), estimulado por la mejora de los indicadores laborales, una leve alza de los sueldos reales, la persistencia en varios países de bajas tasas de interés que han estimulado un aumento de los créditos de consumo,⁴⁴ y la apreciación cambiaria, que hizo posible una baja de los precios de los bienes de consumo final importados. Lo anterior se ha dado en un contexto en que en varios países las autoridades, preocupadas por el alza de los precios internos derivados del incremento de los precios internacionales de las materias primas, los combustibles y los alimentos, elevaron las tasas de interés, pese a lo cual siguen siendo bajas desde un punto de vista histórico. En cambio, la ampliación del consumo del sector público siguió siendo mucho menor que la del privado, con un aumento del 3,6% en el 2007 (5% en el 2006).

La tasa de expansión de la formación bruta de capital fijo (12,2%) fue similar a la registrada en 2006 (12,9%), con lo cual este componente de la demanda es el que más ha crecido en los últimos cuatro años; de hecho, entre 2003 y 2007 la formación bruta de capital fijo regional acumula un aumento del 59%. El alza de la inversión fija regional obedece en su mayor parte al elevado ritmo de incremento de la inversión en maquinaria y equipo, principalmente

⁴¹ Tasa de variación con relación al trimestre inmediatamente anterior.

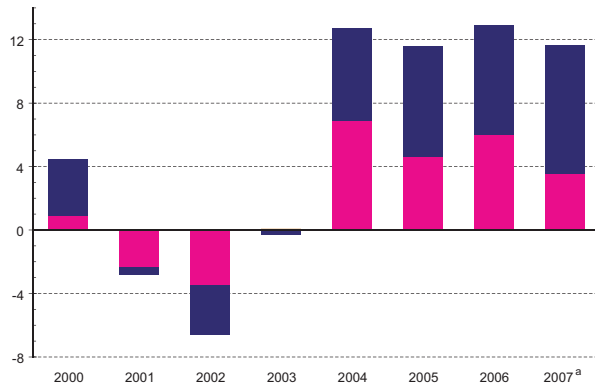
⁴² Tasa de variación con relación al mismo trimestre del año anterior.

⁴³ Dado que el precio de la mayoría de los productos básicos en los mercados internacionales se expresa en dólares, una de las causas de la sostenida alza de los precios de estos productos ha sido la también sostenida depreciación del dólar.

⁴⁴ En el 2007 el crédito a las familias otorgado por el sistema financiero registró un aumento de un 30% en Brasil (agosto 2006-agosto 2007); un 28,5% en México (septiembre 2006-septiembre 2007); un 18,5% en Chile (julio 2006-julio 2007), y un 60% en Argentina (septiembre 2006-septiembre 2007).

importados,⁴⁵ hecho al que ha contribuido la apreciación cambiaria con relación al dólar de Estados Unidos registrada por la mayoría de los países de la región, como también el alza de la demanda, tanto interna como externa.

Gráfico III.5
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO POR COMPONENTES
(En dólares constantes de 2000 y en porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

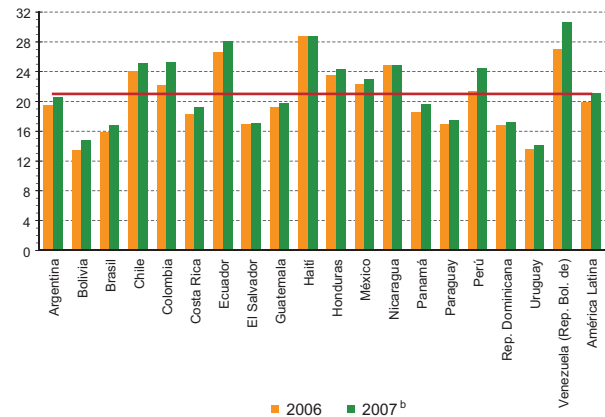
^a Estimación.

Las cifras indicadas revelan que la formación bruta de capital fijo regional, expresada como porcentaje del PIB y en dólares constantes, continuó aumentando hasta registrar un 21,1% en 2007 (19,9% en 2006). Este nivel sigue siendo considerablemente inferior a los observados durante la década de 1970, pero representa un significativo aumento en comparación con los niveles mínimos de 2002 y 2003 (16,8% y 16,4%, respectivamente). Asimismo, el total regional está muy influenciado por las cifras de Brasil, país que representa alrededor del 30% de la formación bruta fija regional, y registra uno de los menores coeficientes de inversión en la región (16,9%), junto con Bolivia, El Salvador, Paraguay, República Dominicana y Uruguay.

En dólares corrientes, la inversión regional también ha seguido mostrando una tendencia al alza. En 2007, y expresada como porcentaje del PIB, la inversión bruta fija ascendió a un 20,7% (20,2% en 2006). Al igual que en los años anteriores, estos niveles de inversión fueron financiados enteramente con ahorro nacional, dada la persistencia de un ahorro externo

negativo en la región. En 2007 el ahorro nacional regional fue de un 21,2% (21,8% en 2006), en tanto que el ahorro externo negativo que la región viene registrando desde 2003 se redujo de un -1,7% del PIB en 2006 a un -0,7%.

Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO COMO PORCENTAJE DEL PIB
(En dólares constantes de 2000)^a

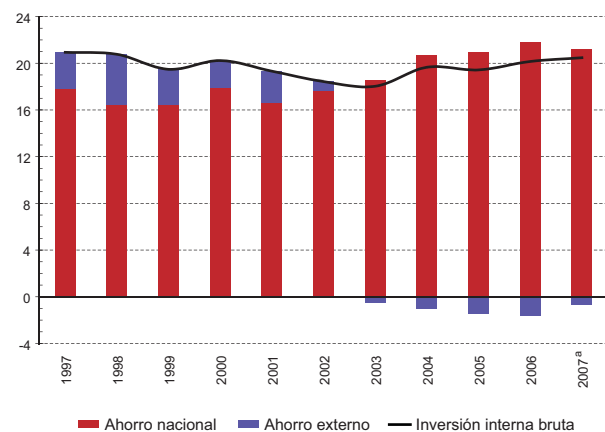


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a La línea corresponde al coeficiente de inversión regional en 2007.

^b Estimación.

Gráfico III.7
AMÉRICA LATINA:
FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA
(En dólares corrientes y como porcentaje del PIB)



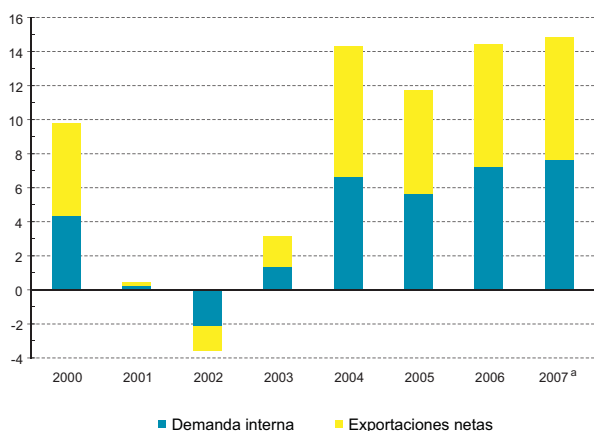
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

⁴⁵ El volumen de bienes y servicios importados acumula en el mismo período un crecimiento del 66%. En 2007, el agregado de las importaciones de bienes de capital hasta el mes de octubre y con relación a igual período de 2006, mostraba un crecimiento del 24% en Argentina, 33,9% en Brasil, 17,4% en Chile, 22,9% en Costa Rica y 26,7% en México; los porcentajes pertinentes hasta el mes de septiembre fueron de un 45,9% en Perú, un 19,7% en Uruguay y un 50,7% en la República Bolivariana de Venezuela. En los demás países que disponen de información sobre la materia, las importaciones de bienes de capital aumentaron en un porcentaje menor o igual a 10%.

El acentuado crecimiento de la demanda interna regional se reflejó en el aumento del volumen importado de bienes y servicios (13,4%). Dado que desde 2004 este agregado viene aumentando a tasas sistemáticamente superiores a la expansión del volumen exportado de bienes y servicios, las ventas externas netas mantienen una contribución cada vez más negativa al crecimiento del PIB regional.

Gráfico III.8
AMÉRICA LATINA:
VARIACIÓN DEL PIB Y CONTRIBUCIÓN AL AUMENTO
DE LAS EXPORTACIONES NETAS Y DE LA DEMANDA INTERNA
(En dólares constantes de 2000 y en porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

La evolución de la demanda tuvo su correlato en el desempeño de los sectores de actividad. A nivel regional, los más dinámicos fueron el transporte y las comunicaciones, la construcción, el comercio, y los servicios financieros y a las empresas. El considerable aumento de las cosechas de cereales (Argentina, Paraguay) y el cultivo de productos destinados a exportación (Costa Rica, Honduras, Panamá) se tradujo en una significativa expansión del sector agrícola, mientras en otros las malas condiciones climáticas afectaron su desempeño (Bolivia, Chile). La minería se expandió escasamente en la región en general, aunque en Chile se apreció un repunte derivado del inicio de nuevas explotaciones. El sector industrial mantuvo un dinamismo similar al presentado en 2006, basado en el aumento de la demanda interna y externa. Aunque la mayoría de los países de la región registra una marcada apreciación de la moneda con relación al dólar de Estados Unidos, esta no ha sido de gran envergadura si se la compara con la evolución de la relación entre

las monedas de los países de la región. Los países con economía dolarizada se han visto beneficiados por la depreciación de la divisa estadounidense. México registró la mayor desaceleración de la industria manufacturera, que obedece a lo ocurrido en la industria textil y la industria automotriz, así como la desaceleración de las exportaciones de bienes hacia Estados Unidos.⁴⁶

La construcción tuvo un desempeño heterogéneo a nivel regional. Argentina, Colombia, Chile, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, la República Bolivariana de Venezuela y Uruguay presentaron una desaceleración marcada en este sector, aunque algunos de estos países siguieron mostrando una tasa de expansión de dos dígitos. En México y la República Bolivariana de Venezuela, la desaceleración puede atribuirse al menor crecimiento de la inversión pública (en México incluso se registró una baja). Por el contrario, en Colombia, Chile, Costa Rica, Honduras, Nicaragua y Paraguay, esta rama de actividad acusó un mayor dinamismo que el año anterior. Por otra parte, la expansión del crédito interno, de las transacciones financieras y de la actividad interna se reflejó en un crecimiento de los servicios financieros y a las empresas.

Las marcadas alzas de los precios de los productos básicos y de los ingresos por concepto de exportación de los países de la región ha permitido que, en términos regionales, el efecto de la relación de los términos del intercambio haya seguido siendo favorable en 2007. Pese al aumento de muchos de los productos importados, sobre todo los alimentos y los productos energéticos, los precios de las manufacturas han aumentado muy levemente, por lo que el poder de compra de las exportaciones regionales siguió aumentando. En este contexto, en 2007 la ganancia del intercambio derivada de la mejora de los términos del intercambio ascendió a un 3,7% del PIB (3,1% en 2006), lo que favoreció sobre todo a los países de América del Sur y México.

Esta situación, sumada a una leve disminución de los pagos netos de factores al resto del mundo (que siguen siendo elevados de todas maneras) y al aumento sostenido de las transferencias corrientes netas provenientes del resto del mundo, permitió que el ingreso nacional bruto disponible de los países de la región se elevara por quinto año consecutivo a tasas superiores a las del PIB; efectivamente, en 2007 este agregado aumentó 6,5% (7,1% en el 2006). No obstante, en términos subregionales, en los países de

⁴⁶ En el tercer trimestre de 2007 las exportaciones de México a Estados Unidos mostraban solamente un alza del 3,5% con relación al mismo período del año anterior en comparación con un 18,3% en el 2006, en igual período.

Recuadro III.1
CRECIMIENTO ECONÓMICO RECIENTE EN EL ISTMO CENTROAMERICANO:
¿POR QUÉ CRECEN ESTAS ECONOMÍAS?

En los últimos cuatro años, las economías del Istmo Centroamericano (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá) se han visto, en general, menos favorecidas por el contexto internacional que las de los países sudamericanos. China se ha perfilado cada vez más como un competidor importante y los términos del intercambio para los países de esta subregión centroamericana se han deteriorado, dada su condición de importadores netos de petróleo y combustibles. Pese a que en 2007 la economía de Estados Unidos, el socio comercial más importante de estos países, se ha desacelerado, las economías del Istmo crecerán en su conjunto a una tasa algo superior al 6% en promedio (una cifra similar a la de 2006 y la segunda más elevada en 30 años). El desempeño económico de 2007 se enmarca en una tendencia creciente del ritmo de crecimiento promedio de estas economías desde 2002 (2,8%, 3,8%, 4,2%, 4,6% y 6,2%, en 2002, 2003, 2004, 2005 y 2006, respectivamente). Con excepción de 2004, estos porcentajes fueron superiores a los de América Latina en igual período. Sin embargo, en términos del PIB per cápita, en los países del Istmo se han registrado tasas de crecimiento ligeramente menores, dada la más alta tasa de crecimiento demográfico.

Costa Rica y Panamá, dos de las economías más grandes de esta subregión (representan por sí solas el 43% del PIB de los países del Istmo en 2006), han registrado las tasas de crecimiento más altas. No obstante, en 2006 y 2007 la actividad económica se dinamizó en El Salvador, Guatemala y Honduras. Nicaragua ha sido la excepción, ya que el crecimiento se desaceleró de un 4,3% a un 3,7% y, posteriormente, a un 3,5% (en 2005, 2006 y 2007, respectivamente).

Aunque se observan diferencias entre países, varios factores contribuyen a explicar el mayor dinamismo de estas economías. Un elemento común ha sido el desempeño de la demanda externa en el bienio 2006-2007, algo importante

dado el elevado coeficiente de apertura de estos países (0,92). Las exportaciones de bienes aumentaron a tasas superiores al 12%, principalmente debido al incremento de los volúmenes exportados (lo que da cuenta de un 75% del aumento total). Pese a que el valor exportado de la maquila y de las zonas francas muestra una menor tasa de expansión, las demás exportaciones muestran un dinamismo importante (tejidos especiales de encaje y bordados, productos comestibles del mar, productos químicos y residuos industriales, y productos manufacturados con insumos minerales como el cemento, el cobre y el plomo), impulsadas por la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD) en 2006 (lo que se ha traducido en un alza de las exportaciones de prendas de vestir a Estados Unidos) y por un incremento del comercio intrarregional como resultado de una mayor actividad económica. Si bien estas exportaciones parten en varios casos de una base pequeña, los datos parecen confirmar que existe una tendencia, aunque todavía incipiente, hacia la recomposición y diversificación de las exportaciones de Centroamérica. Este fenómeno es particularmente visible en Costa Rica, que está diversificando su estructura productiva y exportadora hacia bienes y servicios de mayor valor agregado. Las exportaciones de servicios (servicios de turismo, financieros y centros de llamadas) se incrementaron considerablemente en estos países, excepto en Guatemala y Honduras.^a

Un factor que cabe destacar ha sido el creciente dinamismo de la demanda interna, que se apoyó en un incremento tanto del consumo como de la inversión. En El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua el aumento del gasto ha sido financiado, en gran medida, por las remesas cada vez mayores de emigrantes de estos países; como porcentaje del PIB, estas equivalen a un 20% en El Salvador, un 12,5% en Guatemala, un

25% en Honduras y un 14% en Nicaragua. Si bien en 2007 la tasa de aumento de las remesas disminuyó, principalmente debido a la desaceleración de la economía estadounidense, expresadas como porcentaje del PIB siguen registrando niveles similares o ligeramente superiores a las observadas anteriormente. En todos los países se ha asistido a una mejora de los indicadores laborales y a un aumento del crédito al sector privado.

La consolidación fiscal ha contribuido a la expansión del crédito al sector privado. El promedio del déficit fiscal del gobierno central disminuyó, como porcentaje del PIB, de un 3,4% (2003) a un 1% (2007), lo que se tradujo en una menor presión del fisco sobre el mercado financiero y permitió que la oferta de crédito bancario se reorientara al sector privado dada una menor demanda de crédito por parte del sector público.

Por su parte, todos los países de esta subregión registran incrementos en la inversión, en parte impulsada por la expansión del crédito al sector privado. El crecimiento de la formación bruta de capital fijo ha sido más acentuado en Costa Rica y Panamá, debido al aumento de la construcción civil del sector privado en ambos países, y a las obras de ampliación del Canal de Panamá y de viviendas destinadas mayoritariamente a extranjeros en este país. En los demás países, el sostenido aumento de las remesas de emigrantes también ha permitido un incremento significativo de la construcción de vivienda. Sin embargo, a pesar de que en el bienio 2006-2007 la formación bruta de capital fijo del Istmo ha aumentado en tasas superiores al 10%, como porcentaje del PIB esta representa un 15%, un porcentaje muy por debajo del promedio regional (21%).

Asimismo cabe señalar que hubo un marcado incremento de la IED en el período 2006-2007. Entre 2005 y 2007 esta aumentó en una cifra equivalente al 1,5% del PIB. Este ingreso de IED se registró en mayor medida en Costa Rica

Recuadro III.1 (conclusión)

y Panamá, países que por lo general reciben importantes montos por este concepto (entre el 5% y el 10% del PIB). En esta subregión el ingreso de remesas de emigrantes, junto con el aumento de la IED, se tradujeron en una positiva transferencia neta de recursos que superó el 4% en 2006-2007.

Pese a este panorama alentador, esta subregión mantiene algunas características que la hacen vulnerable a la evolución de la economía internacional

y, en particular, de la economía estadounidense. En 2008, es posible que la desaceleración de la demanda en Estados Unidos produzca un impacto negativo en las ventas externas del Istmo hacia ese país, y un empeoramiento de los indicadores laborales estadounidenses se reflejaría en una desaceleración del aumento de las remesas de emigrantes enviadas a la subregión. Un elemento adicional, que también puede afectar el envío de remesas desde Estados

Unidos es el endurecimiento de la política migratoria de este país, cuyas consecuencias podrían comenzar a sentirse con más intensidad a partir de 2008. En este contexto, problemas como la desigualdad, la violencia, la deficiencia en la institucionalidad y la falta de acuerdos políticos cobran mayor importancia aun y contribuyen a generar interrogantes sobre el crecimiento futuro de estos países.

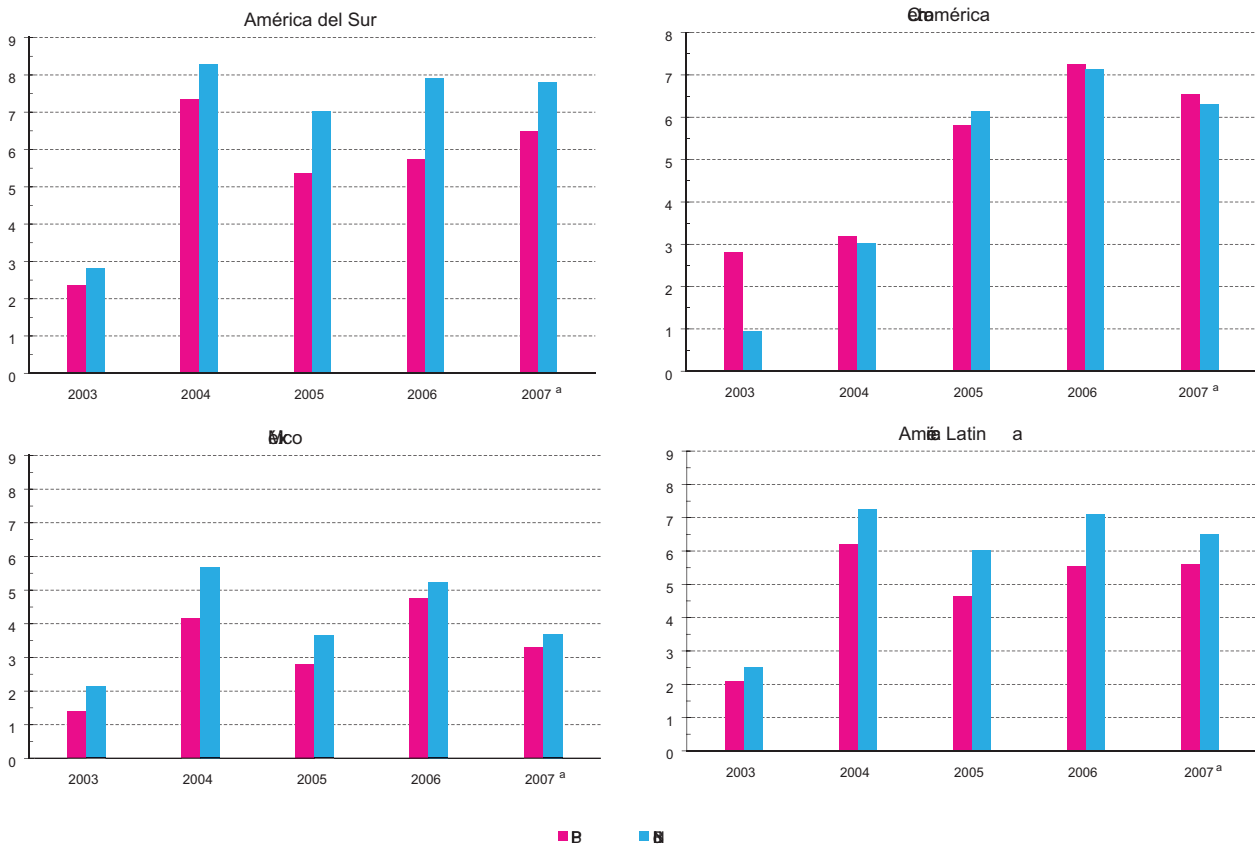
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a CEPAL, *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2006. Tendencias 2007* (LC/G.2341-P), Santiago de Chile, agosto de 2007.

Centroamérica el agregado se expandió a una tasa inferior a la de la actividad económica, debido a la reducción del incremento de las remesas de emigrantes y al negativo efecto de los términos del intercambio.

En México, a pesar del menor incremento de este agregado, el país siguió viéndose beneficiado por un positivo efecto de los términos del intercambio debido a los altos precios internacionales del petróleo.

Gráfico III.9
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DEL PIB Y DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, POR SUBREGIONES
(En dólares constantes de 2000 y tasas porcentuales de variación)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares

B. Precios internos

En 2007 América Latina y el Caribe registrará una tasa de inflación estimada en un 5,9%, porcentaje que se compara con un 5% en 2006. La cifra del presente año representa un incremento con respecto al valor del año anterior e interrumpe la paulatina disminución que este indicador viene mostrando desde 2002 a nivel regional. Asimismo, refleja el acentuado aumento de los precios de algunos bienes y servicios, en particular

de los alimentos. Varios países mostraron marcadas alzas de la inflación; concretamente, en los doce meses transcurridos hasta octubre de 2007, las mayores alzas se registraron en Bolivia: 11,3% (4,9% en 2006); Chile: 6,5% (2,6% en 2006); Guatemala: 7,7% (5,8% en 2006); Honduras: 8,3% (5,3% en 2006); Panamá: 5,7% (2,4% en 2006); Perú: 3,1% (1,1% en 2006), y Uruguay: 8,9% (6,4% en 2006).

Cuadro III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, ÍNDICES DE PRECIOS AL POR MAYOR Y VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL
2005, 2006 Y 2007
(En porcentajes)

	Precios al consumidor			Precios mayoristas			Tipos de cambio		
	Dic. 2005- Dic. 2004	Dic. 2006- Dic. 2005	Oct. 2007- Oct. 2006	Dic. 2005- Dic. 2004	Dic. 2006- Dic. 2005	Oct. 2007- Oct. 2006	Dic. 2005- Dic. 2004	Dic. 2006- Dic. 2005	Oct. 2007- Oct. 2006
América Latina y el Caribe:									
Promedio ponderado	6,2	5,0	5,7						
Promedio no ponderado	7,6	6,2	7,2	7,1	7,1	9,2	...	...	...
Argentina	12,3	9,8	8,4	10,7	7,1	13,4	1,8	1,0	1,7
Bahamas	1,2	2,3	2,1 ^a	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Barbados	7,4	5,6	3,9 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Bolivia	4,9	4,9	11,3	...	...	...	-0,1	-0,7	-3,5
Brasil	5,7	3,0	4,1	-1,0	4,3	6,8	-11,8	-8,7	-18,6
Chile	3,7	2,6	6,5	3,2	7,9	11,2	-8,1	3,9	6,0
Colombia	4,9	4,5	5,2	2,1	5,5	-0,6	-5,3	-2,6	-13,6
Costa Rica	14,1	9,4	9,8	12,1	13,7	13,1	8,3	4,3	0,3
Ecuador	3,1	2,9	2,4	21,6	7,2	6,9 ^a	0,0	0,0	0,0
El Salvador	4,3	4,9	5,5	6,9	0,6	9,6 ^a	0,0	0,0	0,0
Guatemala	8,6	5,8	7,7	...	...	...	-1,8	0,2	1,4
Guyana	8,2	4,5	8,5 ^c	...	...	...	0,3	0,4	1,9 ^a
Haití	14,8	10,2	8,1	...	...	...	15,5	-12,6	-7,1
Honduras	7,7	5,3	8,3	...	...	...	1,4	0,0	0,0
Jamaica	12,9	5,8	5,4 ^b	...	...	...	4,8	4,1	3,8 ^d
México	3,3	4,1	3,7	3,4	7,3	4,9	-4,3	1,0	0,0
Nicaragua	9,6	10,2	12,8	...	...	...	5,0	5,0	5,0 ^a
Panamá	3,4	2,4	5,7	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Paraguay	9,9	12,5	12,0	10,8	6,6	7,3	-2,1	-15,2	-7,5 ^d
Perú	1,5	1,1	3,1	3,7	1,3	4,2	4,5	-6,4	-6,8
República Dominicana	7,4	5,0	7,2	...	...	...	12,1	-3,1	-0,4
Suriname	15,8	4,7	5,6 ^b	...	...	...	0,9	0,2	0,0
Trinidad y Tabago	7,2	9,1	7,5	...	...	...	0,0	0,0	-0,2
Uruguay	4,9	6,4	8,9	-2,2	8,2	18,4	-8,5	1,2	-7,6
Venezuela (Rep. Bol. de)	14,4	17,0	17,2	14,2	15,9	14,8	11,9	0,0	0,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

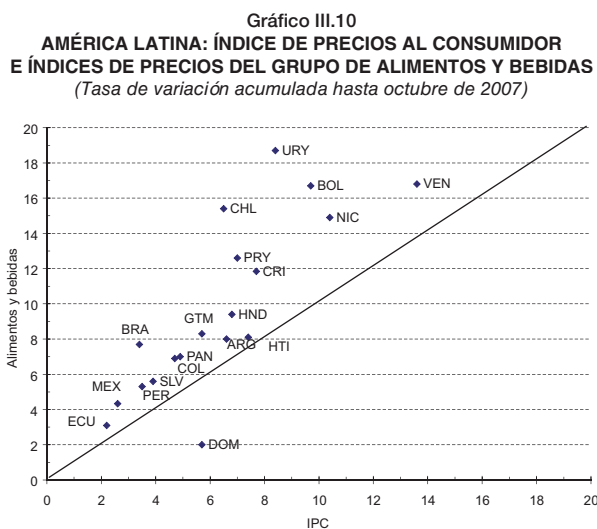
^a Septiembre de 2007 con relación a diciembre de 2006.

^b Julio de 2007 con relación a diciembre de 2006.

^c Febrero de 2007 con relación a diciembre de 2006.

^d Junio de 2007 con relación a diciembre de 2006.

En 2007 se produjeron fenómenos nuevos, mientras por otra parte se mantenían algunas de las tendencias observadas en 2006. En términos agregados, los precios internos de los países acusaron el efecto de las considerables alza de los precios internacionales de los alimentos, en particular de los cereales, las oleaginosas y los aceites, como también de la carne y algunas bebidas. De hecho, en varios países (Bolivia, Chile, Uruguay) el alza de precios de la categoría “alimentos y bebidas” superó en gran medida el aumento del IPC. Asimismo, y pese a que en la primera mitad del año los precios internacionales del petróleo y sus derivados descendieron en comparación con el segundo semestre de 2006, a partir de mediados de 2007 esta tendencia mostró un cambio de dirección, lo que se reflejó en los precios internos de los combustibles y de los servicios básicos. A esto se sumaron las restricciones de oferta en algunos países, que se extendieron tanto a los alimentos, debido a las condiciones climáticas (Bolivia, Chile, Uruguay) como a la energía (Chile).

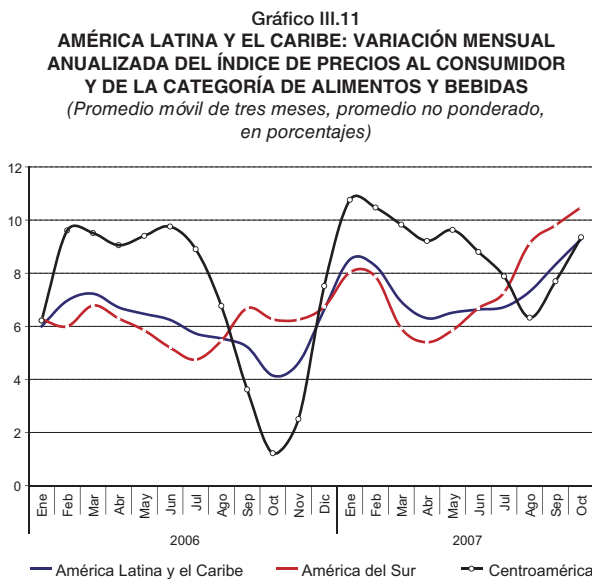


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Por otra parte, los precios internacionales de las manufacturas mostraron un leve incremento en 2007, pero muy inferior al de los alimentos y combustibles importados. La apreciación de la moneda en varios países mitigó en cierta medida las alzas de precios de los productos importados. A lo largo de 2007, la evolución de los sueldos y salarios reales ha sido heterogénea: mientras Argentina, Brasil, Chile y Colombia mostraron incrementos, en los demás países se mantuvieron sin variaciones significativas o bien disminuyeron levemente. Al

igual que en años anteriores, en 2007 se aplicaron en varios países políticas económicas conducentes a controlar la inflación.

En este contexto, a lo largo de 2007 se acentuó el ritmo de inflación regional. En el gráfico III.11 se ilustra la evolución del promedio simple de la inflación regional (promedio móvil de tres meses), lo que permite observar que, pese a una pequeña inflexión en el segundo trimestre del año, la inflación regional se ha ido acelerando en forma sostenida. Esta evolución es atribuible fundamentalmente a la variación del índice de precios en los países de América del Sur, dado que en Centroamérica se produjo una disminución paulatina hasta agosto, mes en el que se revirtió la tendencia anterior. Los países del Caribe también muestran un aumento del ritmo de la inflación en la primera mitad del año, tendencia que se revierte en gran medida posteriormente.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El examen de la evolución de los precios al por mayor en los países de la región revela que todos, con la excepción de Colombia y Paraguay, muestran un aumento del índice igual o superior al del índice de precios al consumidor. Dado que las canastas correspondientes al índice de precios al por mayor están compuestas en su mayor parte por bienes, su evolución refleja en buena medida la de los precios internacionales de productos básicos, manufacturas industriales y productos energéticos.

La intensa expansión del consumo interno en los países de la región, junto con las mayores presiones

en los precios internos descritos anteriormente, han también impactado los índices de inflación subyacente que en algunos países (México, República Bolivariana de Venezuela) están creciendo por encima del IPC a la

vez que en otros crecen a tasas similares (Colombia, Paraguay). En Chile, pese a que la inflación subyacente crece a una tasa inferior a la del IPC, registra un aumento importante.

C. Empleo y salarios

En el contexto de un crecimiento económico sostenido en la región en general, en 2007 se mantuvo la gradual mejoría observada en los mercados de trabajo en los años anteriores. Específicamente, la generación de empleo siguió siendo elevada y se estima un nuevo incremento de la tasa de ocupación regional de 0,5 puntos porcentuales, del 54,1% al 54,6% de la población en edad de trabajar. En vista de la leve alza estimada de la tasa de participación, del 59,4% al 59,5%, este aumento del empleo se tradujo en un nuevo descenso de la tasa de desempleo, del 8,6% al 8,0%. Por otra parte, en la mayoría de los países los salarios reales se elevaron escasamente, lo que refuerza la característica de la actual reactivación económica, conforme a la cual la dinámica demanda laboral se refleja en generación de empleos, pero en muy menor medida en un repunte de los salarios.⁴⁷

La oferta laboral tuvo una evolución mixta, en la que se observan aumentos de la tasa de participación en varios países y descensos en Argentina, México y la República Bolivariana de Venezuela, entre otros⁴⁸ (véase el cuadro A-16 del anexo). Al igual que en años anteriores, en la mayoría de los países que registraron un incremento de la participación laboral, este se relacionó con una mayor inserción laboral de las mujeres, mientras que la tasa de participación laboral masculina continuó su gradual descenso, debido principalmente a la mayor permanencia de los jóvenes

en el sistema escolar. En efecto, en los pocos países que disponen de información sobre la materia se observa una reducción de la inserción laboral juvenil. Entre otros, en Brasil y Chile la tasa de participación de los jóvenes (hasta 17 y 24 años, respectivamente) disminuyó mientras aumentaba la de los grupos de mayor edad. En la República Bolivariana de Venezuela, que registró una baja generalizada de la participación laboral, esta fue mayor en los grupos más jóvenes. Una excepción en varios sentidos es Argentina, otro país con un descenso de la tasa global de participación, causada en este caso por la menor inserción de las mujeres de diferentes grupos de edad, paralelamente a una mayor inserción de los hombres, tanto jóvenes como adultos.

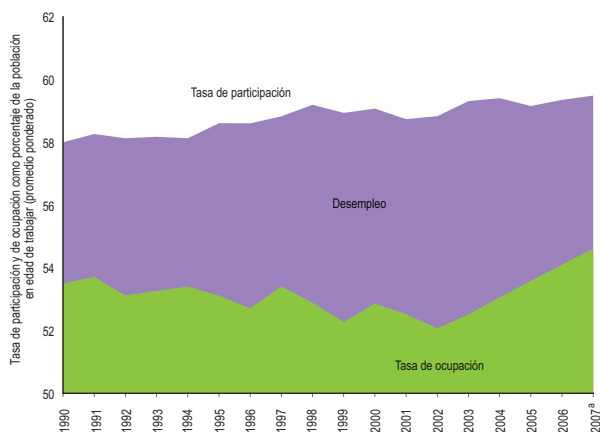
A diferencia de la heterogénea evolución de la tasa de participación, los datos preliminares para el presente año indican que la tasa de ocupación aumentó en prácticamente todos los países, y solo en tres (Honduras, México y Trinidad y Tabago) se observó una baja de este indicador (véase el cuadro A-18 del anexo).⁴⁹ Cabe señalar que en los últimos cinco años la tasa de ocupación regional aumentó 2,5 puntos porcentuales, lo que no solamente compensó la caída previa, sino también se tradujo en un aumento de 1,5 puntos porcentuales respecto al promedio de la tasa de ocupación regional de los años noventa (véase el gráfico III.12).

⁴⁷ La región solamente registró un relativo repunte salarial en 2006 (de un 2,8% como promedio ponderado, aunque solo un 1,7% como mediana), que respondió al alza observada en algunos países sudamericanos.

⁴⁸ En el caso de Colombia hay dudas sobre la posibilidad de comparar las tasas de participación y ocupación de 2006 y 2007 (véase el *Boletín del Observatorio del Mercado de Trabajo y la Seguridad Social*, N° 10, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, octubre de 2007). Aparentemente, la introducción de cambios metodológicos ha provocado un quiebre en estas series, que se ha reflejado en una baja, después de la cual ambas tasas muestran una tendencia ascendente. Para el promedio del año se estima un leve aumento de la tasa de participación en las principales áreas metropolitanas y una caída a nivel nacional.

⁴⁹ En Colombia la tasa de ocupación disminuyó a nivel nacional. Como en el caso de la tasa de participación, la caída se concentró en las zonas rurales, mientras que en las ciudades se registró un incremento del indicador (véase la nota anterior sobre la comparabilidad interanual de la tasa de ocupación en Colombia).

Gráfico III.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (16 PAÍSES): LA EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN, LA OCUPACIÓN Y EL DESEMPLEO



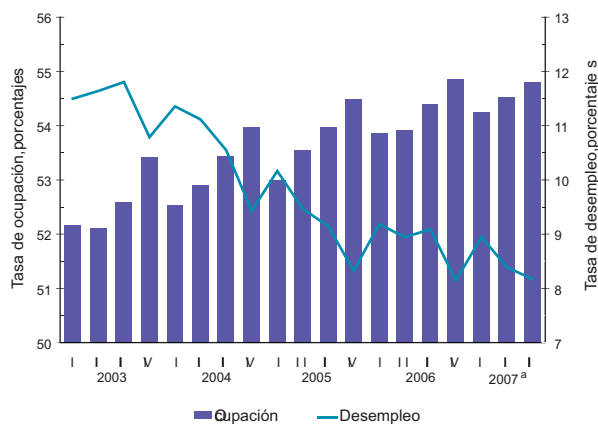
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El incremento de la tasa de ocupación influyó positivamente en la tasa de desempleo, que no solo volvió a descender en la región en el conjunto sino, según las estimaciones preliminares, también en el promedio del año en 16 de 18 países con información disponible (véase el cuadro A-17). En Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, Honduras, Panamá, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay el desempleo urbano disminuyó por lo menos un punto porcentual. Solo México, que en 2007 registró una de las tasas de crecimiento económico más bajas de los países de la región, acusó un leve aumento del desempleo.

El avance del último año se añade a los adelantos de años anteriores; de hecho, en los últimos cinco años, a nivel regional la tasa de desempleo disminuyó 3 puntos porcentuales, acercándose así a los niveles de los primeros años de la década pasada, como lo indica la diferencia entre las tasas de participación y ocupación (véase el gráfico III.12). En 2007 el número de desempleados urbanos registró una baja de alrededor de 800.000 personas, gracias a la cual las personas afectadas por esta situación ascenderían a poco menos de 17 millones, lo que indica la persistencia de una situación laboral grave, estrechamente relacionada con el elevado si bien decreciente nivel de pobreza.⁵⁰

Cabe señalar que la positiva evolución de las tasas de ocupación y de desempleo se prolongó a lo largo del año (véase el gráfico III.13).

Gráfico III.13
AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): TASAS TRIMESTRALES DE OCUPACIÓN Y DESEMPLEO (Promedio ponderado)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

La característica más destacada de la actual etapa de crecimiento económico es que el significativo aumento del nivel de los puestos de trabajo se concentra en el empleo asalariado. Esta característica se ha seguido observando en 2007, y en casi todos los países que disponen de información sobre la materia el empleo aumentó más en esta categoría que en su conjunto. Las principales excepciones a esta tendencia son Brasil (seis áreas metropolitanas) y Perú (Lima metropolitana), países que registraron una notable alza del trabajo por cuenta propia. Esto no significa que en tales casos la demanda laboral se haya debilitado, lo que queda confirmado por las tasas de crecimiento del empleo asalariado y, sobre todo, de empleo asalariado formal (véase el cuadro III.2).

Se estima que el empleo en su conjunto se expandió un 2,8%, en una proporción similar al año anterior, y que el empleo asalariado mostró un alza del 4,0%. Debido a la expansión del trabajo por cuenta propia en Brasil y Perú, este año, a diferencia de los dos anteriores, el empleo en esta categoría también aumentó a una tasa significativa (1,9%), si bien cabe señalar que en cinco de diez países que disponen de información el empleo por cuenta propia se contrajo y en otros tres países aumentó a una tasa inferior al 1%.

En 2007 también se mantuvo la tendencia a una marcada expansión del empleo formal. En efecto, en

⁵⁰ La CEPAL estima que entre 2002 y 2007 en América Latina el número de pobres descendió de 221 a 190 millones, (*Panorama social de América Latina 2007* (LC/G.2351), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.07.II.G.124).

Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, México, Nicaragua, Panamá y Perú se registra un alza de esta categoría de alrededor de 5% e incluso más en el primer semestre o los primeros tres trimestres del año. Al igual que en años anteriores, el elevado nivel de estas tasas hace suponer que no se trata exclusivamente de generación de nuevos puestos de trabajo, sino que parte de este aumento se debe a la formalización de empleos preexistentes.⁵¹ De todas maneras, la combinación de las dos tendencias, es decir de la generación de nuevos empleos formales y

la formalización de empleos preexistentes, conduciría a un incremento del sector formal, calculado sobre la base del indicador de empleo registrado o del número de afiliados a los sistemas de seguridad social. En caso de concretarse la expansión estimada para 2007, en los últimos cinco años el empleo formal habrá aumentado aproximadamente un 17,5% en México, un 25,3% en Brasil, un 26,9% en Perú, un 29,3% en Costa Rica, un 31,2% en Chile, un 47,6% en Nicaragua y un 49,5% en Argentina.

Cuadro III.2
CRECIMIENTO INTERANUAL DEL EMPLEO, EL EMPLEO ASALARIADO, EL TRABAJO POR CUENTA PROPIA,
EL EMPLEO FORMAL Y LOS SALARIOS FORMALES REALES MEDIOS

País	Período	Empleo total	Empleo asalariado	Trabajo por cuenta propia	Empleo formal	Salario real ^a
Argentina	Enero-junio	3,8	4,7	-2,6	7,4 ^b	10,2
Brasil	Enero-octubre	2,9	2,9	4,7	4,9 ^b	0,4
Chile	Enero-septiembre	3,0	4,7	0,8	7,9	2,9
Colombia ^c	Enero-septiembre	-0,2	7,4	-4,1	n.d.	-1,1
Costa Rica	Julio	5,2	8,7	-2,9	8,5 ^d	1,3
Honduras	Mayo-julio	2,9	5,4	0,7 ^e	...	...
México	Enero-septiembre	1,3	2,5	-0,2	6,3	1,2
Nicaragua	Enero-septiembre	...	...	...	9,4	-1,0
Panamá	Agosto	4,8	9,7	-5,7	5,8 ^f	2,5
Perú	Enero-septiembre	5,8	4,1	10,1	8,2 ^g	0,9
Venezuela (Rep. Bol. de)	Enero-junio	2,8	4,8	0,9	n.d.	0,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Las fuentes de datos sobre el empleo formal no son las mismas utilizadas para la información sobre empleo total y otras categorías de empleo. Por lo tanto, difieren respecto de la metodología empleada en el cálculo y la cobertura de los datos, lo que significa que no son estrictamente consistentes.

^a Estimación correspondiente al promedio del año sobre la base de datos disponibles (véase el cuadro A-19).

^b Tasa de crecimiento interanual correspondiente al período enero a septiembre.

^c Por cambios en la medición en 2007, el nivel absoluto del empleo aparece en contracción.

^d Tasa de crecimiento interanual en el mes de junio.

^e Empleo no asalariado.

^f Tasa de crecimiento interanual correspondiente al período enero a junio.

^g Tasa de crecimiento interanual correspondiente al período enero a agosto.

Lo anterior no significa que haya habido una mejora generalizada de la calidad del empleo. Por una parte, los indicadores que reflejan los problemas de volumen de empleo mejoraron en forma bastante generalizada, como suele suceder en un contexto de reducción del desempleo abierto. En efecto, en ocho de los diez países que disponen de información sobre la materia (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Honduras y Uruguay) los datos preliminares revelan un descenso de la tasa de subempleo visible,⁵² mientras que esta tasa

subió en México y se mantuvo prácticamente estable en Perú. Por otra parte, el desempeño calculado sobre la base de otros indicadores es más bien heterogéneo. Concretamente, la medición de insuficiencia de los ingresos laborales mostró un deterioro de la situación subjetiva en Colombia y un estancamiento en Brasil y Honduras, en tanto que en Costa Rica y Perú se registraron mejoras. En este contexto un motivo de inquietud es la creciente inestabilidad de los contratos formales que se refleja en la expansión de los contratos a plazo fijo en

⁵¹ En Panamá y Perú la información proviene de encuestas de establecimiento sobre el número de ocupados independientemente del grado de formalidad. Las altas tasas consignadas en estos países indican que una proporción significativa de los nuevos empleos formales corresponde a la generación de nuevos puestos de trabajo.

⁵² El subempleo visible corresponde a las personas ocupadas que desearían trabajar más horas y estarían en condiciones de hacerlo.

Colombia, tanto en la industria manufacturera como en el comercio al por menor, y en México.

En la mayoría de los países, los salarios reales del sector formal registraron una leve alza (véase el cuadro A-19). Los mayores incrementos se verificaron en Argentina y Uruguay. Cabe señalar que en el último de estos, los salarios medios reales siguen estando aproximadamente un 10% por debajo del nivel anterior a la crisis de comienzos de la década. Solamente en dos otros países (Chile y Panamá) los salarios reales

aumentaron más de un 2%, mientras los demás registraron incrementos muy limitados e incluso leves bajas. En la región en su conjunto los salarios reales tuvieron un aumento de un 1,5% en la medición ponderada (1,2% en la mediana de las tasas de crecimiento), lo que recién hizo posible la recuperación del nivel de 2000-2001. Se puede deducir, entonces, que en el actual período de considerable crecimiento económico la evolución de los salarios reales no ha mostrado el mismo ritmo que la productividad laboral.

Capítulo IV

Sector externo

A. La cuenta corriente de la balanza de pagos

1. Introducción

La región de América Latina y el Caribe presentó en 2007 un superávit en cuenta corriente equivalente al 0,7% del PIB. El saldo de la balanza de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) fue excepcionalmente positivo, de un 2,8% del PIB, al cual contribuyeron tanto la inversión extranjera directa (IED) neta como los movimientos de

capital financiero. La IED neta registró un marcado aumento y representó un 2,3% del PIB. Los movimientos de capital financiero también acusaron una corriente neta positiva por primera vez en casi una década, del 0,5% del PIB. En consecuencia, la región acumuló amplias reservas por el equivalente al 3,5% del PIB.

2. La cuenta corriente en su conjunto

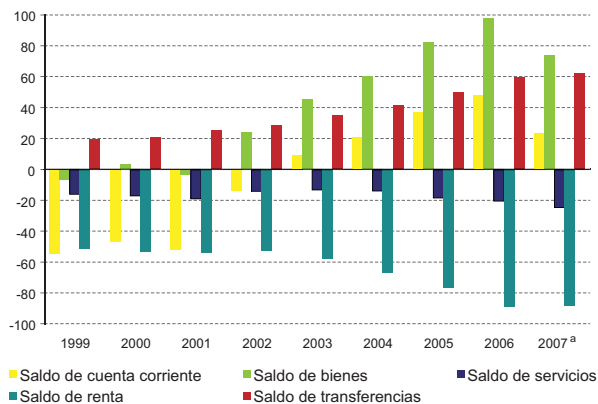
En 2007, como en los últimos cuatro años, se proyecta un superávit regional en cuenta corriente, de 23.500 millones de dólares, equivalentes al 0,7% del PIB. Esta cifra representa una reducción bastante significativa respecto del 1,7% del PIB registrado en el año 2006. En dos tercios de los países de la región se registró un deterioro de los resultados de la cuenta corriente. En comparación con 2006, el cambio del saldo de la cuenta

corriente regional correspondiente a 2007 obedece casi exclusivamente a una disminución del saldo positivo de bienes, ya que el saldo de la balanza de servicios, transferencias y rentas muestra relativamente pocos cambios a nivel global.

Son nueve los países que contribuyen al saldo positivo en cuenta corriente, en comparación con siete países que arrojaron un saldo positivo en 2006. Sin

embargo, nuevamente el superávit para el conjunto del continente depende mucho de los saldos positivos de unos pocos países, sobre todo República Bolivariana de Venezuela (9,7%), que aporta más de un 40% del superávit de la región. Bolivia también constituye un caso destacable entre los países que arrojaron saldos positivos, dado que registra un superávit abultado, que alcanza un 11,5% del PIB. Los países que acusan el mayor déficit como porcentaje del PIB son los centroamericanos —Nicaragua (-15,1%), Honduras (-6,9%), Costa Rica y Guatemala— y, entre los sudamericanos, Colombia (-4,4%).

Gráfico IV.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
ESTRUCTURA DEL SALDO EN CUENTA CORRIENTE,
1999-2007
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

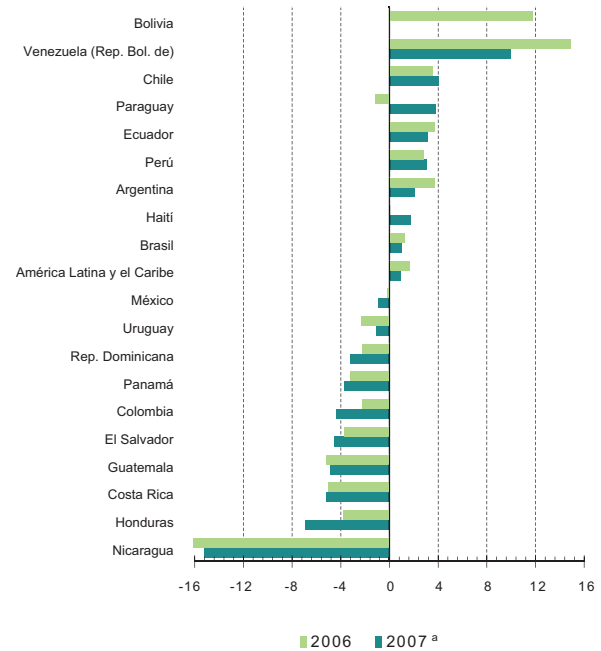
^a Cifras preliminares.

3. Comercio de bienes y servicios

En 2007, las exportaciones totales de América Latina han subido un 12,3% y llegaron a una cifra estimada de 751.000 millones de dólares. No obstante, el aumento de las importaciones fue levemente mayor, ya que subió un 18% y llegó a los 677.000 millones de dólares. Por lo tanto, la balanza comercial de bienes disminuyó, al descender de 98.000 a 74.000 millones de dólares, cifras equivalentes a un 3,3% y un 2,2% del PIB.

El aumento de las exportaciones de bienes se debe tanto al alza de los precios (6,3%) como del volumen (5,3%). Los precios de muchos productos básicos (sobre todo energéticos y mineros) aún registran niveles altos

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO EN CUENTA CORRIENTE
(En porcentajes del PIB en dólares corrientes)

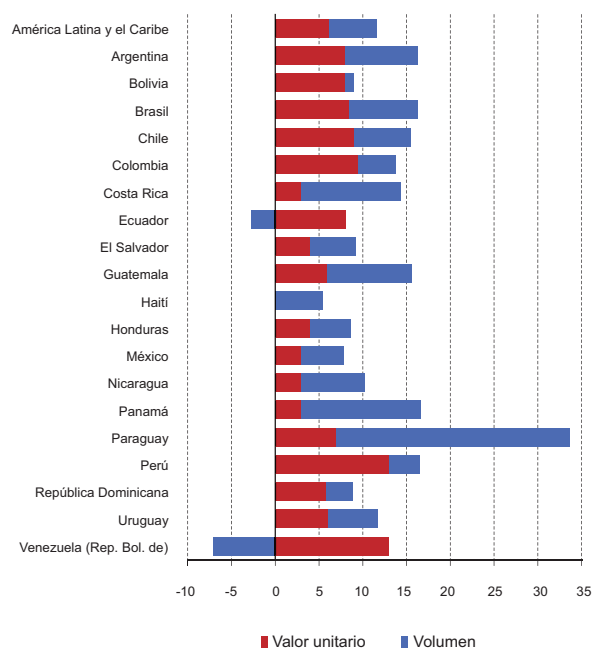


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

y más recientemente se han observado incrementos importantes de algunos alimentos (cereales y oleaginosas). No obstante, el volumen exportado por algunos países petroleros ha disminuido (República Bolivariana de Venezuela, México y Ecuador). Los países que más han logrado aumentar sus volúmenes de exportación han sido Paraguay (26,7%) (aprovechando los altos precios de la soja), Panamá (13,6%), Guatemala (9,6%) y Costa Rica (9,3%). Gracias al dinamismo de sus manufacturas y de sus productos primarios, Argentina y Brasil también alcanzaron una notable expansión de su volumen de exportación (8,3% y 7,8%, respectivamente).

Gráfico IV.3
CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES,
EN VOLUMEN Y VALOR UNITARIO, 2007^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

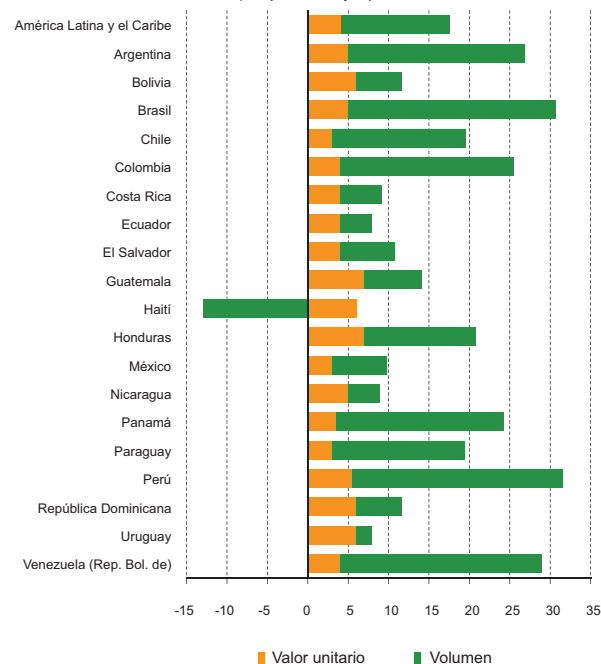
^a Cifras preliminares.

En lo que respecta a las importaciones de bienes, la mayor parte del aumento obedece al marcado incremento del volumen: un 13,5% para el conjunto de la región (véase el gráfico IV.4). Debido a la composición de las importaciones, en que predominan productos manufactureros y de consumo, el aumento de precios (4,1%) ha sido más leve en el caso de las importaciones que en el de las exportaciones (6,3%). El aumento del volumen de importaciones de bienes ha sido superior a un 20% en el caso de cinco países: Brasil y Perú (ambos un 26%), República Bolivariana de Venezuela (25%) y Argentina y Colombia (ambos un 22%). De seguir estas tendencias, el superávit de la balanza comercial de bienes podría invertirse en los próximos años.

Para el conjunto de la región, el saldo de los servicios no factoriales sigue siendo deficitario y ha llegado a un monto estimado de 24.500 millones de dólares en 2007 (-0,7% del PIB). Esta cifra obedece en parte al déficit de transporte (solamente Panamá y Chile son importantes exportadores de servicios de transporte), un efecto negativo que se ha acentuado este año debido al aumento del volumen de importaciones. Otros servicios empresariales siguen siendo deficitarios también, sobre

todo en países como Brasil. Sin embargo, aunque a partir de niveles muy inferiores a los de países como India, en algunos países de la región, como Argentina, Brasil, Chile y Uruguay, las ventas y exportaciones de servicios de software y algunos servicios empresariales empiezan a anotar cifras apreciables.

Gráfico IV.4
CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES,
EN VOLUMEN Y VALOR UNITARIO, 2007^a
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Se registró un aumento de los ingresos procedentes del turismo que no es suficiente para compensar el déficit en otros servicios. Según estimaciones para 2007 de la Organización Mundial del Turismo,⁵³ la zona del Caribe se vio afectada por una reducción del 3,0% del gasto de los turistas llegados a la región, debido a la baja del dólar y a la situación macroeconómica más complicada de Estados Unidos, su principal fuente de turismo. Sin embargo, el resto de la región resultó beneficiada por los aumentos del gasto de los turistas, de un 9,6% en Centroamérica y un 7,3% en el caso de América del Sur. En los últimos años, varios países de la región han visto aumentar sus ingresos procedentes del turismo, tales como Argentina. Cabe destacar también el aumento de los gastos del turismo en el

⁵³ Organización Mundial del Turismo (OMT), *Barómetro OMT del turismo mundial*, vol. 5, N° 3, octubre de 2007.

exterior de los países de la región, sobre todo Brasil (+33%) y Argentina (+24%), tanto debido al buen momento económico que viven como a la apreciación de sus monedas, en especial en el primer caso.

Como se señaló, la balanza comercial de servicios arrojó un saldo negativo para la región en general y para muchos países en particular, con importantes excepciones entre los países centroamericanos y caribeños,

así como Paraguay y Uruguay. No obstante, como se observa en el *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2006. Tendencias 2007*,⁵⁴ un mayor déficit no necesariamente supone una deficiencia, dado que podría significar el mayor uso de los servicios externos para mejorar la competitividad del resto de la economía, sobre todo en el desarrollo de las exportaciones de bienes.

4. Los precios de los productos básicos

El índice total de precios de los productos básicos que exportan los países de América Latina y el Caribe ha mostrado incrementos en 2007 por sexto año consecutivo. Tanto la variación acumulada (15,5%) como la de 12 meses (17,8%) superaron en septiembre de 2007 las alcanzadas en 2006 en similar fecha (13% y 10,4%, respectivamente). Los productos energéticos encabezaron el aumento de precios de los productos básicos exportados y alcanzaron un incremento acumulado y en los últimos 12 meses del 28,8% y el 35,2%, respectivamente; el índice de precios de los productos agropecuarios creció en forma acumulada y en los últimos 12 meses un 27,1% y un 17,2%, respectivamente, y su incremento fue mayor al del índice de precios del subgrupo de los minerales y metales (5,8% y 2,8%, respectivamente).

La variación del índice de precios de los productos energéticos fue muy similar a la del índice de precios del petróleo crudo, el producto de mayor peso en este grupo y cuyo precio se ha visto influido por variables fundamentales y por las diferentes noticias que repercuten en este mercado. Respecto de las primeras, destaca la sostenida y elevada demanda de China e India, así como el bajo nivel de reservas de gasolina de Estados Unidos con respecto a niveles históricos, debido, en buena medida, a los paros por mantenimiento de algunas refinerías que no detuvieron su funcionamiento hasta la recuperación de las refinerías afectadas por el huracán Katrina en 2005; respecto de las segundas, cabe señalar la falta de solución de la situación de

Iraq, la polémica con relación al programa nuclear de la República Islámica del Irán y, más recientemente, el conflicto turco-kurdo, la violencia en la principal zona petrolera de Nigeria y la situación de Pakistán. Estos factores, junto con la depreciación del dólar, han generado una ola especulativa tanto en las operaciones al contado como en las de futuros, que ha llevado el precio de los crudos marcadores a más de 90 dólares por barril a fines de 2007.⁵⁵ El precio del petróleo ha presentado importantes repuntes en el período comprendido entre septiembre y noviembre.⁵⁶ En ese trimestre se incrementó un 34,7% respecto del precio promedio de los primeros ocho meses del año, al pasar de 64,5 dólares por barril a 86,9 dólares por barril.

El incremento de los precios del crudo se ha visto igualmente reflejado en el mercado de otros productos básicos que son fuente de energía, como el gas y el carbón, cuyos índices registran un alza en los últimos 12 meses del 25,4% y el 45%, respectivamente.

En la dinámica del índice de precios de los productos agropecuarios destaca el comportamiento del subgrupo de los aceites, las harinas y las semillas, que registró una variación acumulada del 46,8% y en los últimos 12 meses del 66%, lo que superó con creces la del pasado año (1,5% y 0,9%, respectivamente). El precio de la soja, un producto importante para los sectores agrícolas de Argentina, Brasil y Paraguay, fue el motor de la evolución de este subgrupo, ya que creció un 65,1% con respecto a septiembre de 2006 y un 43,4% en lo que va del

⁵⁴ LC/G.2341-P, agosto de 2007.

⁵⁵ Los crudos marcadores se cotizan en dólares; cabe señalar que en términos de euros no se ha producido una gran variación. La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) parece considerar que estos acontecimientos son transitorios, ya que en su reunión de noviembre de 2007 decidió mantener el nivel de producción de sus integrantes. El último aumento de producción, de 500.000 barriles diarios, tuvo lugar luego de la reunión de septiembre de 2007.

⁵⁶ El crudo marcador utilizado es el West Texas Intermediate.

⁵⁷ Los principales productos derivados de la soja (harina de soja y aceite de soja) tuvieron variaciones importantes en los últimos 12 meses, 64,9% y 59,3%, respectivamente.

año.⁵⁷ La perspectiva para 2008 es que el precio de la soja continúe ascendiendo ya que se prevé una cosecha menor en Brasil, el segundo productor del mundo y el segundo exportador después de Estados Unidos. Asimismo, las siembras de este producto en Argentina se han visto afectadas por el clima seco (en noviembre las lluvias llegaron tan solo a la mitad de lo habitual en las provincias productoras de soja). Por su parte, el índice de precios de los alimentos creció un 16,5% en los últimos 12 meses y un 7,6% en lo que va del año. En este subgrupo, el precio del trigo, un producto importante en las exportaciones de Argentina, registró el mayor incremento, un 68,8% en los últimos 12 meses y un 62,5% en lo que va del año, debido a los bajos niveles de reservas tras la mala cosecha en el hemisferio norte relacionada con las condiciones climáticas adversas que afectaron a Canadá, Estados Unidos y la Federación de Rusia. No parece que esta situación se revierta en el corto plazo puesto que no se espera una buena cosecha en el hemisferio sur debido a la intensa sequía generada por el fenómeno de El Niño, que afectó a Australia en el verano de este año. Cabe destacar que este incremento del precio del trigo también podría tener incidencia en el precio de productos sustitutos como el maíz, sobre todo en lo relacionado con el forraje para el ganado.⁵⁸ Con respecto al maíz y al azúcar, el interés reciente (sobre todo de Brasil) en el desarrollo de biocombustibles puede generar un incremento sostenido de su precio, que tendría repercusiones en los precios de otros bienes agrícolas cuya producción podría reducirse a causa de la competencia por las tierras de cultivo.⁵⁹ En 2007 el índice de precios del maíz mostró un incremento del 2,4% y a 12 meses del 38,5%. El precio de este producto tuvo su mayor dinámica entre septiembre de 2006 y febrero de 2007 cuando creció un 47,5%. Asimismo, el índice de precios de la carne de ganado vacuno ha registrado una disminución acumulada del 2,5% y los índices de precios del banano y el café, productos importantes para Centroamérica, registraron en los últimos 12 meses incrementos del

22,0% y el 17,1%, respectivamente, sobre todo en el último trimestre de 2006, debido a que en 2007 hubo variaciones del 1,5% y el -1,0%.

Con respecto al subgrupo de metales y minerales, los productos cuyos índices de precios mostraron la mayor variación acumulada fueron el plomo, el estaño y el cobre. El primero registró una variación acumulada del 89,2% y en los últimos 12 meses del 140,7% debido a la disminución de la oferta por el cierre temporal de la mina Magullan en Australia y por la reducción de las exportaciones de China tras el incremento del consumo interno, lo que condujo a una reducción del 38% de los inventarios en los primeros ocho meses de 2007. El índice de precios del estaño registró una variación acumulada del 34,7% y en los últimos 12 meses del 66,3% debido a la disminución de la oferta en el mercado mundial por el cierre de varias minas ilegales en Indonesia. Cabe destacar que tanto el plomo como el estaño son productos que tienen poco peso en el índice de precios de los productos básicos de exportación. El índice de precios del cobre registró una variación acumulada del 14,6% y en los últimos 12 meses del 0,2%. Se esperaba una evolución más lenta de esta variable debido a la disminución de la demanda por la desaceleración de la construcción en Estados Unidos. Sin embargo, el incremento de la demanda de China compensó en parte esa variación por lo que el nivel de los inventarios disminuyó, en promedio, de tres a dos días de consumo, algo que vuelve al precio muy sensible ante cualquier acontecimiento que afecte el flujo de la oferta, como la huelga de los trabajadores de la minería de Chile en julio de 2007. No se prevé que en 2008 y 2009 comience a funcionar ninguna nueva mina grande de cobre, por lo que en esos años no ocurrirían incrementos importantes en la oferta.⁶⁰ Asimismo, los índices de precios del níquel, el zinc y el aluminio registraron disminuciones acumuladas del 14,6%, el 34,6% y el 15%, respectivamente.⁶¹ Desde mayo de 2007 ha bajado el precio del níquel debido a su sustitución por otros metales más baratos en la producción de acero inoxidable. Respecto del

⁵⁸ Tanto el maíz como el trigo registraron promedios de precios históricos en términos nominales en 2007. El promedio del precio del maíz en 2007 fue 1,8 veces mayor al de 2000, mientras que en el caso del trigo, este fue 2 veces mayor. Aproximadamente el 25% de la producción de maíz se utiliza como alimento para ganado vacuno.

⁵⁹ El índice de precios del azúcar registró una disminución acumulada del 15,6% y a 12 meses del 19,2% como consecuencia del exceso de oferta por la abundante cosecha. Sin embargo, este precio está en niveles superiores al de su promedio histórico. Respecto de los biocombustibles, véase Worldwatch Institute, *Biofuels for Transport*, Washington, D.C., 2007; y Peter Pfaumann, "Biocombustibles ¿La fórmula mágica para las economías rurales de América Latina y el Caribe?", Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo, noviembre de 2006.

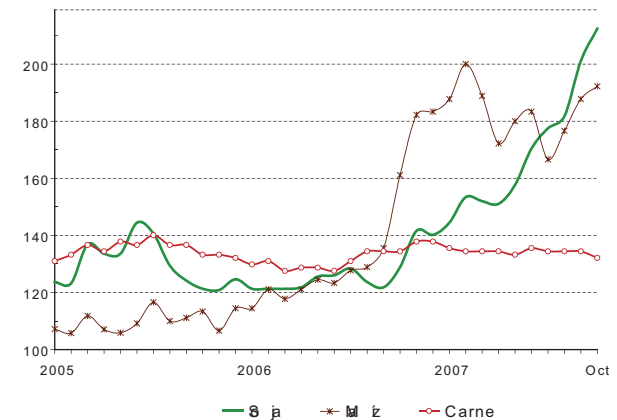
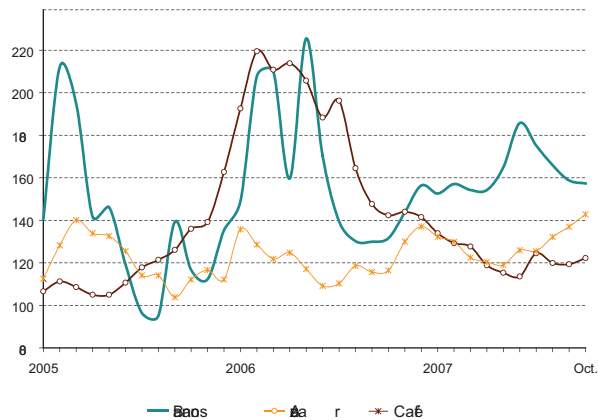
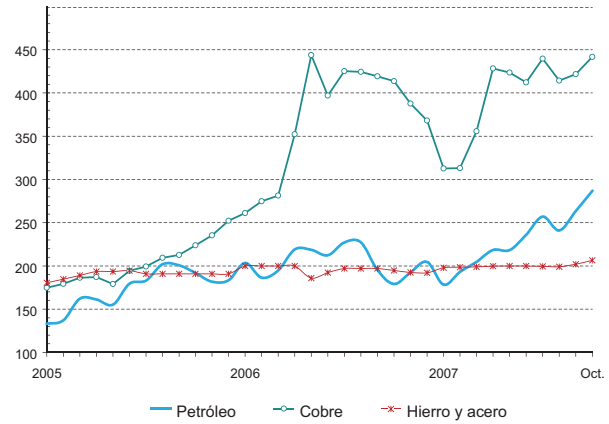
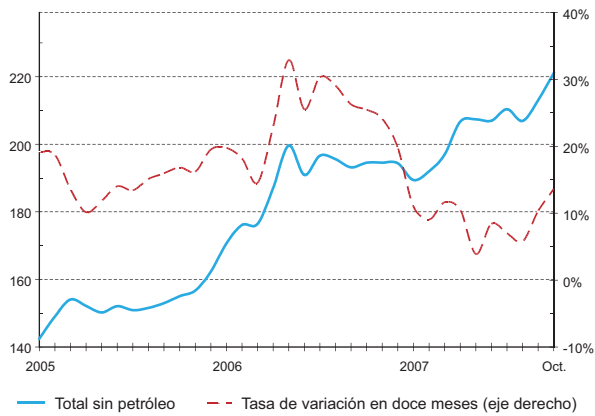
⁶⁰ Se prevé que la mina de Oyu Tolgoi en Mongolia comience a funcionar en un plazo mínimo de cinco años. La producción de este proyecto es 25 veces mayor al promedio de la ampliación de la producción minera prevista para 2008-2009.

⁶¹ Las disminuciones en 12 meses fueron del 2%, el 15,3% y el 3,3%, respectivamente.

zinc, la caída de su precio da cuenta del incremento de la oferta en el mercado, asociado a las mayores exportaciones de China. En el caso del aluminio, los inventarios se encuentran muy por encima de los promedios históricos. El índice de precios del oro

registró un incremento acumulado del 13,2% y cabe destacar que en septiembre creció un 7,1% puesto que los agentes se han volcado a activos menos riesgosos tras los problemas del mercado de hipotecas de riesgo (*subprime*).

Gráfico IV.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS
BÁSICOS EXPORTADOS, ENERO DE 2005–SEPTIEMBRE DE 2007
(Índice 2000=100)^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Índices ponderados por la proporción de cada producto en las exportaciones de la región en 2000.

Recuadro IV.1
LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS A LARGO PLAZO

El índice de precios de los productos básicos de exportación de América Latina y el Caribe ha presentado un incremento por sexto año consecutivo. Esta bonanza ha tenido distintas magnitudes y duraciones según los productos. A continuación se examina brevemente la evolución a largo plazo del índice de precios de los grupos de productos básicos exportados por los países de la región.

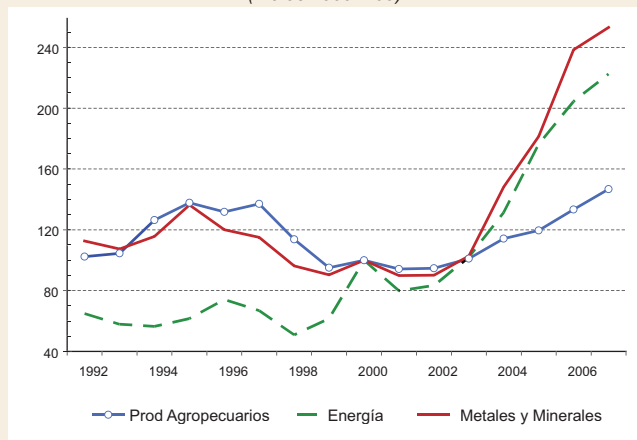
Los precios de los productos energéticos, sobre todo el del petróleo crudo,^a fueron los primeros en aumentar. Desde 1998, el precio del petróleo crudo se ha elevado un 309% en términos reales.^b Este ascenso supera en duración al que tuvo lugar en los años setenta, y se produjo de manera más gradual. En aquella década, la cotización del crudo en los mercados internacionales tuvo dos incrementos marcados: en el último trimestre de 1973, cuando los países

árabes decretaron el embargo petrolero, y en 1979, como consecuencia de la guerra entre la República Islámica del Irán e Iraq. El ciclo expansivo iniciado en 2002 pareciera responder sobre todo a una considerable ampliación de la demanda, debido al auge del sector manufacturero en China e India; las políticas de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), y los conflictos en las regiones petroleras, que amenazan con interrumpir el abastecimiento. El precio medio anual todavía no ha llegado al máximo histórico de 91,6 dólares de 2006 por barril registrado en 1981. El promedio de 2007 duplica a la media histórica y, con creces, al promedio de los años noventa. Sobre la base de los datos disponibles, parece poco probable que el precio del petróleo retroceda a esos niveles en 2008-2009.

Los precios de los minerales y metales también se han elevado en los

últimos cinco años. Dentro de ese grupo hay que destacar el alza del cobre, de un 281% en términos reales entre 2002 y 2007. En 2006 se igualó —y en 2007 se superó— el máximo histórico de 313 dólares por tonelada observado en 1974. Diversos factores explican el incremento del precio de este metal en los mercados internacionales, entre otros el crecimiento de la demanda proveniente de China e India y la reducción de los inventarios, debido a que los aumentos de precios han provocado un ascenso de su costo financiero, y no se ha puesto en marcha ninguna mina nueva ni se ha hecho una ampliación importante de alguna de las existentes. Al igual que en el caso del petróleo, no se prevé que se produzca una baja de la cotización de este metal a los niveles de la década de 1990 a corto plazo.

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE ALGUNOS GRUPOS DE PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS
POR LOS PAÍSES DE LA REGIÓN**
(Índice 2000=100) *



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

* Índices ponderados por la proporción de cada producto en las exportaciones de la región en 2000.

^a Se tomó como referencia el precio del petróleo crudo West Texas Intermediate.

^b En los años 2001 y 2002 se produjo un retroceso de los precios a niveles similares a los de 1997.

(Continúa)

Recuadro IV.1 (conclusión)

El grupo de productos agropecuarios ha sido el de menor dinamismo en los últimos cinco años. No se observó un repunte notable de sus precios sino hasta el 2007. Cabe notar que los precios del trigo, la soja, el maíz y el azúcar presentarían un decrecimiento secular en comparación con los del petróleo y el cobre. Sus cotizaciones

sí podrían retroceder a corto plazo a los niveles anteriores a las alzas recientes, debido a que estas han obedecido a factores coyunturales, como condiciones climáticas adversas. El hecho que podría acarrear cambios estructurales de la demanda de esos bienes y, por ende, incrementos de precios más sostenidos es la ampliación

de la demanda de biocombustibles, que afectará a las compras de algunos productos agrícolas y sus sustitutos. Para calcular la demanda derivada a mediano plazo de los productos agrícolas, sería necesario conocer la magnitud de la demanda futura de biocombustibles.

EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS REALES DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS POR LOS PAÍSES DE LA REGIÓN
(En dólares de 2006)

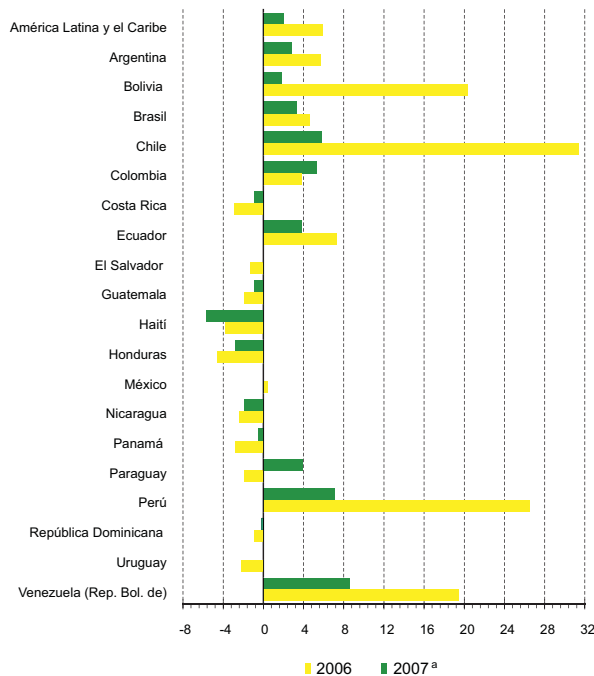


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

5. Términos del intercambio

Entre 2003 y 2007, los términos del intercambio para América Latina mostraron una mejora acumulativa de un 19%. Sin embargo, hay indicios de que los factores que favorecen los términos del intercambio regional han comenzado a moderarse. En 2006, hubo una mejora de un 5,9% en los términos del intercambio correspondientes a bienes. En 2007, esta cifra se redujo a un 2,2%. Si bien en promedio la mejora de los términos del intercambio es menor en el presente año, siguen destacando algunos países como Chile, Perú, Bolivia y República Bolivariana de Venezuela, por la envergadura de sus ganancias, vinculadas a los aumentos de precio de sus materias primas. En general, los países de Centroamérica siguen enfrentándose a términos del intercambio mucho menos favorables.

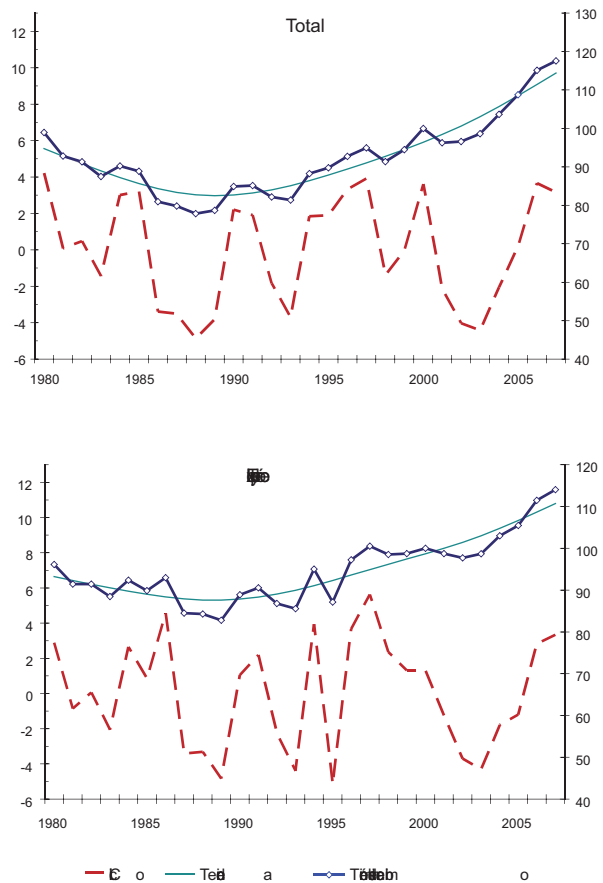
Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB, 2006-2007



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB, 1980-2007
(Índice 2000=100 y tasas de variación)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Calculado utilizando el filtro Hodrick-Prescott (lambda = 100)

Si se analizan las tendencias subyacentes de los términos del intercambio entre 1980 y 2007, utilizando el filtro de Hodrick-Prescott, se aprecia una fuerte tendencia al alza del índice para América Latina, gracias a los notables incrementos de los precios de las materias primas a lo largo del período, tras el colapso de los precios en la década de 1980. Esta tendencia es marcada incluso si se excluye la influencia del petróleo en los precios de intercambio regionales.

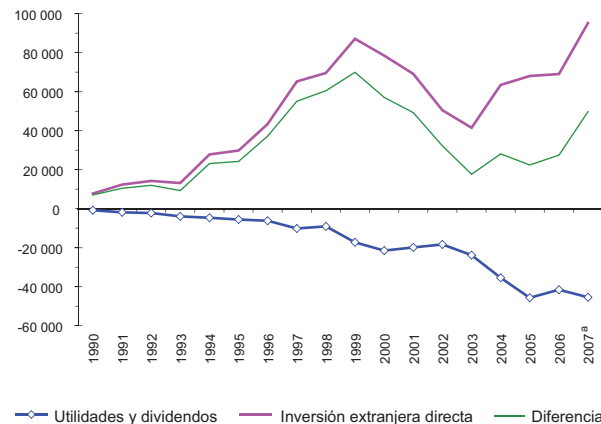
6. Balanzas de transferencias y rentas

Las transferencias corrientes, que obedecen principalmente a las remesas de los inmigrantes, se han visto moderadamente afectadas por la desaceleración de la economía estadounidense. De hecho, el saldo positivo de las transferencias creció un 5%, en comparación con casi un 20% en 2006, y alcanzó un monto de alrededor de 62.500 millones de dólares.

La balanza de rentas, por otra parte, se mantiene en niveles parecidos al año pasado, con un déficit de 88.000 millones de dólares respecto de los 89.000 millones registrados en 2006. Como se observa en el gráfico IV.7, la repatriación de utilidades y dividendos ha estado aumentando de forma significativa en los últimos años. En 2007 un ejemplo notable es Costa Rica, donde la repatriación de utilidades y dividendos se ha multiplicado por seis respecto del año anterior, alcanzando 915 millones de dólares. Pero el caso de Chile es especialmente destacable: la balanza de rentas sigue la misma tónica que en el último tiempo, con una repatriación extremadamente elevada de utilidades y dividendos generados, en especial, por la minería del cobre, lo que redundó en una contrapartida de ingresos por transferencias por concepto del impuesto adicional. Brasil también ha registrado un marcado aumento de las rentas al

exterior, pero en este caso se debe a la rentabilidad procedente de las colocaciones financieras a más corto plazo y en el mercado de renta fija, inversiones que han aprovechado las tasas de interés más elevadas reinantes en Brasil (*carry-trade*).

Gráfico IV.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA Y REPATRIACIÓN DE UTILIDADES, 1990-2007^a
(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

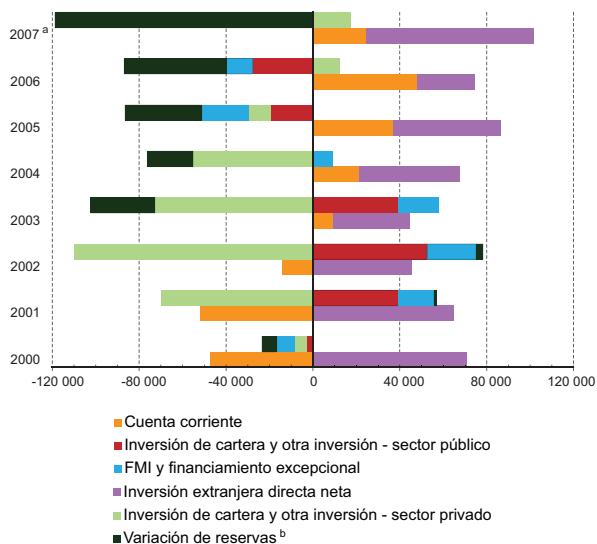
^a Cifras preliminares.

B. Movimientos de capital

En 2007, la balanza de capital y financiera de América Latina y el Caribe (incluidos errores y omisiones) mostró un superávit extraordinario que correspondió al 2,8% del PIB de la región. Esto fue el resultado de un importante aumento de la IED neta, que equivalió a un 2,3% del PIB, y también de

un significativo ingreso neto de capital financiero correspondiente a un 0,5% del PIB. Estos flujos, sumados al superávit de la cuenta corriente (0,7% del PIB) se tradujeron en una acumulación de reservas en la región equivalentes al 3,5% del PIB (véase el gráfico IV.9).

Gráfico IV.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
FUENTES Y USOS DE LA BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Cifras preliminares.

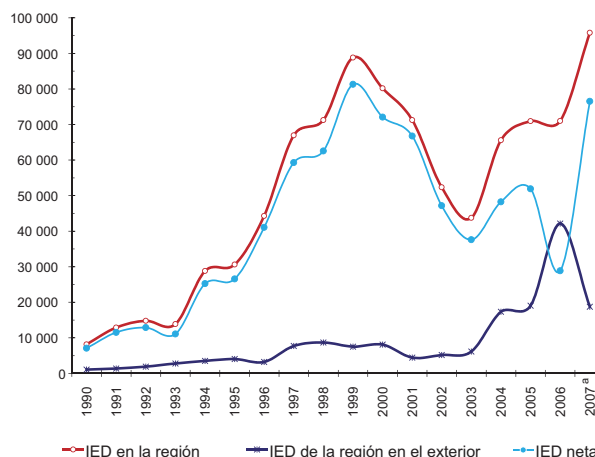
^b Una variación negativa significa una acumulación de personas.

La región de América Latina y el Caribe habría recibido en 2007 un importante flujo de IED neta, equivalente a un 2,3% del PIB, que casi igualó el máximo registrado en 1999. Este resultado se obtuvo a partir de un aumento estimado en casi un 34% de las inversiones directas en los países de la región, es decir una corriente de inversión de alrededor de 95.000 millones de dólares, que sería la cifra históricamente más elevada de IED recibida por América Latina y el Caribe. El considerable ingreso de IED se combinó con una disminución de casi un 55% de la inversión directa en el exterior por parte de los países de la región, después del monto récord de 2006 (véase el gráfico IV.10).

Varios países registraron importantes aumentos de los flujos netos de IED; Colombia, Costa Rica, Ecuador y México tuvieron aumentos por encima del 20%, mientras que Chile, El Salvador, Guatemala y Perú mostraron incrementos por encima del 50%. Sin embargo, el país que habría registrado un aumento más pronunciado fue Brasil, que según se estima recibió una entrada de IED sin precedentes, de casi 35.000 millones de dólares.

En 2006, este país registró una IED neta negativa por las operaciones de inversión directa en el exterior, principalmente la compra de Inco (Canadá) por parte de la Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) por un

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

monto de alrededor de 17.000 millones de dólares. En 2007 esta operación todavía influía en los resultados por concepto de inversión directa en el exterior, pero esta vez debido a las entradas significativas de capitales relacionados con operaciones de préstamos entre estas empresas.

A lo largo del año los inversionistas extranjeros buscaron oportunidades de inversión financiera en países de la región con mercados internos que mostraran mayor potencial de crecimiento y, en particular, en los países que ofrecieran ventajas en términos de tasas de interés y apreciación esperada de sus monedas. Los flujos más significativos resultaron de operaciones de acarreo (*carry-trade*) en Brasil y Colombia, que se ajustan mejor a contextos de volatilidad, como el de los mercados internacionales a lo largo del año. Asimismo, estos dos países mostraron los menores aumentos del riesgo país (medido por el EMBI+) durante el año, incluso en los periodos de mayor aversión al riesgo.

El análisis de los movimientos de capitales financieros por sectores público y privado revela algunas características de las operaciones financieras llevadas a cabo con el exterior y su contribución al resultado final de los intercambios (véase el gráfico IV.9). En primer lugar, la constitución de activos en el exterior por parte de Chile y la República Bolivariana de Venezuela continuaron siendo los flujos financieros negativos más significativos, provenientes no solo del sector público, sino también de fondos mutuos y de pensiones

(Chile), así como de empresas y particulares (Chile) y de empresas (República Bolivariana de Venezuela). Respecto de los activos externos del sector público, su constitución continuó respondiendo a decisiones de política fiscal, monetaria y cambiaria.

Sin embargo, en 2007 estos flujos negativos del sector público de Chile y Venezuela fueron compensados a nivel regional por la recepción de inversión extranjera de cartera y el aumento del endeudamiento externo por parte del sector público de otros países, en particular Brasil y México, lo que constituye la segunda característica destacable de 2007. De esta manera, el resultado neto del capital financiero destinado al sector público fue virtualmente nulo.

La gran mayoría de los flujos financieros del sector público de Brasil correspondieron a inversión extranjera en títulos de renta fija brasileños, la mayor parte de los cuales fueron negociados en el país. En México, los flujos financieros del sector público correspondieron en gran medida a la emisión de valores en el exterior, en particular para el financiamiento de iniciativas en el marco de los Proyectos de infraestructura diferidos en el registro del gasto (PIDIREGAS), y al aumento de préstamos con el exterior. En la mayor parte de los demás países de la región, el ingreso de flujos de capital financiero al sector público correspondió al aumento del endeudamiento externo, sobre todo por préstamos de corto plazo.

En el saldo de flujos financieros netos dirigidos al sector público de Argentina influyó la colocación del bono del sur II en febrero (por 1.500 millones de dólares) y del bono del sur III en septiembre (por 1.258 millones de dólares), ambos compuestos por un 50% de títulos de interés y capital cubierto (TICC) venezolanos y un 50% de títulos Boden 15 argentinos. Además, se realizaron otras colocaciones de títulos en el exterior por parte del gobierno central y de los gobiernos locales argentinos, al igual que ocurrió en otros países.

Hasta el tercer trimestre de 2007, los países de América Latina y el Caribe emitieron un total de 33.600 millones de dólares en nuevas colocaciones en el exterior, lo que significó un aumento del 9,8% en comparación con el mismo período de 2006, a pesar de la suspensión de las colocaciones en agosto por las condiciones menos favorables de los mercados financieros internacionales.

En el aumento de las colocaciones en el exterior, se destacó el alza de las emisiones de agentes de Argentina, Jamaica, Perú y la República Bolivariana de Venezuela. Las emisiones soberanas siguieron perdiendo terreno con relación a las de otros sectores que en la región representaron cerca del 75% del total de emisiones hasta el tercer trimestre. Esta

prominencia de las emisiones no soberanas muestra el potencial de crecimiento de las empresas y bancos de los países de América Latina y el Caribe, que tienen a su disposición cada vez mayores y más diversas fuentes de financiamiento.

El dinamismo del sector privado fue otra característica importante en 2007. Se estima que este sector recibió un flujo neto de capitales financieros cercano a 17.000 millones de dólares a nivel regional, un flujo por encima del registrado el año anterior. Sin embargo, en 2007, a diferencia de lo verificado en 2006, este resultado del sector privado no fue contrarrestado por un flujo neto negativo por parte del sector público, lo que dio como resultado un saldo bastante positivo de los movimientos de capital financiero en la región.

Al igual que ocurrió respecto de la IED neta y los movimientos de capital financiero del sector público de la región, los flujos netos de capital financiero hacia el sector privado se vieron significativamente influenciados por las actividades en Brasil. El sector privado brasileño recibió cuantiosas inversiones de cartera, cuyos movimientos de débito y crédito revelan operaciones destinadas a materializar ganancias en el corto plazo.

Estas inversiones impulsaron una fuerte valorización de las acciones negociadas en la bolsa de valores en Brasil, al igual que ocurrió en otros países de la región, entre los que se destacaron Chile, Colombia y Perú. Ello contribuyó a que los índices de bolsa de los países latinoamericanos registraran una valorización contundente que superó la de las bolsas de los países emergentes de Asia y Europa, según los respectivos índices Morgan Stanley Capital International (véase el gráfico IV.11).

El sector privado brasileño registró también importantes ingresos de flujos por el aumento del endeudamiento externo, mediante créditos comerciales y otros préstamos de corto plazo, estos últimos mayoritariamente dirigidos al sector bancario. El endeudamiento con el exterior mediante préstamos y otros créditos de corto plazo, sumados a las colocaciones de títulos en el exterior, fueron los rasgos dominantes del sector privado de la región en general. Cabe señalar que este sector constituyó asimismo un importante monto de activos en el exterior por concepto de inversión de cartera y depósitos. Estos movimientos ponen todavía más en evidencia el saldo neto positivo que se registró en los movimientos de capital financiero en el total del año.

En suma, la región fue receptora de un importante volumen de inversión extranjera, tanto directa como de capitales financieros. En el caso de estos últimos,

Gráfico IV.11
**ÍNDICE MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNATIONAL
 DE LOS MERCADOS EMERGENTES, 2006 Y 2007**
 (Series diarias, índice 2 de enero de 2006=100)



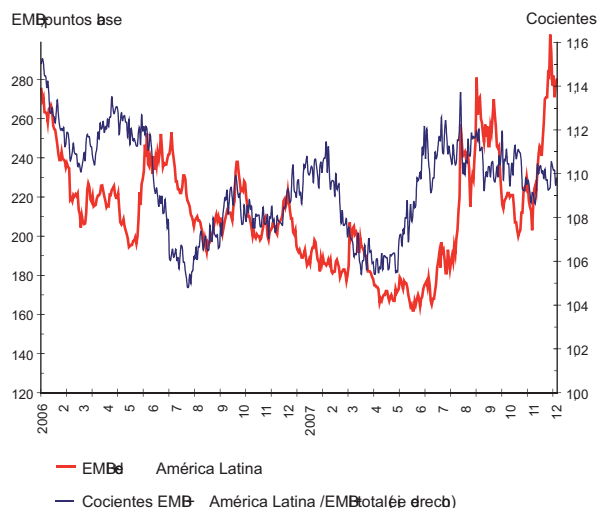
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Bloomberg.

los inversionistas extranjeros prefirieron esquemas de ganancias que permitieran el aprovechamiento de las ventajas de los países de la región con respecto a los acontecimientos de los mercados internacionales, en particular la depreciación del dólar y la turbulencia en los mercados financieros generada por la crisis del crédito del sector hipotecario de Estados Unidos. Estas condiciones, además, proporcionaron a los residentes de la región un aumento de pasivos externos y la ampliación de depósitos, fondos u otros activos en el exterior con la aplicación de relativamente menos recursos en moneda nacional debido a la evolución del tipo de cambio. En términos netos, en la región hubo un flujo de capital financiero positivo correspondiente al 0,2% del PIB regional.

La turbulencia en los mercados internacionales registrada en agosto y principios de septiembre, cuyas causas ya habían provocado cierta volatilidad en episodios relativamente cortos en febrero y mayo, tuvo un impacto bastante limitado en la región. Si bien el riesgo país de América Latina, medido por el EMBI+, subió de un promedio cercano a los 175 puntos base en junio a un máximo de 281 puntos base a mediados de agosto, lo que contribuyó a una suspensión temporaria de las colocaciones internacionales, en la región no disminuyeron las posiciones financieras de inversionistas extranjeros de manera significativa o prolongada (véanse los gráficos IV.11 y IV.12). Esta relativa inmunidad fue una característica observada en los mercados emergentes en general. El riesgo país volvió a bajar a partir de

la segunda mitad de agosto, hasta que en noviembre hubo nuevos indicios de problemas vinculados con los créditos hipotecarios en Estados Unidos y Europa. El diferencial de tasas de interés para la región al final de ese mes fue de 271 puntos base.

Gráfico IV.12
**ÍNDICE EMBI+ DE AMÉRICA LATINA
 Y SU RELACIÓN CON EL EMBI+ TOTAL, 2006 Y 2007**
 (Serie diaria en puntos base)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de J.P. Morgan.

El aumento de la contratación de pasivos con el exterior supuso un alza del total de la deuda externa de la región de América Latina y el Caribe, en particular la de corto plazo. El acervo de deuda ascendió a cerca de 680.000 millones de dólares hasta el segundo trimestre, lo que significó un aumento del 5% en comparación con el de fines de 2006, aunque como porcentaje del PIB se estima que bajó del 22% a cerca de 20,5% en 2007. El aumento del acervo de deuda externa reflejó la apreciación de varias monedas de la región y de otras monedas, en particular el euro, con respecto al dólar. Asimismo, se advirtió una tendencia generalizada al alza del endeudamiento externo en varios países de la región.

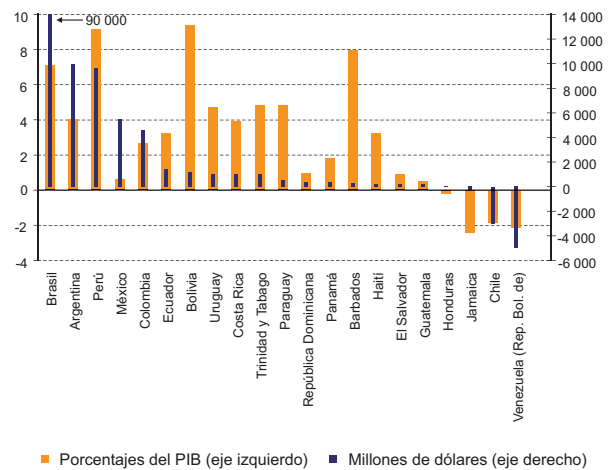
La excepción más sobresaliente a esta tendencia al alza fue la reducción del acervo de deuda externa de los países pobres muy endeudados de la región —Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua— por la condonación de deuda en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), sobre todo la efectuada por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Como resultado de las operaciones con el exterior, las reservas internacionales de América Latina y el

Caribe aumentaron significativamente en 2007 y se registró un flujo neto que alcanzó el 3,5% del PIB regional y que en algunos países sobrepasó esa cifra (véase el gráfico IV.13). Esta acumulación se dio en un marco de apreciación cambiaria y de aumento de las operaciones de esterilización monetaria en varios países de la región, como se analiza en los capítulos de política cambiaria y monetaria, respectivamente.

El volumen regional de reservas internacionales se acercó a 420.000 millones de dólares en octubre, lo que representó un aumento de casi el 30% en comparación con el volumen a fines del año anterior. La gran proporción de los activos en dólares en el total de los activos de reservas internacionales de la región crea un potencial riesgo en el contexto actual de desvalorización generalizada de esta moneda. Una acentuada depreciación del dólar en el corto o mediano plazo podría producir un efecto riqueza negativo importante que se reflejaría en los balances monetarios de los bancos centrales. Esta es una preocupación a nivel internacional, en particular en los países emergentes, que mantienen gran parte de la contrapartida del desequilibrio externo estadounidense en cuantiosos volúmenes de reservas internacionales.

Gráfico IV.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE:
VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS^a
(En millones de dólares y en porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Cifras preliminares.

América del Sur



Argentina

La actividad económica del país volvió a mostrar un destacado crecimiento en 2007. La variación del PIB fue similar a la del año anterior y superó el 8%; con lo que se prolongó la notable fase expansiva que siguió a la crisis de comienzos del decenio. El nivel de actividad fue casi un 25% superior al máximo registrado en 1998. En 2007 también se observaron aumentos considerables de la demanda interna —sobre todo de bienes duraderos—, la inversión privada y el gasto del gobierno. El coeficiente de inversión con respecto al PIB (a precios constantes) sería de un 23%, cifra mayor que los máximos de la década anterior. Por su parte, el empleo continuó elevándose apreciablemente. Hacia fines del año, la tasa de desocupación se redujo a cerca del 8%, situación que se reflejó también en incrementos de los salarios. La incidencia de la pobreza y la indigencia siguió disminuyendo, a un 23,4% y un 8,2% de la población, respectivamente, en el primer semestre de 2007, en comparación con un 54% y cerca de un 28% cuatro años antes. Para el 2008, la CEPAL estima un crecimiento del 6,5%.

Las turbulencias financieras internacionales repercutieron en los precios de los activos argentinos. Las condiciones externas siguieron mostrándose favorables en cuanto a la evolución de los precios de las exportaciones, aunque también se observaron alzas de los precios de importación. Los efectos de los precios y de las cantidades de las ventas externas contribuyeron en proporciones parecidas al ascenso de los valores exportados, que habrían alcanzado casi los 64.000 millones de dólares. Asimismo, la exportación de servicios acusó un notorio dinamismo. No obstante la considerable elevación de las importaciones, volvió a registrarse un significativo superávit comercial. El incremento de los excedentes de la cuenta corriente inherente a la notable expansión de la actividad por varios años constituyó un rasgo característico del período. Los flujos de capitales arrojaron un saldo neto positivo, pese a los egresos que anotó el sector privado en ciertos momentos del año, ante la incertidumbre financiera internacional y la proximidad de las elecciones presidenciales. Excepto en

esos momentos, el banco central intervino mediante la compra de grandes montos de divisas (con esterilización de buena parte del efecto monetario), lo que se reflejó en una voluminosa acumulación de reservas, mientras que el peso registró una depreciación, ligera respecto del dólar y más intensa en relación con las monedas de otros socios comerciales.

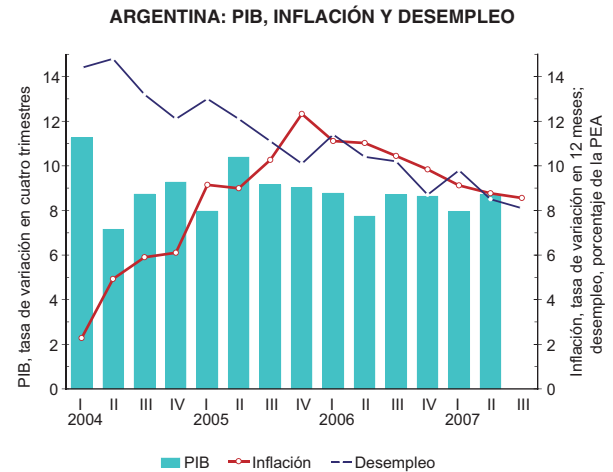
Los mayores precios de los bienes exportados y la acentuada expansión de la demanda interna repercutieron sobre la inflación, en una economía en la que los márgenes de recursos ociosos ya se habían estrechado. Los criterios de la medición de los índices de precios, sobre todo en lo relativo al cálculo del IPC correspondiente al Gran Buenos Aires, fueron objeto de debate en el período. La estimación publicada de ese indicador registró una desaceleración respecto del año anterior, con una variación acumulada de un 6,6% en los primeros 10 meses de 2007 (8% en igual lapso de 2006). Sin embargo, los relevamientos efectuados en localidades del interior revelaron variaciones

superiores. En estos también se señalaron incrementos considerablemente mayores de otros agregados de precios, como los índices de precios al por mayor —del 12,7% en 10 meses, en comparación con un 6,7% el año anterior— y del costo de la construcción, del 20%, en relación con un 16,7% en 2006.

A pesar del aumento sostenido de la recaudación, en 2007 los excedentes fiscales mostraron una merma apreciable en términos del producto. En el año se sancionaron reformas al régimen jubilatorio tendientes a permitir el traspaso de afiliados del segmento de capitalización al sistema público, que recibió no solo nuevos aportes, sino también los fondos acumulados por los cotizantes. Si se excluyen estos fondos, los ingresos corrientes del sector público nacional ascendieron cerca de un 31% en los primeros nueve meses del 2007 (y 40% si se incluye a esos fondos). El gasto primario se acrecentó casi un 45%. En consecuencia, el superávit primario del gobierno central se habría reducido en ese período a alrededor de un 1,9% del PIB (2,7% si se contabiliza la transferencia de fondos acumulados), en comparación con un 2,7% en todo 2006.

En los primeros 10 meses de 2007, la recaudación de impuestos se elevó un 32,5%. Todas las categorías tributarias exhibieron repuntes apreciables. Las principales fuentes de recursos continuaron siendo los gravámenes al valor agregado, las ganancias y el patrimonio (55% del total). Con el propósito de fortalecer los ingresos fiscales, a principios de noviembre de 2007 se elevaron las alícuotas de los derechos de exportación de los principales granos y sus subproductos entre 5 y 10 puntos porcentuales, y del petróleo y sus derivados. Se observaron nutridas alzas de los principales componentes del gasto: prestaciones de la seguridad social (58% de aumento en nueve meses), transferencias al sector privado (cuyo monto se incrementó un 57%, y que incluyen subsidios a los precios de la energía y el transporte, entre otros) y gastos de capital (40%).

El banco central mantuvo un criterio de acumulación de reservas y esterilización de la expansión resultante por medio de la colocación de títulos y la recuperación de redescuentos. Hacia mediados del año, en un contexto de perturbación financiera internacional, se observaron algunas presiones sobre las tasas de interés y la demanda de divisas. Ante esta situación, el gobierno intentó evitar sobresaltos cambiarios y sostener la liquidez. A lo largo de 2007 se observó un alza gradual de las tasas de interés. Mientras que los medios de pago y los depósitos a plazo fijo no ajustables por la inflación se expandieron a un ritmo similar al del año anterior (en torno al 25% y al 30% interanual, respectivamente), los depósitos ajustables por el IPC volvieron a registrar una marcada baja. El



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

crédito bancario al sector privado presentó un rápido ascenso, de casi un 30% interanual.

La demanda agregada interna y externa mostró notables incrementos. El consumo habría variado una cifra similar o ligeramente superior al crecimiento del producto, mientras que la inversión registró un alza sustancialmente mayor. En el primer semestre de 2007, la inversión en construcción mostró un ascenso considerable, del 7,7%, aunque mucho menor que la extraordinaria expansión de 2006, del 18,5%. La incorporación de equipo durable de producción se amplió a un ritmo acelerado (más de un 20% en el primer semestre del año), lo cual se correspondió con la evolución del volumen de importaciones de bienes de capital, del 25% en los primeros nueve meses de 2007. Si se extrapolan estas cifras al conjunto del año, el coeficiente de inversión en equipos en 2007 podría haber superado los máximos de la década anterior, con un nivel superior al 9% del PIB.

El crecimiento del producto alcanzó proporciones comparables en los sectores productores de bienes y servicios. Dentro de los primeros se destacó el sector agropecuario, especialmente gracias a la notoria acentuación de la producción de granos. La cosecha obtenida en la campaña 2006/2007 fue de alrededor de 94 millones de toneladas, un 22,5% más que en el ciclo anterior. Aumentaron sobre todo las cosechas de soja (17,5%, a 47,6 millones de toneladas), de maíz (50%, a cerca de 21 millones de toneladas) y de trigo (16%). En relación con el sector ganadero, la política económica siguió dando prioridad al abastecimiento interno de carne vacuna frente a las exportaciones, sobre las que se mantuvieron ciertas restricciones. En 2007 se elevó considerablemente el número de animales faenados, con

una proporción creciente de hembras, lo cual sugiere que los productores percibieron escasos incentivos para ampliar las existencias. La minería fue una evidente excepción con respecto a la difundida expansión del producto, dadas las disminuciones de los volúmenes extraídos de petróleo y gas natural.

La industria automotriz resaltó nuevamente entre los sectores manufactureros por la intensidad del aumento de su producción, que estuvo vinculado a un repunte tanto de las ventas internas como de las exportaciones. Esa expansión favoreció a la industria metalmeccánica dedicada a la manufactura de piezas de automóviles. Asimismo, se observaron significativas alzas de la producción de maquinaria agrícola y de bienes de consumo durable. Algunas ramas de la industria química se vieron afectadas por las restricciones del abastecimiento de gas, si bien la producción del subsector mostró un aumento interanual cercano a un 6,5% en los primeros nueve meses de 2007. Las industrias alimenticias y textiles crecieron a ritmos más moderados. El sector secundario absorbió una mayor cantidad de trabajadores (5% más que en 2006 en los primeros nueve meses del año), y sus salarios se elevaron.

Entre los servicios, prosiguió el rápido crecimiento de las ramas de transportes y comunicaciones, en la que destacó la expansión de la telefonía celular. El producto de los sectores de la electricidad, el gas y el agua se elevó a ritmos más moderados. En ciertos momentos del año, la oferta de gas no alcanzó a satisfacer la demanda, ante lo cual se dio precedencia al suministro domiciliario. La demanda de energía eléctrica también presionó sobre la capacidad de generación; los grandes usuarios recurrieron a la generación de electricidad por cuenta propia. La regulación, los precios y las inversiones en el sector de la energía son los temas a atender en lo que respecta a las perspectivas de crecimiento.

La demanda de trabajo fue en aumento. El coeficiente de empleo urbano de la población en el segundo trimestre de 2007 (42,4%) fue 0,6 puntos mayor que un año atrás y cerca de cinco puntos mayor que el del mismo trimestre de 2003, al comienzo de la recuperación. También en el segundo trimestre de 2007, el coeficiente de desocupación disminuyó cerca de dos puntos porcentuales. Si se incluyen las personas cuya ocupación principal proviene de un plan oficial de asistencia, el coeficiente de desocupación se eleva 0,5 puntos (a 9,0%) (en comparación con 3,2 puntos en el mismo período de 2003). En los primeros nueve meses de 2007, el índice agregado de salarios se elevó un 17%. Los mayores incrementos se registraron en el sector público (23%) y el sector privado informal (18%). Sin embargo, la variación acumulada de las remuneraciones desde comienzos de la década de estos

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	9,2	8,5	8,6
Producto interno bruto por habitante	8,1	7,4	7,5
Precios al consumidor	12,3	9,8	8,5 ^b
Salario medio real ^c	6,0	8,7	10,2 ^d
Dinero (M1)	26,8	24,2	25,3 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	0,2	1,8	0,7 ^g
Relación de precios del intercambio	-2,1	5,7	2,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	11,6	10,2	8,4 ^d
Resultado global de la administración nacional / PIB	0,4	1,0	0,7
Tasa de interés pasiva nominal	3,9	6,6	7,5 ^h
Tasa de interés activa nominal	6,2	8,7	10,1 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	46 813	54 150	63 971
Importaciones de bienes y servicios	34 925	41 138	51 972
Saldo en cuenta corriente	5 690	8 097	6 500
Cuentas de capital y financiera	1 705	5 182	3 500
Balanza global	7 394	13 279	10 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

segmentos fue apreciablemente inferior a la del sector privado formal.

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en el primer semestre de 2007 fue algo inferior al del año anterior, debido a la reducción del excedente por concepto de mercancías, pero de todos modos superó los 6.000 millones de dólares. En lo que respecta a los servicios reales, se observaron apreciables incrementos de los ingresos imputables a servicios empresarios y profesionales (que superaron los 1.000 millones de dólares en el primer semestre de 2007) y turismo (2.100 millones de dólares en el mismo período). El ascenso de los servicios reales compensó el aumento de los gastos por viajes al exterior. La cuenta de renta arrojó un déficit del orden de los 2.700 millones de dólares en el semestre. En el transcurso del año se registró una cuantiosa entrada neta de capitales, que dio lugar a una gran acumulación de reservas (alrededor de 11.000 millones de dólares en los primeros 10 meses del 2007), concentrada principalmente en la mitad inicial del período.

El incremento de los valores exportados obedeció al de casi todas las categorías de productos, con la notable excepción de los combustibles. Las importaciones se elevaron de manera notoria tanto

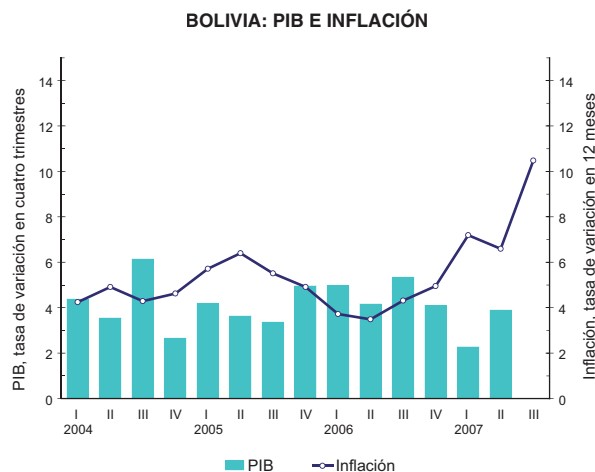
en valores como en volúmenes. Las exportaciones de bienes primarios crecieron un 40% en los primeros nueve meses del año, en cantidades y precios. En el rubro de manufacturas de origen agropecuario (en las que primó el efecto de los precios), aumentaron apreciablemente las ventas de aceites vegetales; también se elevaron las exportaciones de carnes, no obstante las restricciones vigentes. La expansión de las manufacturas de origen industrial (14% en nueve

meses) resultó en buena medida del ascenso de los volúmenes de las ventas. Destacaron las alzas de las exportaciones de productos metálicos, maquinaria y, sobre todo, de vehículos. La participación del Mercosur y la de países asiáticos creció como destino de exportaciones. Los valores totales importados se ampliaron cerca de un 30%, con incrementos de un 24% de los bienes de capital y de un 28% de los bienes intermedios.

Bolivia

En 2007 el PIB creció a un ritmo del 4,0%, cifra algo menor que la lograda en 2006. En el primer semestre de ese año, la tasa de incremento del PIB fue de un 3,2% con respecto al mismo período de 2006. Pese a que algunas actividades tuvieron una evolución muy positiva en el primer semestre, como en el caso de la construcción (7,5%), el transporte y almacenamiento (5,6%), y la industria manufacturera (4,5%), hubo variaciones negativas en el sector agrícola, silvicultura, caza y pesca (-1,6%) y minerales metálicos y no metálicos (-4,3%). En el primero de estos, tal resultado se explica por las inundaciones que en febrero y marzo afectaron a los departamentos orientales del país, causando daños totales estimados por la CEPAL en 443 millones de dólares.¹ En el caso de la industria minera, el retroceso es atribuible principalmente al conflicto social ocurrido en la mina de Huanuni, que provocó una caída notable de la producción de estaño. Sin embargo, para el segundo semestre se espera una recuperación de la actividad minera, impulsada por las primeras exportaciones procedentes de la mina de San Cristóbal, efectuadas en el mes de octubre.

Después de cerrar el año 2006 con una inflación anual de un 4,95%, se estima que en 2007 se llegaría a una cifra cercana al 12%, debido sobre todo al alza de los precios de los alimentos (carne y harina de trigo, especialmente). De nuevo una parte significativa de estos incrementos es imputable a las inclemencias meteorológicas ocasionadas en el primer trimestre del año por el fenómeno de El Niño, que ha afectado a los departamentos orientales con inundaciones, así como por el de La Niña, que causó sequías en el Altiplano, a lo cual se agrega el aumento del precio del trigo en los mercados internacionales. No obstante, medidas tomadas por el gobierno en el segundo semestre (entre otras, una suspensión de los aranceles de importación para la carne y el trigo) ayudaron a moderar tales tendencias en la segunda mitad del año.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ Véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2006-2007 (LC/G.2338-P/E)*, Santiago de Chile, junio de 2007. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.07.II.G.2.

Asimismo, las políticas del banco central han apuntado a contrarrestar las presiones inflacionarias. Es indicativo de la abundante liquidez el hecho de que entre septiembre de 2006 y septiembre de 2007 el circulante (M1) aumentó un 63,5%. El banco central incrementó el volumen y prolongó los plazos de vencimiento de las operaciones de mercado abierto (OMA) con el fin de profundizar la política de control de la liquidez y reducir el riesgo de reabsorción por la concentración de vencimientos. Por consiguiente, las tasas de rendimiento de los títulos públicos en moneda nacional a 13 semanas subieron de 4,81% a 7,05% en un año. Para contener las presiones inflacionarias externas, el Banco Central de Bolivia hizo uso de la política cambiaria y así apreció la moneda nacional de manera más dinámica (3% entre los meses de septiembre de 2006 y de 2007). Asimismo, se elevó a un 1% la tarifa por transferencias de fondos del exterior, con el propósito de evitar la entrada de capitales especulativos que podrían generar mayor liquidez en la economía; esta medida no incluye las transacciones realizadas a través del banco central por las empresas exportadoras.

Con respecto a la política fiscal, una apreciación somera de los datos correspondientes a los primeros tres trimestres de 2007 en relación con el mismo período de 2006 indicaría que ha sido expansiva, con un aumento del gasto del SPNF de un 21,1% a un 27,8% del PIB. Sin embargo, dichas cifras no son directamente comparables, ya que en 2007 se incorporaron al sector público las operaciones al mayoreo de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y de las empresas Empresa Metalúrgica Vinto y Huanuni, que fueron nacionalizadas. Si se descuenta el efecto de estas incorporaciones en las cuentas públicas, el aumento del gasto total resulta más modesto, con una variación equivalente a solo un 0,8% del PIB. Para analizar la postura fiscal y su incidencia en la inflación también habría que tener en cuenta el hecho de que las cuentas fiscales, si bien en magnitud algo menor que el año anterior, siguen registrando un superávit: frente a una cifra de 6,3% en los primeros ocho meses de 2006, el balance del SPNF muestra un superávit global acumulado de 3,9% del PIB a septiembre de 2007. En cuanto al endeudamiento externo, las arcas públicas siguen beneficiándose de los procesos iniciados bajo la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (HIPC II). En junio de 2007 se hizo efectiva la condonación de un paquete de deuda con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), por un total de 1.171 millones de dólares, lo que redujo el endeudamiento acumulado a 2.094 millones de dólares en septiembre de 2007.

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,0	4,6	3,8
Producto interno bruto por habitante	1,8	2,5	1,7
Precios al consumidor	4,9	4,9	11,9 ^b
Salario mínimo real	-5,1	4,5	-1,0
Dinero (M1)	30,1	44,7	49,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	7,4	1,9	-0,4 ^e
Relación de precios del intercambio	7,5	20,4	1,9
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno general / PIB	-2,3	3,6	2,1
Tasa de interés pasiva nominal ^f	1,7	2,5	2,4 ^g
Tasa de interés activa nominal ^f	8,2	7,9	8,2 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 280	4 297	4 684
Importaciones de bienes y servicios	2 865	3 437	3 809
Saldo en cuenta corriente	634	1 319	1 471
Cuentas de capital y financiera	-197	120	-271
Balanza global	437	1 439	1 200

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Promedio anual de las tasas en dólares.

^g Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

El Gobierno de Bolivia sigue dando prioridad a la inversión en el sector social, especialmente en la construcción de hospitales, con varios programas que promueven la salud y la educación. Entre 2005 y 2006, el gasto social aumentó un 34% y se espera un incremento parecido para el 2007. Sin embargo, la tasa de inversión en el sector productivo de la economía aún permanece baja: un 5% del PIB por parte del sector privado y un 7% por parte del sector público en 2006. Si bien es cierto que la baja tasa de inversión es un problema que el país arrastra desde hace décadas, bajo tales circunstancias será difícil sostener la tasa de crecimiento. Por lo tanto, el gobierno está adoptando medidas para incentivar la inversión, entre las que figura una mayor participación del sector público. Esto permite prever para el 2007 un aumento del 68% en términos nominales del gasto público en capital.

En cuanto al sector externo, el desempeño de los últimos tres años se mantuvo, registrándose un superávit en la cuenta corriente de 698.9 millones de dólares en el primer semestre de 2007. Si persiste la misma tendencia observada en el segundo semestre de 2006 se puede esperar una balanza positiva mayor que la de ese año, cuando llegó a 1.319 millones de dólares (equivalente a un 11,9% del PIB). En tal contexto, a finales de 2007 se estima que las reservas internacionales superarán los

5.000 millones de dólares, suma que representa unos 18 meses de importaciones.

En el primer semestre de 2006, las importaciones de bienes totalizaron 1.543 millones de dólares cif, monto mayor en 10,1% que el de similar período de 2006, habiéndose registrado aumentos de las importaciones de bienes de consumo (17,6%), intermedios (8,1%) y de capital (6,5%). Las exportaciones de bienes se expandieron un 8%, favorecidas por el entorno internacional en el que nuevamente los productos básicos registraron alzas de precios, en particular los minerales y algunos bienes agrícolas, lo que se tradujo en una disminución del superávit en la cuenta comercial. La inversión extranjera directa (IED) neta ascendió a 95 millones de dólares en el primer semestre de 2007, lo que se compara con tan solo 12 millones en el primer semestre de 2006.

La generación de empleo exhibió incrementos en el sector de la minería y, en menor medida, en el rubro

de la construcción. Sin embargo, a escala nacional, el índice de empleo no muestra grandes cambios. El gobierno ha implementado varias medidas para fomentar el empleo en las pequeñas y medianas empresas, por ejemplo a través del Banco de Desarrollo Productivo. No obstante, pasará algún tiempo antes de que estas iniciativas surtan efecto.

En 2008, según el banco central, la recuperación de la actividad agrícola, las nuevas inversiones en el sector de los hidrocarburos, el incremento de la producción en los proyectos mineros de San Cristóbal y San Bartolomé, y el inicio de las construcciones en el proyecto minero de El Mutún serán los principales motores de crecimiento.

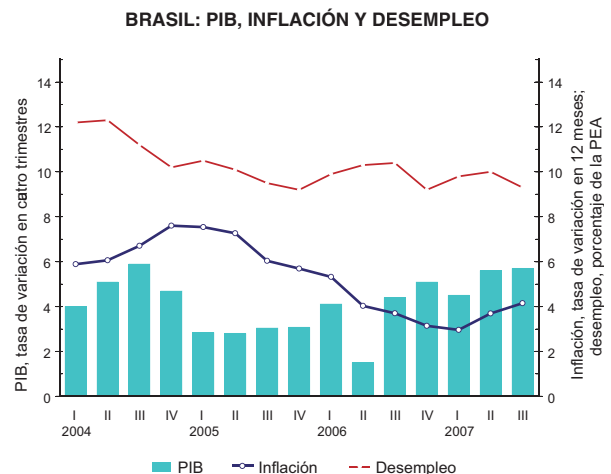
La CEPAL estima una tasa de crecimiento de 4,5% para 2008. Sin embargo, este resultado queda sujeto a la superación de la inestabilidad política que se observó en el año 2007.

Brasil

Según las estimaciones preliminares, en 2007 la economía de Brasil creció un 5,3% (3,7% y 3,2% en 2006 y 2005, respectivamente) como resultado del favorable desempeño de variables económicas como la tasa de inflación anual, que se ubicó por debajo de la meta del 4,5%; las exportaciones de bienes, cuya expansión se reflejó en un superávit comercial de 39.000 millones de dólares, y las reservas internacionales, que se incrementaron casi 80.000 millones de dólares. Desde el punto de vista fiscal, se mantuvo el superávit primario de acuerdo con la meta prevista (3,8% del PIB), lo que se vio influido positivamente por un nivel récord de recaudaciones tributarias y una mejora de las condiciones laborales, entre ellas una disminución de la tasa de desempleo (de un promedio del 10% a uno del 9,4% en 2007) y un aumento de los ingresos reales (un promedio del 3,4%). Las proyecciones de mercado señalan que en 2008 la tasa de crecimiento algo menor.

Este desempeño positivo se apoyó en la evolución de la economía internacional, que mostró una elevada demanda de productos básicos y una abundante liquidez, así como en la reducción de la tasa de interés interna y la consecuente expansión del crédito y del mercado de capitales interno. Sin embargo, se han observado restricciones en la actividad económica de los sectores de infraestructura y suministro de energía. Además, la creciente presión tributaria y la rigidez del gasto público han renovado el debate sobre la necesidad de una reforma fiscal y sobre el papel de la inversión pública.

Cabe destacar la contribución de la inversión al crecimiento de los dos últimos años con un aumento de casi un 10% anual en ese período, aunque su nivel aún no supera el 17% del PIB. El sector público —estimulado por el Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC)— volvió a incrementar sus inversiones, sobre todo en los sectores del transporte y la energía. A su vez, el sector privado tuvo un mayor acceso a nuevos recursos para la inversión, a partir de la disponibilidad



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

de fondos en el mercado de capitales, el ingreso de empresas al mercado y la emisión de acciones en las bolsas de valores, y la colocación de títulos a largo plazo en el mercado local todo lo cual acumula un monto sin precedentes (121.000 millones de reales hasta octubre).

Este comportamiento de la inversión, que trae aparejada una mayor capacidad productiva, complementa la expansión del crédito y del consumo interno que han permitido el crecimiento económico desde 2004. En 2007 el volumen de las exportaciones, que habían sustentado el crecimiento en el inicio de la década, mostró una tasa de variación inferior a la de las importaciones, que se han intensificado casi un 20%, por lo que la contribución del sector externo a la tasa de crecimiento de PIB ha sido negativa por segundo año consecutivo.

En 2008 el mantenimiento del actual ritmo de crecimiento dependerá de la evolución de los mercados financieros internacionales y de las restricciones no previstas de la oferta y el costo de la energía. A diferencia de lo ocurrido en otros períodos, la economía brasileña ha reducido su vulnerabilidad a la evolución desfavorable de la economía internacional. Se ha aplicado una política de gestión de la deuda pública que ha disminuido significativamente la proporción de títulos del tesoro nacional indizados según el tipo de cambio. El significativo superávit comercial y, en menor medida, el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los últimos años, así como el considerable ingreso de capitales extranjeros (tanto inversiones directas como financieras) han posibilitado una acumulación récord de reservas internacionales cuyo monto total (176.000 millones de dólares) es muy cercano al de la deuda externa total (194.600 millones de dólares). Por último, el dinamismo de la economía de Brasil se ha centrado en su mercado interno, sobre todo en la expansión de la producción industrial y la construcción, así como en la generación de nuevos empleos formales.

La incertidumbre respecto de la evolución de la economía internacional y una mayor ampliación de la demanda con relación a la oferta interna han acentuado la moderación del banco central en la ejecución de la política monetaria. Después de una gradual disminución de la tasa de interés desde septiembre de 2005 (cuando la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) llegaba al 19,5%), en octubre de 2007 el banco central decidió estabilizar la tasa en un 11,25%. Esa medida ha reducido la tasa de interés real a cerca del 8% anual, el monto más bajo desde 2002, aunque es elevado respecto de las tasas a nivel internacional.

A su vez, debido a la volatilidad de los precios de la energía y de algunos alimentos, la tasa de inflación

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,9	3,7	5,3
Producto interno bruto por habitante	1,5	2,3	3,9
Precios al consumidor	5,7	3,1	4,2 ^b
Salario medio real ^c	-0,3	3,5	0,5 ^d
Dinero (M1)	14,0	15,3	21,6 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-18,3	-10,9	-6,5 ^g
Relación de precios del intercambio	1,4	4,7	3,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9,8	10,0	9,4 ^h
Resultado operacional del gobierno central / PIB ⁱ	-3,2	-3,1	-2,8
Tasa de interés pasiva nominal	9,2	8,3	7,9 ^j
Tasa de interés activa nominal	43,7	39,8	34,9 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	134 356	157 270	184 979
Importaciones de bienes y servicios	97 962	120 466	156 394
Saldo en cuenta corriente	13 985	13 621	4 624
Cuentas de capital y financiera	13 606	16 948	85 376
Balanza global	27 590	30 569	90 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral, sector privado.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Incluye el banco central.

^j Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

en el segundo semestre superó las previsiones y en agosto el índice de precios al por mayor registró una variación mensual del 1,96%. La volatilidad observada reflejó el comportamiento del tipo de cambio, que en los primeros días de agosto superó los 2,00 reales con respecto al dólar y luego volvió a la trayectoria de valorización nominal observada desde 2003. En noviembre, el tipo de cambio nominal se redujo a casi 1,73 reales por dólar, el valor más bajo desde marzo de 2000 y casi un 19% menor que la cotización de fines de 2006. Sin embargo, los precios al consumidor se mantuvieron por debajo de la meta anual del 4,5% para 2007 y acumularon una variación en el año del 3,3% y del 4,1% en los 12 meses hasta octubre. Para 2008, las proyecciones de mercado señalan que continuará ese nivel de inflación (4,1%) y que habrá un tipo de cambio nominal más estable que llegaría a casi 1,80 reales por dólar.

Los gastos del gobierno federal aumentaron un 12,4% entre enero y octubre de 2007. Con relación a la política fiscal, se destaca la recuperación de las

inversiones públicas, sobre todo del gobierno federal, que crecieron un 28% en el acumulado del año hasta octubre y con relación a 2006. Los demás gastos del gobierno federal tuvieron un marcado incremento en el mismo período. Los gastos en personal y beneficios del sistema de seguridad social aumentaron un 11,9% y un 10,9%, respectivamente.

No obstante, el aumento de los gastos no comprometió la meta de superávit primario del 3,8% del PIB en 2007, gracias a los mayores incrementos de la recaudación pública y a los resultados de los gobiernos subnacionales y empresas estatales. Hasta octubre la recaudación total del gobierno federal aumentó un 15,4%, es decir más del 10% en términos reales. La mayor actividad económica (producción e importaciones), las utilidades sin precedentes de las empresas y bancos, así como la expansión de los salarios y ganancias financieras han posibilitado el aumento de recaudación de todos los impuestos y contribuciones. Respecto de los ingresos tributarios se destacan la mejora en la recaudación del impuesto a la renta de las personas jurídicas (41% en términos reales), del impuesto a la renta de las personas físicas (14%) y del impuesto a los automóviles (18%). La recaudación de contribuciones de previsión social reflejó el aumento de la masa salarial (11,5% en términos reales). El buen desempeño de la recaudación elevó la presión tributaria a un nuevo máximo del 35% del PIB, según la nueva metodología aplicada a las cuentas nacionales, lo que permitió que en los 12 meses hasta octubre el superávit primario fiscal permaneciera en un 4,2% del PIB y que el déficit fiscal global nominal fuera un 2,2% del PIB.

El mayor ritmo de crecimiento de la economía fue acompañado por una mayor diversificación sectorial. A diferencia de lo ocurrido en años anteriores, las estimaciones muestran un panorama de relativa homogeneidad de las tasas de expansión sectoriales. La agricultura y la industria encabezaron el crecimiento (4,5% y 5,0%, respectivamente), mientras se estima que el sector de los servicios crecerá un 4,4%. La minería, que mostró considerables mejoras en los dos años anteriores, registraría una tasa de crecimiento cercana al 5%. La construcción civil muestra un alza superior al 5,5%, una cifra mayor a la de 2006 (4,6%) y en el caso de la industria manufacturera se prevé una expansión del 5,3%, bastante superior al 1,6% de 2006.

El desempeño de las distintas ramas del sector manufacturero ha sido menos homogéneo. El sector

de bienes de capital fue el más dinámico (aumentó un 15% en los 12 meses hasta septiembre), lo que resulta positivo dado que es necesario ampliar la capacidad productiva nacional y que la mayor parte de la oferta se destina a inversiones en el país. Asimismo resulta importante consolidar este sector de la estructura productiva de Brasil por su relevancia en la innovación y la difusión tecnológica. En igual período, las actividades del sector de los bienes de consumo duradero se incrementaron un 6,8%, impulsadas por el aumento de la masa salarial y del crédito al consumidor. Se prevén desempeños muy inferiores en el caso de los bienes intermedios (3,7%) y los bienes de consumo no duraderos (3%).

Existe un buen ánimo inversor en los sectores petrolero y minero, que se ven estimulados por condiciones muy favorables de los precios internacionales y la disponibilidad de recursos naturales (fortalecida por el reciente descubrimiento de un importante yacimiento de petróleo y gas). Asimismo, hay indicaciones de que el comportamiento favorable se estaría generalizando en el sector privado. De acuerdo con el *Sondagem especial da Confederação Nacional da Indústria*,¹ el 86% de las 1.655 empresas industriales consultadas manifestaron su intención de invertir en 2007, lo que se ha concretado, total o parcialmente, en un 85% de los casos. Para 2008 las perspectivas son igualmente favorables. Según el mismo sondeo, un 42% de las empresas industriales han declarado que tienen intención de intensificar la inversión en maquinaria y equipos, un porcentaje muy superior a la de años anteriores (aproximadamente un 30% en 2005 y 2006) y similar al porcentaje de 2004, un año en que la evolución fue muy positiva.

La balanza de pagos registró un considerable ingreso de divisas al país. En los primeros 10 meses de 2007, con respecto a igual período de 2006, el superávit global se triplicó con creces (de 23.100 millones de dólares a 78.000 millones de dólares) y el saldo de la cuenta corriente alcanzó los 6.000 millones de dólares (un 0,5% del PIB) como resultado de un superávit comercial (34.400 millones de dólares) y de un déficit en la cuenta de servicios y rentas de 32.200 millones de dólares (30.000 millones de dólares en 2006). Ese resultado es bastante menos significativo que el de los primeros 10 meses de 2006, cuando el superávit llegó al 1,3% del PIB. En las exportaciones se destaca el alza de las ventas externas de productos básicos (26,1% en valor, 12,8% en volumen) y semimanufacturados (14,2% en valor, 2,3% en volumen), a la vez que la venta

¹ Confederación Nacional de la Industria (CNI), *Sondagem especial da Confederação Nacional da Indústria*, año 5, N° 4, noviembre de 2007.

de manufacturas aumentó un 12,7% (12,7% en valor, 7,5% en volumen). Por su parte, las importaciones llegaron a 98.000 millones, un nivel sin precedentes, impulsadas por el incremento de las importaciones de bienes de consumo duraderos (50,6% en valor, 54,4% en volumen) y no duraderos (32,8% en valor, 17,8% en volumen). Cabe destacar el aumento de los volúmenes importados de bienes de capital (38,5%), así como de productos intermedios (28,6%). La favorable evolución de los términos del intercambio ha contribuido considerablemente al superávit comercial. A su vez, el tipo de cambio real efectivo registraba a octubre de 2007 una apreciación del 13,3% con relación a diciembre de 2006.

A su vez, en los 10 primeros meses del año la balanza de renta presentó un déficit de 22.100 millones de dólares, similar al déficit de 21.900 millones de dólares del mismo período de 2006. Los gastos netos con intereses fueron negativos (6.400 millones de dólares), lo que constituye una mejora con relación al resultado de 2006 (9.500 millones de dólares). Sin embargo, los gastos netos con remesas de utilidades

mostraron un déficit de 16.000 millones de dólares (12.500 millones de dólares en 2006).

La cuenta de capital y financiera registró un superávit (77.500 millones de dólares) que es mayor al de 2006 (11.800 millones de dólares), lo que da cuenta de los ingresos netos de inversión extranjera directa (31.100 millones de dólares en los primeros nueve meses de 2007, en comparación con los 4.100 millones de dólares recibidos en igual período de 2006), así como de la compra de acciones en el mercado local por parte de inversionistas extranjeros (19.100 millones de dólares, es decir más del doble de los 7.700 millones de dólares de 2006) y la compra de títulos de renta fija brasileños (que llegó a 22.700 millones de dólares, en comparación con 1.100 millones de dólares en 2006).

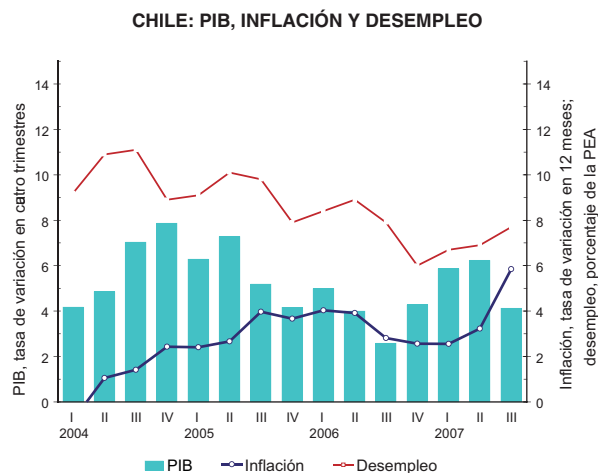
En octubre de 2007 la deuda externa total llegó a 194.600 millones de dólares, correspondiendo 153.000 millones de dólares a deuda a mediano plazo y 41.600 millones de dólares a deuda a corto plazo. El servicio de la deuda, como porcentaje de las exportaciones, se redujo del 41,3% en diciembre de 2006 al 36% en octubre de 2007.

Chile

En 2007 el crecimiento de la economía chilena se aceleró en relación con el 4% registrado el año precedente, y se estima que el PIB mostrará una expansión cercana al 5,3%. A estas cifras contribuyó el considerable dinamismo de la mayoría de los componentes de la demanda interna, encabezados por un incremento de la inversión de alrededor de un 12%, que representa un repunte en comparación con los bajos niveles del 2006. Este desempeño fue complementado por un persistente aumento de las exportaciones, gracias a la elevada demanda mundial de los principales bienes de exportación (cobre, molibdeno, celulosa, metanol, salmón). El consumo privado siguió expandiéndose, sustentado por un activo mercado laboral, en tanto que el consumo público se elevó poco menos de un 8,5%, lo que concuerda con lo estipulado en la ley de presupuestos.

Por otra parte, los riesgos que se materializaron en los entornos externo e interno complicaron el manejo macroeconómico. En primer lugar, el auge de los precios internacionales de los productos básicos, que favoreció a varios productos de exportación, se reflejó en alzas del costo de ciertos bienes gravitantes en los precios internos: combustibles, trigo, maíz y leche. Este efecto se acentuó por la crudeza del invierno, el peor en muchos años, que incidió negativa y significativamente en la oferta de frutas y hortalizas, lo que se tradujo en alzas de precios muy marcadas, aunque transitorias. Además, la elevación del costo de los combustibles y la situación de escasez energética condujeron a aumentos de los precios regulados. Como consecuencia, los índices inflacionarios, tanto coyunturales como de tendencia, registraron alzas notorias e inesperadas a partir de abril, por lo que en octubre la inflación en los últimos 12 meses ascendía a un 6,5%, porcentaje que supera el rango meta fijado por el Banco Central.

En segundo lugar, la crisis del mercado hipotecario en Estados Unidos se tradujo inicialmente en un aumento de las primas de riesgo país de las economías emergentes, cuyo efecto para Chile fue más bien acotado gracias a que el país se encuentra en buenas



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

condiciones para enfrentar turbulencias de esa índole. No obstante, las medidas adoptadas por la autoridad monetaria estadounidense para hacer frente a la crisis, consistente entre otras cosas en reducciones de la tasa de interés, amplió el margen positivo entre la tasa vigente en Chile y las externas. Esto condujo a una

mayor apreciación de la moneda nacional con respecto al dólar, fenómeno que ha erosionado la competitividad de los productos que rivalizan con las importaciones y la de algunos rubros de exportación.

En tercer término, el desencadenamiento de conflictos laborales afectó a la producción minera estatal y privada, como también a la de algunas agroindustrias y empresas forestales. En el caso de la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) se estima que los conflictos se reflejarán en un aumento de los costos y una disminución de la capacidad de generación de excedentes.

Por último, en el mes de julio se impusieron severas restricciones a los envíos de gas natural proveniente de Argentina, lo que no afectó significativamente la generación de electricidad, gracias a que numerosas plantas en las que se empleaba gas natural ya están en condiciones de funcionar con gasóleo o diésel. De todas maneras, se elevó el costo de la generación termoeléctrica de energía y se redujo su valor agregado. Por otra parte, la producción y exportación de metanol, cuyo principal insumo es el gas natural, se vio afectada y cabe prever que la situación se prolongue.

Pese a estos hechos negativos, la base de la economía chilena sigue siendo sólida y caracterizándose por una gran solvencia fiscal, un cauto manejo de la macroeconomía y un persistente dinamismo de los mercados de las principales exportaciones, que además son diversificados. Por consiguiente, se trata de una economía que se encuentra en buenas condiciones de enfrentar fluctuaciones externas. Los principales factores exógenos de riesgo son la evolución de los precios del petróleo y la extensión a otras economías desarrolladas de los efectos de una posible contracción de la actividad en Estados Unidos. En el plano interno, una potencial fuente de peligro es la posible exacerbación de los conflictos laborales y políticos en un año de elecciones como el 2008 aunque, a la luz del repunte de los niveles de inversión que permitirá sustentar la oferta y del continuo mejoramiento de los mercados laborales que impulsan el consumo, la mayoría de los analistas prevé para 2008 un crecimiento del PIB en un rango centrado en el 5% anual.

En el plano de las principales políticas predominó la continuidad en términos de orientación, aunque se produjeron algunos cambios en cuanto a los parámetros que las rigen. La política fiscal siguió apuntando al logro de un superávit estructural, objetivo fijado en un 1% del PIB hasta 2007 y que en 2008 se reduciría a un 0,5% de ese indicador, lo que, conjugado con un alza relativa de los ingresos estructurales provenientes del cobre, seguirá estimulando la actividad económica. Se estima que en 2007 la expansión real del gasto será de

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,7	4,0	5,3
Producto interno bruto por habitante	4,6	2,9	4,2
Precios al consumidor	3,7	2,6	7,4 ^b
Salario medio real ^c	1,9	1,9	2,9 ^d
Dinero (M1)	14,7	11,9	16,5 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	3,1	-4,3	2,2 ^g
Relación de precios del intercambio	11,9	31,4	5,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9,2	7,7	7,0 ^h
Resultado global del gobierno central / PIB	4,5	7,7	8,0
Tasa de interés pasiva nominal	4,5	5,5	5,8 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	13,5	14,4	13,8 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	48 317	65 620	77 263
Importaciones de bienes y servicios	38 148	44 329	53 133
Saldo en cuenta corriente	1 315	5 256	7 985
Cuentas de capital y financiera	442	-3 245	-10 985
Balanza global	1 757	1 997	-3 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

un 8,5%, en tanto que el superávit efectivo fluctuará en torno al 7% del PIB.

En materia de política monetaria, las autoridades siguieron tratando de mantener la inflación dentro de un rango de un 2% un a 4% anual, objetivo que según el Banco Central se aplica a un horizonte de mediano plazo, es decir a un período de 18 a 24 meses. Las sorpresivas aceleraciones de la inflación a partir de abril se tradujeron en incrementos sucesivos, de 25 puntos base, de la tasa de política monetaria en julio, agosto y septiembre, por lo que esta ascendió a un 5,75%. Dicha tasa se ha mantenido invariable desde octubre, debido al relativo descenso del dinamismo de la actividad económica, de evidencias de baja propagación de las alzas de precios a otros productos y a los salarios internos, y de que las expectativas de inflación a mediano plazo se mantuvieron estables en un 3% anual. No se descarta la posibilidad de nuevos aumentos de tasas si las alzas de precios de algunos bienes (alimentos, combustibles) inciden en otros precios y salarios, y si estas variaciones llegan a modificar las expectativas. Además, según el Banco Central la tasa de política monetaria se encuentra un nivel inferior al de

una tasa neutral, por lo que en la práctica estimularía la demanda, lo que no permite descartar implícitamente la posibilidad de alzas futuras.

En el contexto de una política de flotación cambiaria, alta integración de los mercados internacionales y bajo riesgo país, la pérdida de valor del dólar estadounidense en relación con otras monedas de reserva, el mejoramiento de los términos del intercambio y la necesidad del Estado de vender una mayor proporción de sus ingresos en dólares para solventar el incremento del gasto permitiría que el peso siguiera apreciándose. La tendencia se acentuó en septiembre debido a la ampliación de la brecha entre las tasas de instancia monetaria interna y externa luego de la decisión del Banco Central de aumentarlas y de la Reserva Federal de Estados Unidos de reducir las. Las tendencias del mercado cambiario en noviembre de 2007 no permiten prever cambios significativos en este cuadro, aunque según el Banco Central no se puede afirmar que exista una clara desalineación del tipo de cambio real con respecto a su valor de equilibrio. En suma, debido a la mayor actividad económica y los choques inflacionarios, en conjunto con la tendencia mundial al descenso del valor del dólar estadounidense, la política monetaria y cambiaria deberá seguir haciendo frente al desafío de mantener un delicado equilibrio entre los objetivos

inflacionarios y la preservación de la competitividad de la economía.

Como reflejo del dinamismo que ha mostrado la economía en los últimos años, el mercado laboral registró durante el tercer trimestre las tasas de desempleo más bajas de la década, junto con acusar un marcado aumento del empleo asalariado formal. En promedio, en 2007 la tasa de desempleo se situará en un 7,0%, valor que se compara favorablemente con el 7,7% anual registrado en 2006.

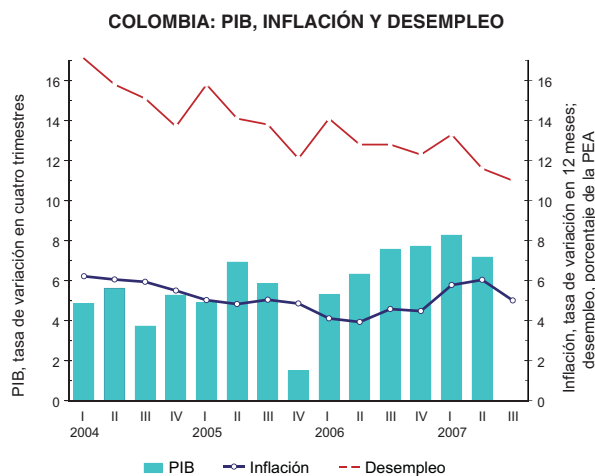
En el primer semestre de 2007, el cuántum de las exportaciones mostró un incremento de un 13,6% en 12 meses, encabezado por las mineras (18,9%) y las agropecuarias (6,5%). En el mismo período, el volumen de las importaciones tuvo una expansión de un 17,5%, que obedece en su mayor parte a la compra de bienes de capital (20,5%) y bienes intermedios (19,6%). Los precios de las exportaciones aumentaron un 4,2% y los de las importaciones un 2%, lo que permite prever un efecto positivo de los términos del intercambio. Por consiguiente, la cuenta corriente de la balanza de pagos continúa registrando un superávit, cuyo valor en el conjunto del año se proyecta como equivalente a un 5,4% del PIB. Las reservas internacionales del Banco Central ascendían a 16.200 millones de dólares en octubre de 2007.

Colombia

En 2007, la actividad económica colombiana registró un crecimiento cercano al 7,0%, impulsado por el dinamismo de la demanda interna. La inversión y el consumo privados han sido determinantes en el ritmo de crecimiento. Desde 2006, las autoridades económicas han venido tomando una serie de medidas con el fin de evitar un recalentamiento de la economía y frenar las presiones inflacionarias. Sin embargo, el aumento del precio de los alimentos, como consecuencia de los efectos ocasionados por el fenómeno El Niño a comienzos del año, y la lenta respuesta a las medidas de control de la demanda hicieron inevitables dichas presiones, lo que impidió cumplir con la meta de inflación establecida por el Banco de la República (4,0%).

El aumento de las tasas de intervención del banco central estuvo orientado a frenar el consumo y el crédito y, por ende, la demanda agregada. Sin embargo, no dejan de preocupar algunos riesgos potenciales como la posible desaceleración de la República Bolivariana de Venezuela y los Estados Unidos, la ampliación del déficit en la cuenta corriente y la persistente apreciación del peso. Para 2008, la CEPAL prevé un crecimiento del PIB cercano al 5,5%, acompañado de políticas monetarias y fiscales restrictivas.

En materia fiscal, en 2007 se mantuvo el objetivo de mejorar el resultado de las finanzas públicas. El ciclo económico favorable contribuyó a un incremento de la recaudación tributaria y el gobierno disminuyó los gastos, gracias al apoyo de la Comisión Independiente de Gasto Público. Esta comisión, formada por expertos del sector privado y la academia, realizó recomendaciones con el objeto de restringir el gasto público. El déficit del sector público consolidado se redujo del 0,8% al 0,7% del PIB, mientras que el superávit primario pasó del 3,8% al 3,6% del PIB. En cuanto al déficit del gobierno nacional central, este se redujo del 4,2% en 2006 al 3,3% en 2007, manteniendo su tendencia decreciente. Por otra parte, el superávit primario fue



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

del 1% del PIB. Para 2008, se aprobó un presupuesto austero en términos de gastos y se prevé un déficit del 1,4% del PIB para el sector público consolidado, así como el mantenimiento del déficit del gobierno nacional central. Este déficit obedece principalmente a

un deterioro en el sector de la seguridad social, atribuible a las obligaciones pensionales, y a la desacumulación de recursos del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), que fueron transferidos al gobierno nacional central.

El principal instrumento de política monetaria del banco central en Colombia ha sido la tasa de interés de intervención. Desde abril de 2006, dicha tasa ha sido reajustada en 12 oportunidades para situarse en un 9,25% en el mes de agosto, cuando variables como el crédito y la inflación dieron las primeras muestras de reducción gracias a las medidas de control tomadas. Sin embargo, hacia fines del año, el banco central determinó un nuevo aumento de la tasa, la cual se ubicó en el 9,50%, por considerar que el logro de las metas de inflación previstas para los próximos años requería de este nuevo ajuste, en un entorno caracterizado por un gran dinamismo de la demanda agregada.

En cuanto a la política cambiaria, se mantuvo la fuerte tendencia a la apreciación del peso, que alcanzaría cerca del 10% a fines de 2007. Los factores que contribuyen a ello siguen siendo los mismos: términos de intercambio favorables, crecimiento dinámico de la demanda externa, alto crecimiento del PIB, ingresos elevados por concepto de remesas (alrededor de 4.200 millones de dólares) y de inversión extranjera directa (IED) (más de 7.600 millones de dólares), entre otros. Además del ajuste del gasto público, las autoridades económicas realizaron intervenciones discrecionales hasta el mes de abril por un monto superior a los 4.500 millones de dólares, así como de opciones en el mercado, sin poder evitar la tendencia a la apreciación de la moneda. Se estima que el saldo de las reservas internacionales para fines de año será cercano a los 21.000 millones de dólares, en comparación con los 15.400 millones de 2006.

Desde 2006, el ritmo de crecimiento de la actividad económica obedece al dinamismo de la demanda interna, tendencia que se mantuvo en 2007. El consumo y la inversión privados continúan actuando como motores del crecimiento, gracias a la mayor confianza de los agentes, como resultado del clima de seguridad existente en el país. Según las encuestas, los empresarios perciben condiciones económicas y políticas favorables para la inversión y los consumidores revelan índices de confianza históricamente altos. En particular, el equipo de transporte, las obras civiles y la maquinaria y equipo constituyen los rubros más dinámicos de la formación bruta de capital.

En el primer semestre, los sectores que registraron el mayor ritmo de crecimiento fueron la industria manufacturera, el comercio, el transporte y la construcción, con tasas superiores al 10%. No obstante, la construcción se desaceleró debido a la reducción

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,7	6,8	7,0
Producto interno bruto por habitante	3,3	5,4	5,8
Precios al consumidor	4,9	4,5	5,4 ^b
Salario medio real ^c	1,4	3,4	-0,6 ^d
Dinero (M1)	18,4	20,4	15,9 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-11,4	1,5	-12,0 ^g
Relación de precios del intercambio	8,5	3,8	5,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^h	14,0	13,0	11,6 ⁱ
Resultado global del gobierno nacional central / PIB	-4,8	-4,1	-3,3
Tasa de interés pasiva nominal	7,0	6,2	7,9 ^j
Tasa de interés activa nominal	14,6	12,9	15,1 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	24 393	28 554	32 503
Importaciones de bienes y servicios	24 900	30 352	37 443
Saldo en cuenta corriente	-1 881	-3 057	-6 703
Cuentas de capital y financiera	3 610	3 080	11 305
Balanza global	1 729	23	4 602

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Obreros de la industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a agosto.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Incluye el desempleo oculto.

ⁱ Estimación basada en datos de enero a octubre.

^j Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

del valor agregado de las obras civiles. Las ramas de actividad que registraron el menor dinamismo fueron el sector agropecuario, la minería y el sector de energía y gas, cuyo crecimiento fue de un 2,4%, un 2,1% y un 2,8%, respectivamente.

Para fines de 2007, se estima que la inflación será de alrededor del 5,5%, cifra que supera en un punto la meta establecida por el Banco de la República. El dinamismo de la demanda interna, así como los efectos climáticos del fenómeno El Niño en los cultivos a comienzos del año, se tradujeron en un alza de los precios, sin que las medidas tomadas desde el año anterior para evitar dichas presiones lograran su objetivo. Durante el primer semestre, el alza se concentró básicamente en los alimentos, pese a que también se observaron incrementos de los precios de los servicios públicos, el transporte y la gasolina. Gracias a la política monetaria aplicada y a los últimos ajustes realizados en la tasa de interés de intervención, el banco central espera que el próximo año la inflación retome su senda y se sitúe en un rango de entre el 3,5% y el 4,5%, con una meta puntual del 4,0%, que era la meta establecida para

2007, redirigiendo nuevamente la tasa hacia su meta de largo plazo. Para 2009, se espera una inflación de entre el 3,0% y el 3,5%, lo que la ubica dentro del rango de largo plazo (2,0% a 4,0%).

El desempleo mantiene una tendencia decreciente. Para el promedio del año, se estima una tasa del 11,6%, cifra considerablemente más baja que la registrada en 2006 (13,0%). Si bien los cambios metodológicos dificultan la comparación, se registró un importante aumento del nivel de empleo, sobre todo en las zonas urbanas. Por otra parte, en el contexto de una inflación superior a la prevista, los salarios reales registraron un leve descenso.

En el ámbito externo, las importaciones crecieron a tasas superiores al 25%. La mayor contribución a este crecimiento proviene de las importaciones de bienes intermedios y de capital requeridos para ampliar la capacidad de producción del país. Las exportaciones registraron tasas cercanas al 15%, en tanto que las exportaciones de productos no tradicionales alcanzaron tasas cercanas al 20%, a pesar de la apreciación de la

moneda. En 2007, se observa una disminución de las exportaciones hacia los Estados Unidos y un aumento de las exportaciones no tradicionales hacia el mercado venezolano.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit equivalente al 4% del PIB y comienza a señalarse como una fuente de vulnerabilidad ante posibles turbulencias de los mercados internacionales. Sin embargo, cabe señalar que este indicador contempló en 2007 compras externas de equipo militar por una suma cercana al 1% del PIB, que no se repetirían en los próximos años.

En junio de 2007, el Congreso colombiano aprobó el Tratado de Libre Comercio entre Colombia y los Estados Unidos. A pesar de las diversas estrategias del país para su aprobación en el Congreso estadounidense, aún persiste la incertidumbre y se cree que este no entrará en vigor antes del año 2009, por lo que se espera una nueva prórroga de las preferencias arancelarias otorgadas por este país en el marco de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga.

Ecuador

En el primer semestre de 2007, el PIB tuvo un incremento de un 1,3% con respecto a igual período de 2006 y, según las proyecciones, en 2007 crecerá un 2,7%, menos que el 3,9% registrado en 2006. En forma paralela, el ritmo inflacionario se desaceleró en relación con el del año precedente. Por otra parte, en las elecciones realizadas el 30 de septiembre de 2007 para instituir una asamblea constitucional el gobierno obtuvo una importante mayoría y se espera que este respaldo político se traduzca en la implementación de diversas reformas económicas en apoyo del plan de gobierno del Presidente Correa.

En los primeros nueve meses de 2007, el gobierno central registró un superávit primario del 2,1% del PIB, en tanto que el saldo positivo global fue de un 0,7% del PIB. Ambos indicadores muestran un deterioro con respecto a las cifras del mismo período de 2006, debido a que los gastos aumentaron más que los ingresos. En el SPNF los ingresos se incrementaron un 22,4% y los gastos un 20,1%. La expansión de los ingresos no petroleros en un 11,9%—debido principalmente a las contribuciones de la seguridad social— durante los primeros nueve meses del año fue bastante mayor que el aumento de los ingresos petroleros (6%). También se incrementó el superávit de las empresas públicas no financieras. Los gastos de capital, en particular la formación bruta de capital fijo por parte del gobierno central, se elevaron significativamente (73%) durante los primeros nueve meses de 2007.

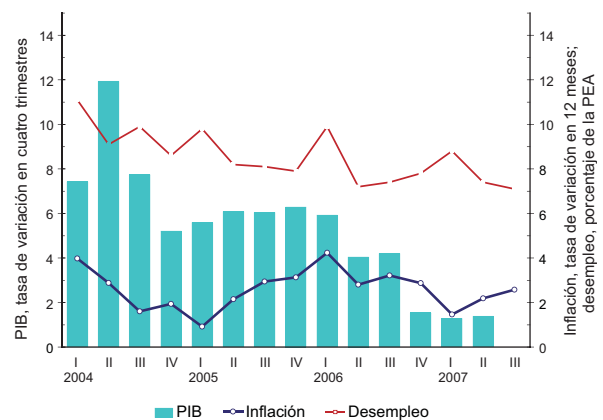
A principios de octubre de 2007 el gobierno firmó un decreto ejecutivo en virtud del cual se aumentó a un 99% el porcentaje correspondiente al Estado de los ingresos provenientes de la diferencia entre el precio actual de mercado del petróleo extraído por las empresas privadas que han suscrito contratos de participación y el precio de referencia fijado al firmar esos contratos. Anteriormente, correspondía al Estado un 50% de esos ingresos.

La inflación de 12 meses a octubre de 2007 fue del 2,4%, y había llegado a un 2,2% en los primeros

10 meses del año. El tipo de cambio real efectivo se depreció, en promedio, un 5,4% entre enero y septiembre de 2007, debido principalmente a la debilidad del dólar estadounidense frente a las monedas de socios comerciales del país, como Colombia, y a la baja inflación.

En julio de 2007 el Congreso sancionó la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito, en la cual se establece, entre otras cosas, que la tasa de interés máxima que podrá cobrar cada segmento

ECUADOR: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

financiero será la correspondiente al promedio del sistema, más dos desviaciones estándares. También se prohibieron los cobros de tarifas que no impliquen la prestación de un servicio, así como los cargos por servicios no aceptados por los clientes; se dispuso igualmente que los acreedores no podrán cobrar comisiones por operaciones crediticias, ni aplicar comisión o cargo alguno a los pagos anticipados que efectúen sus deudores en los casos en que la tasa de interés pactada sea reajutable.

En los primeros nueve meses de 2007, el crecimiento de los activos de los bancos privados abiertos se desaceleró hasta llegar a un 7,4%, en comparación con un 14,6% durante el mismo período de 2006. Los préstamos aumentaron más que los activos bancarios (8,1%), en especial los créditos a residentes distintos de empresas, gracias a cuyo incremento de un 14,2% en el período representaban el 25,9% de los activos totales en septiembre de 2007. Los bancos siguieron sin demandar títulos públicos, por lo que en ese mismo mes estos constituían solo un 0,8% del total de los activos.

La desaceleración del crecimiento en 2007 se debió a un descenso considerable de la actividad de minas y canteras (-5,3% en el primer semestre), atribuible a la marcada baja de la extracción petrolera durante el año y al débil desempeño de la rama de la construcción (-4,2%). Los sectores que sustentaron el crecimiento en 2007 fueron el comercio, la industria manufacturera y otros servicios, apoyados por la expansión del consumo interno. En lo que respecta al gasto, durante el primer semestre su aumento fue impulsado sobre todo por el ascenso del consumo de los hogares y, en segundo término, por la variación de existencias, a diferencia de lo observado en 2006, cuando las exportaciones contribuyeron sustancialmente al crecimiento del PIB. Cabe también subrayar que durante el primer semestre de 2007 tanto la formación bruta de capital fijo como las exportaciones tuvieron un desempeño muy deficiente, ya que la primera creció solo un 0,1% durante el período mientras que las segundas disminuyeron un 1%.

La producción de la empresa estatal PETROECUADOR se redujo apreciablemente en el período comprendido entre junio de 2006 y abril de 2007, hasta llegar a un piso de 251.000 barriles diarios, para luego registrar un leve repunte en los meses siguientes, en particular gracias a la recuperación de la producción del Bloque 15 (que incluye los campos unificados Eden-Yuturi y Limoncocha), administrado

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,0	3,9	2,7
Producto interno bruto por habitante	4,5	2,4	1,2
Precios al consumidor	3,1	2,9	2,7 ^b
Salario mínimo real	3,0	3,3	4,0
Dinero (M1)	24,4	21,0	13,9 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	4,1	1,1	5,4 ^e
Relación de precios del intercambio	11,9	7,3	3,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	8,5	8,1	7,6g
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,5	-0,2	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal	3,8	4,4	5,1 ^h
Tasa de interés activa nominal	8,7	8,9	9,7 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	11 480	14 204	14 976
Importaciones de bienes y servicios	11 851	13 764	14 912
Saldo en cuenta corriente	322	1 540	1 468
Cuentas de capital y financiera	344	-1 670	-68
Balanza global	666	-131	1 400

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Cuenca, Guayaquil y Quito. Incluye el desempleo oculto.

^g Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a julio.

en forma autónoma con respecto al resto de la filial Petroproducción de PETROECUADOR.¹ La producción petrolera ha sido afectada por huelgas, demandas y resistencia de los habitantes de las regiones circundantes a la actividad petrolera, pero también por los propios problemas operativos de PETROECUADOR. La extracción petrolera privada, por su parte, sigue estancada desde 2006.

Si bien ha habido cambios metodológicos que dificultan el análisis, se puede constatar que la tasa de desempleo ha bajado, con la consecuente elevación del nivel de ocupación. Cabe señalar, sin embargo, que aparentemente el nuevo empleo se ha concentrado en el sector informal. El salario mínimo real subió alrededor de un 4% en el promedio del año.

En 2006, la cuenta corriente del balance de pagos de Ecuador cerró con un superávit de 1.539,3 millones de dólares. Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2006 sufrió un deterioro y de 1.044 millones de

¹ En mayo de 2006, el Gobierno de Ecuador rescindió el contrato con la petrolera privada *Occidental Petroleum*, lo cual redundó en un aumento de la producción de PETROECUADOR, ya que esta empresa quedó a cargo de los activos administrados anteriormente por dicha compañía privada.

dólares de superávit en el primer semestre de 2006 bajó a 101,7 millones en el mismo período de 2007. Esto se explica, en particular, por el deterioro de la balanza de bienes, imputable al aumento de las importaciones y al escaso dinamismo de las exportaciones.

Durante los primeros nueve meses de 2007, el valor total de las exportaciones creció solo un 1,4%, lo que supone una desaceleración con respecto a 2006. Tal desempeño exportador obedece a un descenso del 8,5% del volumen de crudo exportado, que no alcanzó a ser compensado por el leve aumento de los precios (1,9%). Las exportaciones no petroleras, por su parte, se expandieron un 9,3% durante el período, resultado al que contribuyeron principalmente las de cacao, enlatados de pescado y aceites vegetales, con aumentos del 58,9%, el 43,8% y el 104,8%, respectivamente.

El valor de las importaciones tuvo un incremento del 7,3% en los primeros nueve meses de 2007 con respecto al mismo período de 2006. A pesar de no disponerse a la fecha de las cifras del PIB del tercer

trimestre del año, dicho aumento de las importaciones acusa la desaceleración del crecimiento durante el año, si se considera que desde enero a septiembre de 2006 las importaciones se elevaron a una tasa del 20,6%. Durante 2007, la mayor parte de la expansión de las importaciones correspondió a materias primas, que registraron un incremento del 17,1%, en un contexto de elevados precios internacionales de estos productos básicos, mientras que las importaciones de bienes de capital aumentaron un 5,3% y las de bienes de consumo un 2,7%.

En el primer semestre de 2007, la inversión extranjera directa fue superior a la correspondiente al mismo período de 2006, ya que ingresaron 285,4 millones de dólares, en comparación con la cifra negativa de 101 millones de dólares de IED neta registrada en el primer semestre de 2006. No obstante, la magnitud de la IED que capta Ecuador se mantiene baja en términos regionales (0,9% del PIB estimado para 2007).

Paraguay

En 2007, la tasa de crecimiento de la economía de Paraguay se situó en las cercanías del 5,5%, impulsada por el extraordinario resultado del sector agrícola. La ganadería, en contraste con los tres años precedentes, fue afectada por un descenso de la demanda externa —y por una sequía en la segunda parte del año— y mostró una evolución negativa, reflejada igualmente en una caída de las exportaciones de carne. Sin embargo, las ventas externas de soja y cereales tuvieron aumentos considerables y contribuyeron, conjuntamente con los servicios, al superávit en cuenta corriente. El guaraní siguió apreciándose y, a la vez, la inflación se mantuvo elevada.

La administración central terminó el año con las cuentas fiscales en equilibrio, estimándose un resultado primario de un 0,9% del PIB. Se prevé igualmente que el aumento de los ingresos habría sido significativo, superior al registrado el año anterior. En este ámbito, sin embargo, se pospuso una vez más la entrada en vigencia del impuesto a la renta personal, esta vez hasta el 1° de enero de 2009. Los preparativos para las elecciones presidenciales (abril de 2008) se intensificaron y también los gastos fiscales tuvieron un incremento apreciable. Asimismo, en marzo se emitieron bonos del tesoro por 90.000 millones de guaraníes y 7,1 millones de dólares (un total equivalente a 24,85 millones de dólares) y, en el mismo mes, se rescataron bonos vencidos cuyo saldo al cierre de 2006 bordeaba los 60 millones de dólares. Por su parte, la deuda pública financiera externa registrada en el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) mostró una disminución del 4,5% entre diciembre de 2006 y octubre de 2007; la deuda pública externa total aumentó un 1,2% en el primer trimestre de 2007, mientras que la deuda externa privada tuvo un incremento del 7,2%.¹

Por su parte, la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) emitió bonos (garantizados por el Estado) por

6 millones de dólares en octubre y, en noviembre, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) aprobó un préstamo por 10 millones de dólares para apoyar al sector exportador, quedando la AFD a cargo de la atribución de los créditos.

La política monetaria experimentó algunos cambios a raíz de la designación, en marzo, de un nuevo directorio del banco central. Los instrumentos de regulación monetaria (IRM) primero fueron vendidos en subastas y, a partir de mediados de abril, se volvieron a colocar a tasas referenciales. Las respectivas tasas bajaron considerablemente, de un promedio del 11% en febrero al 8% en marzo y al 5,1% en octubre. Las emisiones de IRM siguieron en alza, a fin de atenuar los efectos monetarios de la intervención del banco central en el mercado cambiario.

Sin embargo, los agregados monetarios registraron aumentos significativos a lo largo del año, en términos tanto nominales como reales, igualmente influenciados por la considerable expansión de los depósitos en moneda nacional. Estos crecieron más que los depósitos en moneda extranjera, mientras que el incremento de los depósitos de ahorro fue muy superior al de los depósitos a la vista. Estos comportamientos apuntaron

¹ La deuda pública externa total incluye, además de la registrada en el SIGADE, la deuda del Banco Central del Paraguay con la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), la deuda externa de la Administración Nacional de Electricidad (ANDE) y el crédito comercial público externo.

a aprovechar la apreciación del guaraní con respecto al dólar y las mayores tasas de remuneración de los depósitos en moneda nacional, en particular las de los depósitos a plazo. Los créditos en moneda extranjera (medidos en guaraníes), por su parte, tuvieron un aumento marginalmente mayor que el de los créditos en moneda nacional. Aunque este comportamiento denote todavía una aversión al riesgo, la continua expansión de los créditos indica una mayor confianza en el sistema financiero y en la economía en general, además de ser consistente con el descenso de las tasas de interés activas.

En el marco de una meta para la inflación (5%), el índice de precios al consumidor registró una variación final cercana al límite superior (7,5%) de la banda correspondiente. Los precios se vieron influenciados por restricciones de la oferta (como en el caso de las frutas y verduras) y aumentos de los precios internacionales (como en el caso de los productos de panadería). En noviembre de 2007 el índice de precios al consumidor registró un aumento interanual del 7,4%, mientras la tasa de inflación subyacente (sin frutas y verduras) se ubicó en un 7,3% y la subyacente X1 (sin frutas y verduras, servicios tarifados y combustibles) en un 8,3%. El alza del valor del petróleo empezó a incidir en los precios de los combustibles y del transporte en octubre, cuando se reajustaron los precios del gasoil (7,6%) y del pasaje (5%), así como el salario mínimo en un 10% (cerca de 270 dólares).²

El tipo de cambio exhibió una apreciación considerable. Después de la enérgica intervención del banco central en marzo y abril, el mercado cambiario empezó a mostrar una mayor estabilidad pero la apreciación se acentuó a fines de año. El guaraní registró apreciaciones con respecto al dólar y al peso argentino que, hasta octubre, fueron menores que las del año anterior, mientras que en relación con el real experimentó, a partir de mediados del año, una depreciación nominal y real, dada la significativa apreciación de la moneda brasileña respecto del dólar. El tipo de cambio real efectivo se apreció en un 8% en promedio hasta octubre, resultado que no ha repercutido significativamente en la cuenta corriente.

En 2006, la economía de Paraguay recibió un fuerte impulso del sector agrícola, que logró un crecimiento cercano al 20%. La producción de soja tuvo un aumento de casi un 72%, mientras que la de algodón disminuyó por tercer año consecutivo, esta vez un 42%, si bien, a la vez, su rendimiento mostró un incremento de 30%. Las producciones de otros cultivos importantes, como

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,9	4,3	5,5
Producto interno bruto por habitante	0,9	2,3	3,6
Precios al consumidor	9,9	12,5	7,4 ^b
Salario medio real	1,1	0,6	-0,4 ^c
Dinero (M1)	22,3	16,5	33,0 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	9,5	-10,5	-10,4 ^f
Relación de precios del intercambio	-6,6	-1,9	3,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,6	8,9	...
Resultado global de la administración central / PIB	0,8	0,5	0,0
Tasa de interés pasiva nominal	6,1	9,9	6,3 ^g
Tasa de interés activa nominal	15,3	16,8	15,3 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 045	5 645	7 418
Importaciones de bienes y servicios	4 158	6 167	7 384
Saldo en cuenta corriente	41	-110	422
Cuentas de capital y financiera	119	493	120
Balanza global	160	383	541

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Estimación basada en datos de junio.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

la caña de azúcar (28%) y el maíz (14%), también aportaron al buen resultado del sector. La ganadería se resintió debido a la baja de la demanda externa y a una sequía sufrida en el tercer trimestre, lo que determinó que cayera en alrededor de un 7%. Este resultado repercutió en la producción de carne, que representa un 20% de la industria manufacturera, contribuyendo así al crecimiento negativo del sector.

En los servicios siguieron destacando las comunicaciones, rubro que se mantuvo como un dinámico receptor de inversiones extranjeras directas (IED), conjuntamente con el sector financiero. Estos flujos fueron, por segundo año consecutivo, bastante favorables, estimándose en 2007 un crecimiento de la IED neta cercano al 9%, resultado que la convertiría en la entrada neta más elevada de los últimos ocho años.

La cuenta corriente de Paraguay fue influenciada por el aumento de las exportaciones de bienes y servicios. Se estima que las exportaciones de bienes

² Los precios del gasoil y del pasaje están regulados.

se han expandido considerablemente más que las importaciones, favorecidas por la buena cosecha agrícola. Hasta octubre, las exportaciones registradas de soja crecieron un 143% interanual. Las ventas externas de aceites, cereales y harinas también exhibieron aumentos bastante elevados. Por lo tanto, la disminución de las exportaciones de carne, que hasta octubre habían experimentado una caída interanual de 21%, fue ampliamente compensada por las exportaciones de rubros agrícolas, lo que se reflejó en un incremento de 67% de las exportaciones registradas hasta octubre. Las importaciones de bienes de capital, en particular de maquinaria y equipo, mantuvieron su relieve ya que crecieron un 42% interanual hasta octubre, lo que impulsó igualmente la inversión interna bruta y el crecimiento de la actividad productiva.

El buen resultado del sector de los servicios, atribuible en gran parte a la exportación de electricidad por las entidades binacionales, fue parcialmente contrarrestado por una disminución de las transferencias corrientes. La cuenta corriente exhibió un superávit estimado en torno al 3,7% del PIB. Las balanzas de capital y financiera, incluidos errores y omisiones, tuvieron un superávit menor que en 2006 (1% del PIB) debido a una ligera salida de capital financiero. Finalmente, las reservas internacionales siguieron aumentando, en consonancia con las operaciones cambiarias del banco central y los resultados del intercambio con el exterior, hasta llegar a un saldo de 2.240 millones de dólares a fines de octubre. La acumulación de reservas netas correspondió a un 4,8% del PIB.

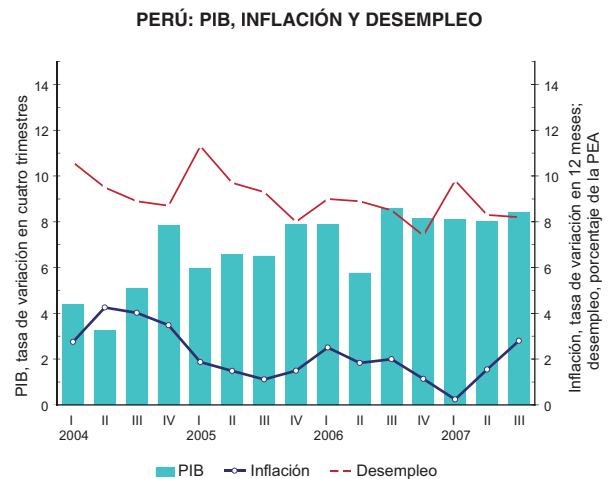
Perú

Con una expansión de 8,2%, la economía de Perú exhibió, por cuarto año consecutivo, tasas de crecimiento económico superiores al 5%. El dinamismo de la demanda interna se elevó más del 10%, mientras que una nueva mejoría de los términos del intercambio contribuyó al logro de un superávit fiscal de 2%. Por otra parte, en el segundo semestre, la inflación tuvo un leve repunte, atribuible a la incidencia de factores de oferta, que la situó por encima del techo de la banda de la meta de inflación fijada por el Banco Central de Reserva del Perú. Para 2008 se prevé que la disminución del ritmo de la economía mundial podría conllevar una caída de los términos del intercambio, pero que la demanda interna se mantendrá vigorosa, con lo cual el crecimiento económico sufriría una moderada retracción, ubicándose en las proximidades de un 6,5%.

A comienzos del año se aprobó un acuerdo de carácter precautorio de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. Para facilitar un aumento significativo de la inversión pública se excluyeron las inversiones y transferencias del tope de crecimiento real de 3% por año establecido por la ley de responsabilidad y transparencia fiscal. Se tomaron asimismo medidas administrativas para agilizar la ejecución de obras. Además, a causa del terremoto que en agosto afectó, sobre todo, al departamento de Ica, es necesario emprender tareas de reconstrucción. De esta manera, si bien persisten limitaciones en cuanto al uso eficiente de los fondos disponibles, se estima que la formación bruta de capital del gobierno general puede haber aumentado levemente en términos del PIB. Debido a que el gasto no financiero corriente del gobierno general cayó en términos del PIB, el gasto total del gobierno general habría descendido de 18,1% a 17,7% del PIB.

Los ingresos fiscales se expandieron marcadamente a raíz del dinámico crecimiento económico y de los altos precios de los recursos naturales, que incidieron en la recaudación del impuesto a la renta. Para el año en su conjunto se estima que los ingresos corrientes del gobierno general pasarán de un 19,7% a un 20,5% del PIB. En consecuencia, el resultado global del SPNF,

que según las previsiones terminaría en un déficit de 0,8%, registraría un superávit mayor que el año anterior. Para 2008, las autoridades enfrentan el reto de mejorar la inclusión de crecientes sectores de la población en la dinámica del crecimiento económico y social. Se prevé una disminución del superávit primario y un leve déficit



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

global del SPNF, como consecuencia de la expansión del gasto (sobre todo de capital), y un estancamiento (en términos del PIB) de los ingresos.

En el favorable contexto de 2007, el gobierno persistió en su estrategia de reducir la vulnerabilidad asociada a la deuda pública. En febrero sustituyó y recompró bonos Brady y Bonos Global 2012 con nuevos bonos cuyos vencimientos se cumplirán en los años 2016, 2033 y 2037. En octubre prepagó aproximadamente 1.794 millones de dólares a países miembros del Club de París, financiando gran parte de ese monto con la emisión de bonos denominados en moneda nacional. Se estima que la deuda pública tendrá un descenso de 32,7% a 28,4% del PIB.

Las autoridades mantuvieron el esquema de metas de inflación, en un rango cuyo valor central bajó de 2,5% a 2%, con un margen de un punto porcentual en ambas direcciones. En el transcurso del año, las tasas de aumento interanual del IPC se incrementaron gradualmente y, a partir de octubre, superaron el techo de fluctuación de la meta inflacionaria. Si bien tal aumento se debió más a factores de oferta (combustibles, alimentos) que a presiones de la demanda, las autoridades elevaron de manera precautoria la tasa de interés de referencia en los meses de julio y septiembre (25 puntos base en ambas ocasiones), después de mantenerla estable en 4,5% por 13 meses.

Las tasas de interés activas en moneda nacional (estructura fija) continuaron declinando gradualmente, de un 17,1% en promedio en 2006 a 16,4% (enero-octubre de 2007), si bien las a corto plazo subieron a partir del tercer trimestre, en línea con la política monetaria. El crédito al sector privado continuó siendo un motor del crecimiento económico, con tasas de crecimiento de dos dígitos a lo largo del año (18,5% interanual en octubre).

Por otra parte, la evolución global del precio del dólar y la fuerza del sector externo peruano contribuyeron a determinar una gradual apreciación nominal del nuevo sol con respecto al dólar a lo largo del año, proceso que se aceleró a partir de septiembre. En octubre, la apreciación bilateral real registró un tasa interanual de 6,4%. Sin embargo, como resultado de la apreciación de otras monedas, el tipo de cambio real efectivo bajó solo un 0,7%. Las autoridades enfrentan el reto de asegurar el cumplimiento de la meta de inflación sin acicatear una mayor apreciación real de la moneda nacional.

El banco central intervino para frenar la apreciación bilateral real del nuevo sol con compras que, hasta octubre, llegaban casi a 9.000 millones de dólares, intervención que se tradujo en un incremento de sus reservas internacionales netas a 24.900 millones. Para

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,7	7,6	8,2
Producto interno bruto por habitante	5,5	6,3	7,0
Precios al consumidor	1,5	1,1	3,5 ^b
Salario medio real	-1,9	1,2	0,9 ^c
Dinero (M1)	29,1	18,0	26,5 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	0,6	1,7	1,4 ^f
Relación de precios del intercambio	7,3	26,5	7,1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9,6	8,5	8,4 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,7	1,5	1,8
Tasa de interés pasiva nominal	2,7	3,4	3,5 ^h
Tasa de interés activa nominal	17,9	17,1	16,5 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	19 657	26 251	31 057
Importaciones de bienes y servicios	15 205	18 266	24 124
Saldo en cuenta corriente	1 148	2 589	1 524
Cuentas de capital y financiera	264	632	8 032
Balanza global	1 411	3 221	9 556

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación del promedio de noviembre de 2006 a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^d Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

evitar un efecto inflacionario significativo, el saldo de los certificados de depósito se aumentó de alrededor de 8.000 millones de nuevos soles a fines de 2006 a casi 20.000 millones en octubre.

En materia de política comercial, la parte medular fueron los esfuerzos por asegurar la aprobación del tratado de libre comercio por parte del Congreso de los Estados Unidos, lo que finalmente ocurrió a fines del año.

El notable crecimiento económico a una tasa de 8,2% se basó en una dinámica demanda interna, dentro de la cual cabe resaltar la inversión privada, que se expandió aproximadamente un 25%, con especial fuerza en la minería y también en actividades orientadas al mercado interno, como la construcción. El marcado aumento del consumo de los hogares por encima de un 7% se sustentó principalmente en una vigorosa generación de empleo y una considerable ampliación del crédito. La inversión pública se aceleró a lo largo del año hasta superar el 10%, mientras que el consumo público creció un 3%. Las exportaciones nuevamente

se expandieron a una tasa moderada (5%), en tanto que las importaciones repuntaron en respuesta a una pujante demanda. Entre las ramas de actividad interesa destacar la construcción y la manufactura no primaria que crecieron a un ritmo de dos dígitos.

La acelerada expansión económica estimuló la generación de empleo formal (8,2% durante los primeros ocho meses). También aumentó el empleo agregado, pero debido a un considerable incremento de la oferta laboral, la tasa de desempleo mostró poca variación. Por otra parte, como resultado de los todavía altos niveles de desempleo y subempleo, los ingresos de los trabajadores se mantuvieron estancados. Para reforzar los ingresos bajos, con vigencia a partir de octubre de 2007 y enero de 2008 se decretaron aumentos del salario mínimo que totalizaron un 10%.

Las exportaciones tradicionales fueron afectadas por una caída de la producción aurífera, que resultó

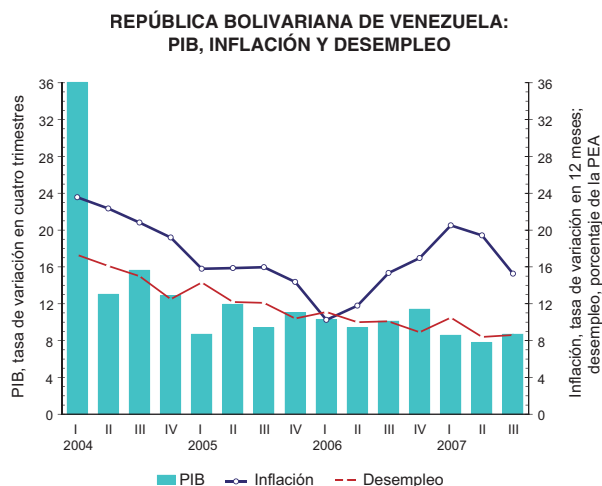
compensada con creces por la favorable evolución de los precios. Durante los primeros tres trimestres, estas exportaciones crecieron un 17% y las no tradicionales, un 20%. Para el año en su conjunto se estima que las ventas externas tendrán una expansión del 17%, mientras que las importaciones se habrían incrementado un 33%, con un destacado desempeño de las compras de bienes de capital (cerca a un 50%), estimuladas por reducciones arancelarias. En consecuencia, disminuyeron los superávits en la balanza comercial y la cuenta corriente, esta última de 2,8% a cerca de 1,6% del PIB.

Por otra parte, hubo cuantiosos flujos financieros, sobre todo bajo la forma de inversión extranjera directa, los que fueron parcialmente contrarrestados por la reducción de la deuda externa del sector público. Se estima que el superávit en la cuenta financiera será de alrededor de 8.000 millones de dólares.

República Bolivariana de Venezuela

Para 2007, se estima un crecimiento del PIB superior al 8%, debido al mayor dinamismo de la demanda interna. En los tres primeros trimestres del año, el PIB creció un 8,4%, impulsado por la actividad no petrolera (9,9%). Por su parte, la actividad petrolera cayó un 6,1%. Los sectores más dinámicos fueron el comercio (18,3%), las comunicaciones (23,2%) y los servicios financieros (22,2%), en tanto que la construcción creció solo un 12,5% en igual período.¹ En cuanto a la demanda, se observó un aumento del consumo (16,5%), así como de la inversión (22,7%), lo que reflejó el crecimiento del volumen importado (31,1%), mientras que el volumen exportado continuó disminuyendo (-3,9%). Para 2008, las autoridades estiman un crecimiento del PIB cercano al 6%, el mantenimiento del tipo de cambio en 2.150 bolívars por dólar y una inflación media anual del 11%.

Como resultado de la ley habilitante, promulgada por el Ejecutivo en febrero de 2007, el gobierno implementó varias medidas de política. En enero, anunció la nacionalización de dos empresas de servicios públicos: Electricidad de Caracas S.A. y la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV). A partir del 1° de mayo, Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) asumió el control mayoritario de la propiedad de las asociaciones estratégicas que operaban en la Faja Petrolífera del Orinoco. Además, en mayo, el gobierno no renovó la licencia de operación de un antiguo canal de televisión. En octubre, la Asamblea Nacional aprobó la reforma constitucional impulsada por el presidente. Esta nueva constitución se sometió a un referendo popular el 2 de diciembre, en el que no fue aprobada por los votantes. Entre las medidas más polémicas destacaban la abolición de la autonomía del Banco Central de Venezuela (BCV), las modificaciones a la estructura territorial del país, las cuales tendrían implicancias en las



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ El sector de la construcción venía creciendo a tasas superiores al 20% desde 2004.

erogaciones fiscales, la reelección en forma indefinida del Presidente de la República, la creación de la figura del Poder Popular, y los cambios en los artículos referentes a la propiedad.

En 2007, la política fiscal mantuvo el carácter expansivo que la ha caracterizado durante los últimos años, aunque se registraron tasas más moderadas. En el período comprendido entre enero y agosto de 2007, los gastos corrientes del gobierno central aumentaron un 12,8% (56,2% en igual período de 2006), mientras que los ingresos se incrementaron un 13,8% (43,5% en igual período del 2006). En términos reales, tanto los ingresos como los gastos corrientes estarían creciendo a tasas muy bajas. Para el conjunto del año, se estima un resultado fiscal similar al de 2006.

Durante el año, se observaron varios cambios en materia de política tributaria. En febrero, y como parte de su programa antiinflacionario, las autoridades decretaron una rebaja en la alícuota del IVA del 14% al 9%, la cual se haría efectiva en dos etapas: del 14% al 11%, a partir del 1° de marzo de 2007, y del 11% al 9%, a contar del 1° de julio. A partir del 15 de marzo, se eliminó el IVA para varios alimentos y se redujo su alícuota para los servicios de transporte de alimentos. En octubre, el gobierno decretó un alza del impuesto a los licores y cigarrillos y, a partir del 1° de noviembre, entró en vigencia, por los meses de noviembre y diciembre de 2007, el impuesto a las transacciones bancarias, que grava en un 1,5% los retiros y las transferencias realizadas por las empresas.

En 2007, al igual que en 2006 y 2005, el gobierno invirtió dólares en la compra de bonos de países extranjeros, siguió constituyendo fondos en divisas en el exterior y mantuvo el programa de renegociación de la deuda externa. A lo largo del año, las autoridades lanzaron varias emisiones de bonos: en los primeros meses de 2007, los denominados “bonos del sur II” (1.500 millones de dólares) y los bonos de Petróleos de Venezuela, S.A. (7.500 millones de dólares), y en agosto los “bonos del sur III” (1.200 millones de dólares).²

En 2007, las autoridades implementaron medidas destinadas a moderar las tasas de crecimiento de los agregados monetarios. En los primeros meses del año, determinaron que el pago de los impuestos por parte de Petróleos de Venezuela, S.A. a la Tesorería debía efectuarse directamente en dólares a través de las cuentas de Tesorería en el exterior. Además, en el

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	10,3	10,3	8,5
Producto interno bruto por habitante	8,5	8,5	6,7
Precios al consumidor	14,4	17,0	20,7 ^b
Salario medio real	2,6	5,1	0,4 ^c
Dinero (M1)	50,0	71,3	64,6 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	0,1	-6,0	-10,8 ^f
Relación de precios del intercambio	30,8	19,4	8,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	12,4	10,0	8,7 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	1,6	0,0	0,5
Tasa de interés pasiva nominal	11,7	10,1	10,5 ^h
Tasa de interés activa nominal	15,6	14,6	15,9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	56 829	66 669	70 002
Importaciones de bienes y servicios	28 915	37 944	48 641
Saldo en cuenta corriente	25 534	27 167	22 611
Cuentas de capital y financiera	-20 110	-22 431	-27 611
Balanza global	5 424	4 736	-5 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^d Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

primer semestre del año decretaron un nuevo traspaso de 6.770 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela al Fondo de Desarrollo Nacional. En julio, el banco central acordó subir las tasas de interés pasivas anuales del 6,5% al 8,0% (depósitos de ahorro) y del 10,0% al 11,0% (depósitos a plazo), así como el coeficiente de encaje legal del 15% al 16% y, posteriormente, a partir del 1° de octubre, al 17%.³ Asimismo, el Banco Central de Venezuela mantuvo su política de intervención en el mercado a través de operaciones de absorción. En octubre de 2007, la liquidez ampliada (M3) creció un 18% con relación a diciembre de 2006 (42% en igual período de 2006). En los primeros ocho meses del año, el crédito bancario al sector privado aumentó un

² Al igual que el bono del sur II, estos bonos están constituidos en partes iguales por bonos argentinos (BODEN 15) y títulos de interés y capital cubierto emitidos por el gobierno venezolano.

³ Para los primeros diez meses de 2007, en promedio, y para los seis principales bancos comerciales y universales, las tasas de interés activas se situaron en un 16%, así como las tasas de los depósitos de ahorro y de los depósitos a plazo se ubicaron en un 7,1% y un 10,5%, respectivamente.

45,2%, en tanto que el crédito del sistema financiero al sector público disminuyó un 32,6% respecto de diciembre de 2006.

A partir del 1º de enero de 2008, entrará en vigor la reconversión monetaria, que consistirá en la abolición de tres ceros al bolívar. La nueva denominación de la moneda será “bolívar fuerte” y se representará con el símbolo “Bs.F.”. Durante un período de seis meses, ambas monedas estarán vigentes y los precios de los bienes y servicios deberán expresarse en ambas denominaciones.

En 2007, se mantuvieron el régimen de administración de divisas existente en el país desde 2003 y las restricciones a la salida de capitales. Además se mantuvo inalterada la tasa de cambio oficial. Durante los últimos meses de 2007, pese a la mayor disponibilidad de divisas por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) y al aumento de los cupos en divisas que pueden ser usados en el exterior a través de las tarjetas de crédito, el tipo de cambio en el mercado paralelo se incrementó significativamente.⁴

En noviembre de 2007, y en comparación con diciembre de 2006, el IPC aumentó un 18,6%. Las alzas más pronunciadas se produjeron en los precios de alimentos y bebidas, salud, y restaurantes y hoteles, pese al control de los precios de un grupo importante de productos incluidos en la canasta del IPC. En los últimos meses del año, se observó un incremento de

la escasez de algunos alimentos. Por su parte, el índice de precios al por mayor mostró en igual período un aumento del 14,5% (los precios de los productos nacionales e importados aumentaron un 15,2% y un 12,0%, respectivamente).

El índice general de remuneraciones aumentó, en promedio, un 17,3% en los tres primeros trimestres del año con respecto al promedio de 2006 (un 17,2% y un 17,5%, en el sector privado y de gobierno, respectivamente). El sueldo mínimo se reajustó un 20% a partir del 1º de mayo. En términos del promedio anual, en los primeros nueve meses del año la tasa de desempleo se ubicó en un 9,1% (10,4% en igual período de 2006).

En los tres primeros trimestres de 2007, la balanza de pagos registró un superávit en la cuenta corriente (16.034 millones de dólares) menor que el registrado en igual período de 2006 (22.993 millones), debido a la caída de las exportaciones petroleras (-2,8%) y al importante incremento de las importaciones de bienes (35,9%).⁵ En cuanto a la deuda externa del país, ésta se elevó a 48.078 millones de dólares (44.184 millones en 2006), debido al incremento de la deuda pública. Las deudas pública y privada equivalen a un 68% y un 32% del total de la deuda, respectivamente. Hasta noviembre de 2007, las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela ascendían a 30.331 millones de dólares.

⁴ Hasta noviembre de 2007, la cotización del dólar en el mercado paralelo se situaba en un 210% por sobre la cotización del tipo de cambio oficial.

⁵ Hasta noviembre de 2007, el precio medio de la canasta de crudo venezolana fue de 62,61 dólares por barril, en comparación con el promedio de 56,45 dólares en 2006.

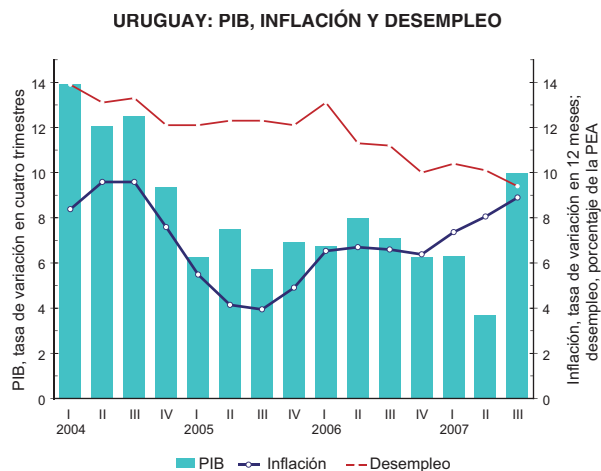
Uruguay

En 2007 se cumplió el cuarto año consecutivo de crecimiento económico, que alcanzó una tasa de alrededor de 7,5%, con incrementos de la demanda tanto externa como interna. Esto último, aunado a limitaciones de la oferta registradas en algunos sectores y a tendencias alcistas en los mercados internacionales de productos básicos, generó algunas presiones inflacionarias en la economía (8,6% en el período de 12 meses a noviembre de 2007). Para el año en su conjunto se estima que el valor de las exportaciones de bienes y servicios tendrá un incremento del 14% y las importaciones de un 15%, con lo que el saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situaría en torno al 1% del PIB. Si las actuales condiciones imperantes en los mercados internacionales y locales se mantuvieran, la tasa de crecimiento de la economía para el año 2008 bordearía un 6,5%.

La situación fiscal del sector público no financiero siguió equilibrada, con un superávit primario del orden de un 4% del PIB y un pago de intereses de la deuda de similar nivel. Esta evolución estuvo marcada por el aumento de la recaudación, producto de la aceleración de la actividad económica, y por la mayor formalización de la economía, así como por una leve mejoría de las utilidades de las empresas públicas, en un contexto de incremento de sus costos de producción. Los egresos del sector público no financiero mostraron una nueva disminución con respecto al producto y cerraron el año en un 29% del PIB, aproximadamente.

A mediados de 2007 entró en vigencia una reforma del sistema tributario cuyos principales objetivos fueron mejorar la eficiencia y la equidad. Para cumplir el primero de ellos se simplificó el sistema mediante la eliminación de algunos gravámenes que generaban escasos recaudos y, a la vez, se generalizó la aplicación del impuesto al valor agregado, pero se rebajaron sus tasas. Con respecto al segundo objetivo, en la reforma se estableció un impuesto a la renta de las personas físicas, de carácter dual y con tasas progresivas, con regímenes separados para los ingresos del trabajo y los del capital.

La relación entre deuda bruta del sector público no financiero y PIB registró un nuevo descenso y, a mediados de 2007, se situó en 60%. A lo largo del año se mantuvo la política de reestructuración de la deuda externa mediante operaciones de emisión y



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

recompra en el mercado. Las reservas brutas a fines de octubre superaron los 3.600 millones de dólares (aproximadamente un 16% del PIB).

La orientación de la política monetaria siguió apuntando a preservar la estabilidad de precios, aunque su principal instrumento fue modificado al implantarse un régimen de fijación de la tasa de interés interbancaria a corto plazo. Inicialmente, la tasa de interés interbancaria a un día de plazo (tasa “call”) se fijó en un 5% anual, para luego ser elevada, en sucesivas reuniones del Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay, hasta llegar a un 7,25% en el mes de noviembre.

A las medidas de política monetaria se sumó la aplicación de instrumentos de corte fiscal con el fin de atenuar los efectos de la inflación. Entre estos cabe mencionar la creación de un fondo para subsidiar el precio del transporte colectivo urbano, el mantenimiento de los precios de los combustibles, pese al incremento internacional del costo del petróleo, y la rebaja de las tarifas de los servicios tanto públicos como de salud.

El crédito bruto total insumido por el sistema no financiero aumentó un 4,1% en términos reales a junio de 2007, con un nuevo incremento de la participación del crédito en moneda nacional, que llegó a un 25,5% del total en comparación con el 21% registrado un año antes.

El tipo de cambio nominal se mantuvo en régimen de flotación y se estima que la apreciación de la moneda local con respecto al dólar estadounidense será del orden de un 9% a fines de 2007. Esto se debería a la depreciación del dólar a nivel internacional, así como a la mayor disponibilidad de divisas en el mercado local como resultado de una política monetaria contractiva. Mientras tanto, para el año se prevé una apreciación del tipo de cambio real efectivo global en torno al 1%.

El logro de un crecimiento económico de 7,5% se basó en incrementos de la producción en todos los sectores, en particular la industria manufacturera, el transporte, las comunicaciones y la electricidad, gas y agua, que evolucionaron a tasas superiores a la media, aunque en el caso de los dos primeros probablemente a un ritmo menor que el registrado en 2006. La rama del comercio, restaurantes y hoteles crecería tanto o algo más que el conjunto de la economía, mientras que la expansión del sector agropecuario, la construcción y el resto de las actividades sería inferior a la media.

En el curso del año la demanda externa de bienes y servicios se mantuvo firme, en tanto que la interna siguió aumentando como consecuencia de la recuperación de los ingresos de los hogares. Al cierre de 2007, el consumo tendría un incremento del 8%, en tanto que el de la formación bruta de capital superaría en un 10% el promedio registrado en 2006.

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,6	7,0	7,5
Producto interno bruto por habitante	6,6	6,8	7,2
Precios al consumidor	4,9	6,4	8,6 ^b
Salario medio real	4,6	4,3	5,2 ^c
Dinero (M1)	22,4	28,9	22,0 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-9,9	-0,7	0,0 ^f
Relación de precios del intercambio	-9,2	-2,2	0,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	12,2	11,4	9,7 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,6	-1,0	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal	2,3	1,7	2,1 ^h
Tasa de interés activa nominal	15,3	10,5	9,8 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 085	5 516	6 297
Importaciones de bienes y servicios	4 693	5 708	6 537
Saldo en cuenta corriente	42	-436	-579
Cuentas de capital y financiera	753	2 832	1 641
Balanza global	796	2 396	1 062

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Estimación basada en datos de enero a octubre.

^d Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

Con una inflación interanual de 8,6% al mes de noviembre, las estimaciones indican que el año cerraría con una tasa mayor que la prevista en el programa monetario, que la fijaba en un rango del 4,5% al 6,5%. La evolución inflacionaria fue el resultado del alza de los precios de los bienes exportables y de las hortalizas y frutas, así como del costo internacional del petróleo. La inflación mayorista se situó en un nivel muy superior al del aumento de los precios al consumo, con una variación del índice de precios al productor del 18,4% en el año terminado en octubre.

El mercado laboral se mantuvo dinámico en las áreas urbanas, como lo demuestra la tasa de empleo, que pasó de 53,5% en los primeros nueve meses de 2006 a 56,4% en el mismo período de 2007. Esto fue acompañado de un aumento de dos puntos porcentuales de la tasa de actividad. Asimismo, el desempleo disminuyó casi dos puntos porcentuales, de un 11,9%, en promedio, en los primeros tres trimestres de 2006, a un 10% en igual período de 2007. El índice medio de los salarios registró un alza real del 4,6% en los 12 meses cumplidos en octubre de 2007, con incrementos

del 4,7% en el sector privado y del 4,4% en el sector público. El salario mínimo nacional se reajustó un 8,1% en términos nominales y su monto equivale ahora a 150 dólares mensuales, aproximadamente. Se estima que los ingresos de los hogares crecerán un 4,5% real en el año, como consecuencia del incremento de los salarios y las jubilaciones, así como por la expansión del empleo en 2007.

La pobreza urbana mostró un nuevo descenso y su proporción era de un 25% del total de la población en el primer semestre de 2007, comparado con el 27% de 12 meses atrás. Los menores de 12 años, entre quienes los niveles de pobreza se mantienen en torno

al 50%, siguieron siendo especialmente afectados por esta situación.

Las exportaciones de bienes aumentaron un 11,6% en la comparación interanual enero-septiembre y Brasil (16%), Estados Unidos (12%) y Argentina (8,6%) se mantuvieron como principales destinos. La evolución de las importaciones de bienes también fue positiva en el período enero-octubre, con una importante participación del componente energético y una consistente demanda de bienes de consumo y de capital. Por su parte, en el primer semestre la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un saldo negativo de 2% en términos del PIB.

México y Centroamérica

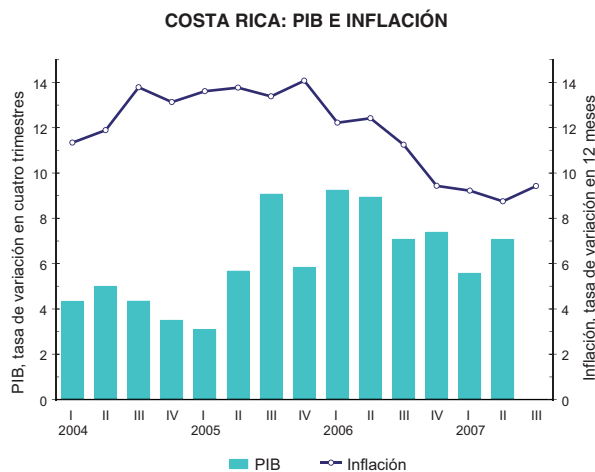


Costa Rica

El crecimiento de la economía costarricense se desaceleró, al pasar del 8,2% en 2006 al 7,0% en 2007. Sin embargo, la tasa de crecimiento aún es alta, especialmente si se compara con el crecimiento potencial, estimado en un 4,5%. Las exportaciones se elevaron un 9% a precios constantes y continuaron registrando el mayor dinamismo. En este contexto, la tasa de desempleo abierto se redujo del 6,0% al 4,6%. La inflación aumentó durante los últimos meses del año y se estima que a fines de año alcance el 10,0%, tasa superior a la registrada en 2006 (9,4%) y a la meta establecida por el banco central (8%). El déficit fiscal del gobierno central experimentó un leve incremento, al pasar del equivalente del 1,1% del PIB en 2006 al 1,3% en 2007, mientras que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos subió levemente al 5,2% del PIB. Para 2008, el banco central estableció una meta de inflación del 6%. Según estimaciones de la CEPAL, se prevé que el PIB real crecerá un 6,0% y la inflación se elevará al 7%. Asimismo, se estima que el déficit del gobierno central disminuirá levemente al 1,1% del PIB, en tanto que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como porcentaje del PIB, será similar al de 2007.

La falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del Ejecutivo impidió la implementación de algunas medidas importantes de política económica, como la reforma tributaria. A pesar de ello, el déficit fiscal del gobierno central registró un leve aumento (1,3% del PIB) y los ingresos corrientes crecieron gracias al dinamismo de la economía y las mejoras en la administración tributaria. Sin embargo, el pago de salarios y pensiones, así como el marcado aumento de “otros gastos” determinaron la moderada expansión del déficit.¹

Con el fin de desincentivar las entradas de capital de corto plazo y estimular la fluctuación del dólar, el banco central mantuvo fijo el piso de la banda de fluctuación y bajó las tasas de interés. Sin embargo, debido principalmente al exceso de dólares en el mercado nacional, causado en parte por el elevado flujo de



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ Gastos que comprenden principalmente las transferencias a las municipalidades y al programa “Avancemos”, el financiamiento otorgado al Consejo Nacional de Vialidad (CONAVI) y los gastos por concepto de los comedores escolares y las pensiones del régimen no contributivo.

recursos financieros provenientes del exterior, el tipo de cambio del dólar se mantuvo pegado o cerca del piso de la banda cambiaria (520 colones), a pesar de las significativas compras de dólares efectuadas por el banco central. Así, en agosto, la variación interanual del tipo de cambio nominal fue del 0,3%. Al mismo tiempo, debido al diferencial inflacionario, el colón costarricense registró una apreciación real del 5,5% frente al dólar. Ante esta situación, el banco central decidió en noviembre que a partir de un tipo de cambio de intervención de compra de 498,39 colones y uno de venta de 562,83, la depreciación diaria será de 6 centavos.

Durante el año, el banco central redujo la tasa de interés de política monetaria del 9,75% al 6,0%.² Este ajuste se trasladó hacia la estructura de las tasas de los instrumentos de captación del banco central y contribuyó a la baja generalizada de las tasas de interés activas y pasivas de la banca comercial. Sin embargo, cabe señalar que dada la meta de inflación establecida por el banco central (8%), se espera que el repunte de la inflación hacia fines del año se traduzca en un aumento de las tasas de interés.

Tras la aprobación en el referendo del 7 de octubre del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, el presidente del país promulgó el tratado de libre comercio como ley de la República. Sin embargo, quedó pendiente la aprobación del programa de implementación por parte del Congreso.

En el ámbito comercial, se logró la firma de acuerdos de cooperación en comercio e inversión con China, tras el establecimiento de relaciones diplomáticas en julio. Entre ellos, cabe mencionar el acuerdo de protección recíproca de inversiones y un acuerdo para explorar la posibilidad de firmar un tratado de libre comercio. Destaca también el acuerdo de cooperación entre la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE) y la Corporación Petrolera Nacional de China. El convenio prevé, entre otros aspectos, asistencia técnica china para analizar la posibilidad de ampliar la actual refinería operada por RECOPE.

En 2007, la economía costarricense creció (7,0%) más allá de lo previsto (5%) y la tasa de desempleo abierto a nivel nacional se redujo del 6,0% al 4,6%. En el plano sectorial, se destacó el aumento del valor agregado en la construcción, el transporte, el almacenaje y las telecomunicaciones, la intermediación financiera, la industria manufacturera —ocasionado por la producción de las empresas que operan en las zonas francas así como por las empresas que exportan sobre

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,9	8,2	7,0
Producto interno bruto por habitante	4,0	6,3	5,2
Precios al consumidor	14,1	9,4	10,1 ^b
Salario medio real ^c	-1,9	1,6	1,9 ^d
Dinero (M1)	13,7	21,0	23,3 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	1,4	-0,2	-1,5 ^g
Relación de precios del intercambio	-3,8	-2,9	-1,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	6,6	6,0	4,6
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,1	-1,1	-1,3
Tasa de interés pasiva nominal	12,1	11,3	7,2 ^h
Tasa de interés activa nominal	24,0	22,6	17,4 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	9 721	11 023	12 515
Importaciones de bienes y servicios	10 747	12 426	13 518
Saldo en cuenta corriente	-971	-1 122	-1 346
Cuentas de capital y financiera	1 364	2 153	2 346
Balanza global	393	1 031	1 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Estimación basada en datos de enero a agosto.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

todo a Centroamérica— y la agricultura. Durante el último trimestre del año, la actividad económica se vio afectada por los efectos adversos ocasionados por los daños provocados por las fuertes lluvias que azotaron la región norte y la costa del Caribe del país.

La inflación interanual, medida por la variación anual del índice de precios al consumidor (IPC), registró en septiembre una variación del 9,4%, igual a la observada a fines de 2006. Sin embargo, según estimaciones de la CEPAL, se prevé que la inflación se ubicará en torno al 10%, dada la tendencia alcista de los precios internacionales del petróleo, los excesos de demanda, especialmente en el sector privado, que inciden sobre todo en el componente no transable, y la concentración de recursos bancarios en activos financieros de alta liquidez.

En el sector externo, la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit equivalente al 5,2% del PIB. El incremento del déficit de la cuenta de renta, determinado por el aumento de las repatriaciones

² A partir de marzo del 2006, se definió la tasa de política monetaria como la tasa de interés de la facilidad de depósito a un día.

de utilidades y dividendos asociadas a la inversión extranjera directa, superó el excedente neto de la cuenta de servicios. No obstante, el déficit en la cuenta corriente se elevó apenas al 57,3% del superávit de la cuenta de capital y financiera, debido principalmente al alto nivel de inversión extranjera directa (IED) que alcanzó más de 1.650 millones de dólares, con inversiones significativas en los sectores inmobiliarios y de turismo. Ello determinó un importante incremento (32%) de las reservas internacionales netas que ascendieron a 4.115 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes fob aumentaron un 14,7%. Entre los productos agropecuarios que mostraron

el mayor crecimiento se destacan el banano, la piña y el café. En el caso de las exportaciones industriales, sobresalieron las ventas de circuitos integrados, microestructuras eléctricas y partes para circuitos modulares, así como las dirigidas al Mercado Común Centroamericano. Por su parte, el crecimiento de las importaciones (9,3%) se concentró en materias primas y bienes intermedios, especialmente debido a la mayor factura petrolera, a las importaciones de materias primas para la construcción y, en menor medida, a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas.

El Salvador

En 2007 el crecimiento del PIB en El Salvador fue de un 4,5%, medio punto porcentual superior al del año anterior y el mayor en los últimos 12 años. La expansión se vio impulsada por un dinamismo generalizado de los sectores agropecuario, manufacturero y de servicios. Las remesas familiares (18,7% del PIB) contribuyeron nuevamente a dinamizar el consumo privado y aliviar el efecto del alza del precio internacional del petróleo en la cuenta corriente, que registró un déficit del 4,6% del PIB. El déficit fiscal global del sector público no financiero (SPNF) fue de un 0,6% del PIB, mientras que la inflación anual ascendió a alrededor del 5%.

Para 2008, el crecimiento del PIB sería de aproximadamente un 4,5%, pues se proyecta un mayor crecimiento de los sectores agropecuario, de servicios y de la construcción, gracias a la ejecución de recursos de la cuenta para afrontar las cuestiones del Milenio (80 millones de dólares en 2008) y al nivel de la inversión pública (3,4% del PIB, una cifra no observada desde los terremotos en 2001), factores que compensarían una desaceleración de la demanda externa y las remesas. Asimismo, se prevé que la inflación anual será alrededor del 4%. El objetivo principal de la política económica es continuar consolidando la disciplina fiscal e incrementar la eficiencia de la recaudación, de manera que en 2011 se alcance una carga tributaria de un 15,5% del PIB.¹

En 2007, los ingresos corrientes representaron un 17,6% del PIB. La carga tributaria fue del 14,2% del PIB (y del 13,6% si se descuentan las devoluciones), casi un punto porcentual superior al año anterior. Ello obedeció al efecto del crecimiento económico y a las mejoras de la administración tributaria aprobadas en la reforma de 2005, que permitieron la ampliación de la base impositiva, con la incorporación de una parte

EL SALVADOR: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

del sector informal, el cruce de información y la puesta en marcha de planes masivos de fiscalización por parte de la Dirección General de Impuestos Internos y las aduanas. Los gastos corrientes (15,6% del PIB) se expandieron en virtud del ascenso del consumo

¹ El crecimiento de la carga tributaria, de un 2% del PIB de 2004 a 2007, ha sido notable. Sin embargo, todavía hay margen para la puesta en marcha de una reforma fiscal que proporcione mayores recursos para resolver las actuales carencias de la población del país. La carga tributaria media en América Latina y el Caribe es de alrededor del 17% del PIB.

público y el pago de intereses de la deuda. Por tercer año consecutivo, se otorgaron subsidios al consumo de energía eléctrica y de gas licuado, por un monto de alrededor de 140 millones de dólares.

La creación, en septiembre de 2006, de un fideicomiso para manejar la deuda del sistema de pensiones representó un cambio contable, que mejoró las cuentas fiscales del SPNF. El pago de deuda previsional disminuyó un 1,6% del PIB entre 2006 y 2007. Este fideicomiso está a cargo del Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) y tiene como objetivo la emisión de certificados de deuda previsional para que sean adquiridos por las administradoras de fondos de pensiones por un plazo de 25 años. Esto ha permitido al Estado postergar una deuda de alrededor de 328 millones de dólares y disminuir la deuda del SPNF, de un 39,4% del PIB en 2006 a un 36,5% del PIB en 2007. Estas medidas redujeron el déficit global del SPNF del equivalente a 1,1% del PIB en 2006 a un 0,6% en 2007 (incluidas donaciones por un monto de un 0,3% del PIB). Por su parte, el déficit global del gobierno central (0,4% del PIB) se mantuvo invariable con respecto a 2006, mientras que el superávit primario del gobierno central bajó levemente, de un 2,0% a un 1,8% del PIB.

En 2007, las tasas nominales de interés aumentaron levemente debido al incremento de las tasas internacionales pero, dado el alza de los precios, las tasas reales activas y pasivas se mantuvieron constantes. Esto, junto con el mejor desempeño de la economía, repercutió en una expansión del crédito bancario, destinado principalmente a cubrir la demanda de vivienda y consumo. A fin de año, el banco central contaba con reservas internacionales netas de 2.091 millones de dólares (9,6% más que en 2006), equivalentes a 2,6 meses de importaciones de bienes y servicios.

Los favorables precios de algunos productos agropecuarios contribuyeron por tercer año consecutivo al mejor desempeño del sector. El desarrollo de algunas obras de infraestructura, como la construcción del Puerto de la Unión y el aumento de la demanda de vivienda, impulsaron a la construcción, que se expandió un 4%. También registraron un mejor desempeño el turismo, los sectores financieros, de la electricidad, el transporte y las comunicaciones, así como la industria manufacturera. Esta representó un 23% del PIB total y creció un 3,9% en 2007, en comparación con el 3,2% de 2006. La inversión privada se elevó (10,8%), pero la inversión pública descendió un 2,4%. Las remesas sostuvieron el consumo privado en alrededor de un 5%. Todo ello dio lugar a un incremento de la tasa de crecimiento económico, de un 4,2% a un 4,5%, a pesar de la desaceleración de la economía de Estados Unidos.

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,1	4,2	4,5
Producto interno bruto por habitante	1,3	2,4	2,8
Precios al consumidor	4,3	4,9	6,2 ^b
Salario mínimo real	-4,5	-0,7	2,6
Dinero (M1)	9,3	14,1	11,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,4	0,4	0,6 ^e
Relación de precios del intercambio	0,0	-1,3	0,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,3	5,7	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,0	-0,4	1,0
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	4,4	4,8 ^f
Tasa de interés activa nominal	6,9	7,5	7,8 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 556	5 070	5 409
Importaciones de bienes y servicios	7 744	8 741	9 650
Saldo en cuenta corriente	-724	-700	-926
Cuentas de capital y financiera	665	771	1 109
Balanza global	-59	72	183

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

En octubre, la inflación interanual llegó a un 5,5%, valor superior al 4,9% de fines de 2006, lo que obedeció al continuo incremento de los precios internacionales de los alimentos y del petróleo, que afectó negativamente el costo de las gasolinas y el transporte. Por su parte, a mediados de noviembre de 2007, los salarios mínimos se elevaron un 3% en el caso de la maquila y un 5% en el del resto de las actividades económicas. Sin embargo, este aumento no compensó la baja anterior del salario real, que se contrajo un 4% en el promedio enero a octubre. Tras la incorporación de alrededor de 26.000 cotizantes al Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS), disminuyó levemente el desempleo abierto, a 6,5%. La generación de un mayor número de puestos de trabajo de calidad es un tema pendiente.

Las exportaciones de bienes y servicios ascendieron un 6,7%. Las no tradicionales aumentaron un 22,5%, mientras que las de bienes tradicionales anotaron un crecimiento de apenas un 0,7%. Las exportaciones de maquila detuvieron la baja de los años anteriores. Las importaciones de bienes y servicios registraron un dinamismo mayor (10,4%). Las importaciones de bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de capital se incrementaron un 13,4%, un 10,5% y un 15,7%, respectivamente, con respecto a 2006. La factura

petrolera alcanzó los 1.400 millones de dólares, lo que representó un 6,9% del PIB y un 14,5% del total de importaciones de bienes y servicios.

La economía acusó un impulso considerable fruto de la entrada de remesas familiares (3.783 millones de dólares), aunque su ritmo de crecimiento se atenuó a un 9% (18% en 2006) a raíz de la desaceleración económica de Estados Unidos y el endurecimiento de su política migratoria. Las remesas cubrieron el 89% del déficit

comercial (21% del PIB). Los ingresos por concepto de turismo fueron cercanos a los 1.000 millones de dólares, gracias al arribo de más de 1,2 millones de turistas. Estas tendencias arrojaron un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de un 4,6% del PIB, casi un punto porcentual superior al de 2006. La inversión extranjera directa se cuadruplicó con respecto al año anterior y ascendió a 1.027 millones de dólares, producto de la venta de activos bancarios.

Guatemala

En 2007, la economía guatemalteca creció un 5,5%, lo que obedeció al dinamismo del consumo privado, impulsado por un elevado flujo de remesas familiares (12,5% del PIB). Este ingreso financió en parte el voluminoso déficit comercial (alrededor del 17% del PIB). A su vez, el déficit de la cuenta corriente (5% del PIB) se financió holgadamente gracias a los flujos de inversión extranjera directa y otros capitales. Hasta noviembre, la inflación anual fue del 9,1%, atribuible principalmente a factores de oferta, por lo que no se cumplió con la meta inflacionaria de 2007 de entre el 4% y el 6%.

Para 2008, las autoridades proyectan un crecimiento del PIB del 5,0%, una tasa de inflación de entre el 3,5% y el 5,5% y un déficit del gobierno central del 1,6% del PIB. En enero de 2008, asumirán el poder las nuevas autoridades gubernamentales y se espera que cumplan con el compromiso de mantener la estabilidad macroeconómica y dar mayor importancia a la política social. Asimismo, deberán enfrentar el problema de la inseguridad pública y consensuar una normativa legal que permita al gobierno disponer de ingresos estables y suficientes. La carga tributaria de Guatemala llegó al 12% del PIB, claramente por debajo del promedio de América Latina y el Caribe.

Hasta septiembre de 2007, el ingreso total del gobierno en términos reales creció un 9% (frente al 11% en 2006), favorecido por la expansión económica. Por su parte, el gasto corriente en términos reales experimentó un incremento del 8%, mientras que el destinado a gastos de capital se elevó al 17%. Destaca el crecimiento de la inversión física, atribuible a la ejecución de nuevas obras públicas. En consecuencia, en 2007, el déficit del gobierno superó levemente al registrado en 2006, cuando alcanzó el 1,9% del PIB. También está en trámite la prórroga por un año del impuesto extraordinario y temporal de apoyo a los Acuerdos de Paz, que deja de regir a fin de año. De aprobarse esta normativa, se aseguraría para el presupuesto de 2008 un ingreso equivalente al 1% del PIB.

En 2007, con el fin de contrarrestar las presiones inflacionarias, las autoridades monetarias aumentaron en cinco oportunidades la tasa de interés de política monetaria

0,25 puntos porcentuales, con lo cual esta ascendió al 6,25% en diciembre. Las reservas internacionales se acrecentaron principalmente debido a desembolsos de créditos externos del gobierno, lo que se tradujo en un incremento de la deuda pública externa de alrededor de 300 millones de dólares. Parte de estos recursos se mantuvieron en depósitos en el banco central, de manera que la política fiscal contribuyó a mitigar la expansión de la liquidez monetaria. Además, se continuó con las operaciones de mercado abierto, aunque con un menor ritmo de actividad que en 2006. En octubre, la variación interanual de los medios de pago en términos reales fue del 4%, en tanto que la del crédito al sector privado en moneda nacional y la del crédito en moneda extranjera fueron del 12% y el 34%, respectivamente. Esta última estuvo fuera del rango establecido en el programa monetario, debido a un menor costo financiero y la relativa estabilidad del tipo de cambio nominal.

Hasta noviembre, el Banco de Guatemala no participó en el mercado cambiario. Respecto de 2006, el quetzal tuvo una ligera apreciación real efectiva (0,5%). Sin embargo, esta fue significativa (12%) con respecto al promedio del período comprendido entre los años 2000 y 2006.

A pesar de la suspensión de dos bancos, uno en octubre de 2006 y otro en enero de 2007, el sistema bancario nacional se desarrolló en un marco de tasas de interés estables. Las tasas de interés activas y pasivas nominales fueron en promedio de un 12,9% y un 4,8%, respectivamente. Desde octubre de 2006, se han llevado a cabo varias fusiones bancarias, lo que responde a una estrategia de los bancos nacionales para fortalecer su

solvencia en el sistema bancario. La cartera vencida y en mora, como porcentaje de la cartera total, disminuyó del 5,9% en 2006 al 5,3% en 2007.

El crecimiento del PIB en 2007 obedeció al dinamismo de la construcción y el transporte y las comunicaciones, que mostraron tasas de crecimiento de alrededor del 15%. La construcción se vio favorecida por la mayor inversión pública y la expansión del crédito al sector privado. Por su parte, el crecimiento del sector del transporte y las comunicaciones se atribuyó especialmente a las inversiones de las empresas de telecomunicaciones. La agricultura creció un 4%, debido a una recuperación de los cultivos tradicionales. La producción de café se elevó gracias a una recuperación de su precio en los mercados internacionales, en tanto que la de azúcar aumentó gracias a una mayor demanda de este producto atribuible a la ampliación de la cuota de exportación prevista en el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos. El crecimiento de la industria manufacturera siguió siendo modesto (3%).

La inflación se aceleró durante el año y en noviembre registró una variación interanual del 9,1%, en comparación con el 5,8% a fines de 2006. A ello contribuyeron, sobre todo, factores de oferta, como el alza de los precios del petróleo y sus derivados, así como de los alimentos, el que fue contrarrestado parcialmente por la relativa estabilidad del tipo de cambio. En octubre, los alimentos registraron un incremento interanual de precios del 14,0%, en parte debido a la pérdida de cosechas como consecuencia de las fuertes lluvias que azotaron al país.

En 2007, el salario mínimo diario para las actividades agrícolas fue de 44,58 quetzales, en tanto que para las actividades no agrícolas fue de 45,82 quetzales. En septiembre, el costo de la canasta básica de alimentos fue de 55,16 quetzales por día. El salario mínimo real disminuyó un 1%. En cuanto al empleo, de acuerdo con tres encuestas realizadas por la Asociación de Investigación de Estudios Sociales (ASIES), la mitad de las empresas informó que el empleo se mantuvo invariable.¹ Sin embargo, aumentó el número de empresas que informó haber registrado un incremento del número de empleos, desde un 27% en enero a un 36% en septiembre.

En 2007, el valor de las exportaciones de bienes creció un 16%, impulsado principalmente por el ascenso de las exportaciones de productos tradicionales, principalmente el banano y el café. En cuanto a las ventas no tradicionales destacan las frutas, verduras y

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,5	4,9	5,5
Producto interno bruto por habitante	0,9	2,3	2,9
Precios al consumidor	8,6	5,8	9,1 ^b
Salario mínimo real	-1,4	3,2	-1,4
Dinero (M1)	14,5	18,2	19,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-7,1	-3,1	-0,4 ^e
Relación de precios del intercambio	-0,9	-1,9	-0,9
Porcentaje promedio anual			
Resultado global de la administración central / PIB	-1,7	-1,9	-2,3
Tasa de interés pasiva nominal	4,6	4,7	4,9 ^f
Tasa de interés activa nominal	13,0	12,8	12,8 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	6 611	7 420	8 561
Importaciones de bienes y servicios	11 234	12 750	14 425
Saldo en cuenta corriente	-1 432	-1 592	-1 678
Cuentas de capital y financiera	1 686	1 871	1 846
Balanza global	254	279	169

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

legumbres, así como de otros productos alimenticios (por volumen) y de productos minerales (por precios). Por otra parte, hasta agosto, las ventas externas de artículos de vestuario mostraban una reducción (-28%). El valor de las importaciones de bienes se expandió un 15%. Destacaron las compras de bienes durables (24%) y de materiales para la construcción (35%). La factura petrolera continuó creciendo y representó un 18% de las importaciones totales.

El ingreso por concepto de remesas familiares ascendió a 4.200 millones de dólares. Su ritmo de crecimiento disminuyó del 21% en 2006 al 17% en 2007. Este menor dinamismo refleja el aumento del desempleo y la reducción de los salarios de los emigrantes guatemaltecos atribuibles a problemas de la industria de la construcción en Estados Unidos, así como al reciente endurecimiento de la política migratoria de este país.² Este ingreso siguió siendo clave para financiar el elevado déficit de bienes y servicios. El saldo negativo de la cuenta corriente fue cubierto con creces con ingresos de capitales, de tal forma que las reservas internacionales se incrementaron en 170 millones de dólares.

¹ Los últimos datos disponibles sobre el empleo corresponden a la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos (ENEI) de 2004. En el cuarto trimestre de 2007, se llevó a cabo la Encuesta Nacional de Empleo y Desempleo (ENED), cuyos resultados estarán disponibles en 2008.

² Se estima que 1,4 millones de guatemaltecos viven en el exterior, la mayoría en los Estados Unidos.

Honduras

En 2007, la economía de Honduras se expandió un 6%, por lo que el PIB por habitante acumuló un crecimiento del 12% en el último quinquenio. Este desempeño obedeció al impacto de las remesas familiares (25% del PIB) en el consumo privado y al auge de la construcción privada impulsado por la expansión del crédito bancario. La inflación se aceleró y registró una variación anual del 9,6% en noviembre (5,3% a fines de 2006), debido principalmente a factores de oferta, por lo que no se cumplió la meta inflacionaria establecida de entre el 4% y el 6%. El déficit del gobierno se elevó del 1,3% del PIB en 2006 al 2,4% en 2007. El déficit comercial registró una cifra sin precedentes (32% del PIB) y, junto con el déficit de la balanza de renta, se financió sólo parcialmente con transferencias corrientes. En consecuencia, la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit significativo equivalente al 7% del PIB.

Para 2008, las autoridades proyectan un crecimiento del PIB del 5,5% y establecieron una meta inflacionaria de entre el 5% y el 6%. En febrero de 2007, concluyó el programa de Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) con el FMI. Sin embargo, se está gestionando un nuevo acuerdo con dicha institución.

Hasta agosto, los ingresos totales reales del gobierno central se elevaron un 17%, gracias a la mayor actividad económica y una mejor recaudación tributaria. Los gastos corrientes reales crecieron un 15%, debido al incremento de los salarios. Si bien los gastos de capital aumentaron significativamente, en términos del PIB no lograron contrarrestar la caída del año anterior. Para el conjunto del año, se estima un importante incremento del déficit primario (equivalente al 1,6% del PIB), así como del déficit global del gobierno central. Por otra parte, las autoridades aún tienen pendiente el desafío de solucionar los problemas de gestión financiera de las empresas estatales de energía eléctrica (ENEE) y de telecomunicaciones (HONDUTEL). En el trienio 2003-2005, la primera de ellas arrojó pérdidas financieras por 120 millones de dólares anuales.

Los pasivos externos públicos se redujeron 1.024 millones de dólares en 2007, en gran medida, gracias a las condonaciones de deuda efectuadas por el Banco Interamericano de Desarrollo en el marco de la Iniciativa

para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM). En 2007, el alivio del servicio de la deuda externa pública fue de 233 millones de dólares, de los cuales 118 millones de dólares estaban destinados a financiar el gasto de acuerdo con la Estrategia de Reducción de la Pobreza (ERP). Tras la reformulación en 2004 de la ley de la ERP, el 70% del alivio comprometido originalmente con la ERP ha financiado principalmente los gastos corrientes.

En junio, con el objeto de mitigar las presiones inflacionarias, se estableció un encaje temporal del 4% remunerado que se agregó a la tasa de encaje legal del 12%. Además, en el segundo semestre, se subió la tasa de interés de política monetaria en cuatro oportunidades, con lo cual esta tasa ascendió al 7,5%. En términos reales, la liquidez ampliada registró un incremento del 9% y el crédito al sector privado experimentó un significativo aumento (19%). El tipo de cambio nominal se mantuvo sin variación durante 2007, pero se observó una apreciación real del lempira, tanto medido por el tipo de cambio real bilateral respecto del dólar (-3,5% en el promedio de enero a septiembre), como por el tipo de cambio real efectivo (-1,5%). Los indicadores de solvencia, calidad de activos y rentabilidad del sistema bancario mejoraron durante 2007. La cartera vencida y en mora, como porcentaje de la cartera total, disminuyó del 7% en 2006 al 6% en 2007.

En 2007, los sectores más dinámicos fueron la construcción y las telecomunicaciones.¹ La construcción creció un 11%, impulsada por el auge de la actividad privada especialmente residencial y de edificios para uso agroindustrial. Los sectores del transporte y las telecomunicaciones también mostraron un gran dinamismo. El crecimiento de la industria (5%) fue impulsado por el sector no metálico y la producción de cemento. Sin embargo, la industria básica de metales registró una disminución de la actividad. La agricultura se expandió solo un 3%, dado que se vio afectada por fenómenos climáticos, en especial, la tormenta tropical Félix que en septiembre azotó principalmente la región noroeste del país.

La inflación se aceleró hasta llegar en noviembre a una variación anual en doce meses del 9,6% (5,3% a fines de 2006). Esta evolución se debió, sobre todo, al alza de los precios del petróleo y sus derivados, así como del maíz y el trigo y fue contrarrestada parcialmente por la estabilidad del tipo de cambio nominal. En noviembre, el rubro de alimentos registró un incremento anual del 15,9%, con su consiguiente impacto en la canasta básica.

La tasa de desempleo urbano abierto se redujo del 4,9% en 2006 al 4,1% en mayo de 2007, pero la tasa de informalidad siguió siendo elevada dados los numerosos empleos temporales y de baja productividad. Para mayo, la tasa de subempleo urbano se estimó en un 25%. El salario mínimo diario medio aumentó a 101 lempiras a inicios de 2007, con una variación nominal del 9,6%. Además, en el promedio de enero a septiembre, experimentó un incremento real del 3%.

El crecimiento de las exportaciones de bienes fue similar al del año anterior (9%). Hasta agosto, las exportaciones tradicionales crecieron un 11%, impulsadas por las ventas del café y el banano, mientras que las no tradicionales fueron menos dinámicas (7%). El valor agregado de la maquila se elevó un 10%, en comparación con la tasa media del 15% registrada en el trienio 2004-2006. Entre enero y julio, las exportaciones de prendas de vestir hacia el mercado de los Estados Unidos se incrementaron un 8,8% con respecto al mismo período del año anterior, recuperando la caída del 4% registrada en 2006. Por su parte, las ventas de arneses eléctricos para automóviles destinadas a los Estados Unidos aumentaron un 18%.² Las importaciones, favorecidas por la apreciación real del lempira, crecieron un 22%. Las compras de bienes de capital destinadas a proyectos metalúrgicos, comunicaciones y construcción

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,1	6,0	6,0
Producto interno bruto por habitante	2,0	3,9	3,9
Precios al consumidor	7,7	5,3	9,6 ^b
Salario mínimo real	5,8	5,1	3,1
Dinero (M1)	18,8	22,4	20,8 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-0,0	-1,2	-1,5 ^e
Relación de precios del intercambio	0,0	-4,6	-2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,5	4,9	4,1 ^f
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,6	-1,3	-1,6
Tasa de interés pasiva nominal	10,9	9,2	7,7 ^g
Tasa de interés activa nominal	18,8	17,4	16,7 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 493	3 753	4 088
Importaciones de bienes y servicios	5 245	6 206	7 424
Saldo en cuenta corriente	-147	-355	-727
Cuentas de capital y financiera	364	626	656
Balanza global	217	271	-71

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Dato correspondiente al período mayo-julio.

^g Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

se expandieron un 35%, seguidas por las de consumo (25%). La factura petrolera representó una proporción del 18% de las compras totales.

En 2007, el ingreso de remesas familiares ascendió a 2.640 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 12% (35% en 2006). En este desempeño incidió el desempleo o la reducción de salarios de algunos emigrantes hondureños, atribuible a los problemas de la construcción en los Estados Unidos, así como al endurecimiento reciente de la política migratoria de este país. Se estima que un millón de hondureños viven en el exterior, la mayoría en los Estados Unidos.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue del 7% del PIB, el más alto desde 1996, y respondió a dos movimientos contrapuestos, un déficit de bienes y servicios no factoriales y factoriales (35% del PIB) y un superávit de transferencias corrientes (28% del PIB), que lo contrarrestó parcialmente.

¹ A fin de noviembre el banco central presentó las nuevas estadísticas del Sistema de Cuentas Nacionales (SCN 1993), del sector monetario y financiero (Fondo Monetario Internacional (FMI), *Manual de estadísticas monetarias y financieras*, octubre de 2000) y de balanza de pagos (Fondo Monetario Internacional (FMI), *Balance of Payments Manual, quinta edición*, septiembre de 1993), las que se incorporarán a la próxima edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2007-2008* de la CEPAL.

² Cables eléctricos ensamblados en una cubierta de material.

México

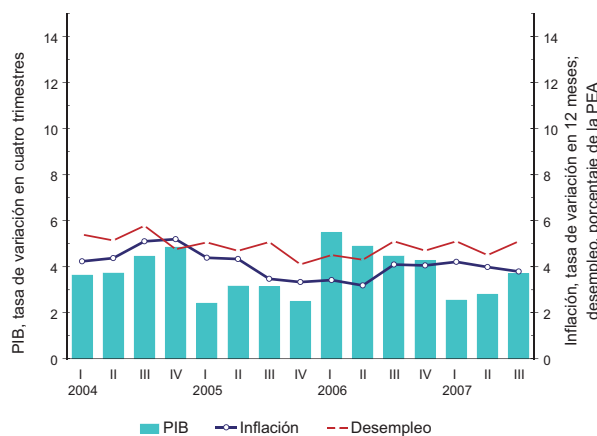
La tasa de crecimiento del producto interno bruto de México reflejó la desaceleración de la economía estadounidense y se redujo de un 4,8% en 2006 a un 3,3% en 2007. La baja de la demanda desde ese país vecino redundó en una pérdida de dinamismo de la industria manufacturera (principal proveedora de exportaciones), que de una expansión del 4,7% en 2006 pasó a una estimada en menos del 1% en 2007. A pesar del incremento del precio del petróleo —que dio flexibilidad al gasto público y ayudó a cumplir la meta de equilibrio fiscal—, el impulso de las exportaciones de hidrocarburos se debilitó debido al descenso del volumen colocado. A su vez, como el dinamismo importador se mantuvo, el déficit comercial casi se duplicó.

El incremento del consumo privado rondó el 4%, gracias al apoyo de la expansión del empleo, del crédito y, en menor medida, de las remesas. La formación de capital se elevó cerca de un 6%, resultado principalmente atribuible al componente de maquinaria y equipo, pues la construcción perdió vigor.

La inflación llegaría a un 4% debido al alza de las cotizaciones internacionales de alimentos y productos energéticos, así como de algunos precios internos. Se produjeron aumentos importantes del costo de ciertos alimentos, a principios de año asociados al precio del maíz y, hacia el último trimestre, a causa de las inundaciones ocurridas en Tabasco y Chiapas, que dejaron algo más de un millón de damnificados, aunque se prevé que sus repercusiones marginales incidirán en el crecimiento económico del año próximo.

Se estima que en 2008 la economía mexicana evolucionaría a la misma tasa de un 3,3%, impulsada principalmente por el mercado interno y por la inversión que generaría la puesta en marcha del Programa Nacional de Infraestructura 2007-2012. La inflación estimada bordea el 3,5% y también se prevé un virtual equilibrio fiscal. Como resultado del crecimiento económico esperado, el déficit en cuenta corriente aumentaría y podría superar los 8.000 millones de dólares (1% del PIB).

MÉXICO: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los ingresos del sector público se elevaron un 2,4% real en el período enero-septiembre, debido a que si bien hubo una disminución del 4,6% de los ingresos petroleros (34,2% de los ingresos totales), los no petroleros aumentaron un 6,4%.

En el caso de los primeros, la causa fue un descenso de 22,6% de los derechos y aprovechamientos por

hidrocarburos, provocado por la baja del precio del gas natural, la reducción del volumen de petróleo crudo extraído y la disminución de los pagos por concepto de los derechos correspondientes al régimen fiscal. En contraste, los ingresos de la empresa paraestatal Petróleos Mexicanos (Pemex) crecieron un 66,4% en términos reales como resultado del alza del precio del petróleo, que llegó a 56,37 dólares por barril al cierre del tercer trimestre, valor muy superior al previsto en los parámetros generales de la política económica 2007 (42,5 dólares por barril).

A la expansión real de los ingresos no petroleros contribuyeron dos factores: el marcado aumento de los derechos y aprovechamientos, así como la mayor recaudación del impuesto a la renta, el impuesto al valor agregado (IVA) y el impuesto especial a la producción y servicios (IEPS). Esta mejoría se debió, en el caso del IVA, al incremento de las ventas, y en el del IEPS, a la positiva evolución de los recaudos por concepto de bebidas alcohólicas y tabacos. La captación de ingresos superiores a los previstos permitió elevar un 2,7% el gasto presupuestario real del sector público entre enero y septiembre, contexto en el que cabe destacar los aumentos de las erogaciones corrientes (5,2%) y, sobre todo, del gasto de capital (15%). La inversión física creció un 2,5% y representó el 15,8% del gasto programable. Se estima que los requerimientos financieros del sector público ascendieron a un 1,6% del PIB, el doble de la cuantía registrada en 2006.

En septiembre el Congreso de la Unión aprobó, con modificaciones, la iniciativa de reforma fiscal propuesta por el poder ejecutivo. La reforma entrará en vigor en 2008 y algunos de sus principales componentes son: i) la nueva ley del impuesto empresarial a tasa única, en virtud de la cual inicialmente se gravará a las empresas con una tasa del 16,5%, que irá subiendo cada año hasta llegar a un 17,5% en 2010; ii) la reforma del régimen fiscal de Pemex con el fin de otorgarle mayores recursos; y iii) la imposición de un gravamen del 2% a los depósitos bancarios en efectivo superiores a 25.000 pesos mensuales, medida que apunta a desincentivar la informalidad. Con la aprobación de esta ley, el gobierno prevé un aumento de los ingresos tributarios equivalente al 1,1% del PIB en 2008, que llegaría al 2,1% en 2012.

El gobierno federal adquirió reservas internacionales del Banco de México para cubrir vencimientos de títulos de deuda en 2006 y 2007 por un total de 4.767 millones de dólares. Hasta septiembre de 2007 se había amortizado pasivos externos que sumaban 5.806 millones de dólares. Ese mismo mes, la deuda externa neta representaba un 4,6% del PIB. Por su parte, la deuda pública interna llegaba a un 15,8% del PIB, cifra mayor en 1,4 puntos porcentuales que la registrada en 2006.

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,8	4,8	3,3
Producto interno bruto por habitante	1,9	3,7	2,1
Precios al consumidor	3,3	4,1	3,9 ^b
Salario medio real ^c	-0,3	0,4	1,2 ^d
Dinero (M1)	11,0	16,2	13,2 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-3,2	0,1	0,6 ^g
Relación de precios del intercambio	1,9	0,5	0,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	4,7	4,6	4,8 ^h
Resultado global del sector público / PIB	-0,1	0,1	0,0
Tasa de interés pasiva nominal	7,6	6,0	6,0 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	9,9	7,4	7,5 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	230 299	266 218	287 354
Importaciones de bienes y servicios	242 599	278 087	305 676
Saldo en cuenta corriente	-4 665	-1 994	-6 975
Cuentas de capital y financiera	11 830	991	12 475
Balanza global	7 164	-1 003	5 500

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

^j Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

La política monetaria apuntó al objetivo de mantener la inflación en torno a un 3%; sin embargo, a lo largo del año surgieron presiones inflacionarias derivadas del alza de los precios internacionales de algunos alimentos (sobre todo granos y lácteos), por lo que en noviembre el incremento anual del índice de precios al consumidor se ubicó en un 3,97%, y se estima que será de un 4% para el año en su conjunto. Con el fin de abatir las presiones inflacionarias, en octubre el Banco de México decidió restringir las condiciones monetarias, lo que determinó que la tasa de fondeo bancario se elevara 25 puntos base, para quedar en un 7,5%. Por otra parte, el instituto central anunció que a partir del 21 de enero de 2008 usará la tasa de interés interbancaria a un día para regular el mercado de dinero crediticio, lo cual está en línea con la práctica observada en otros países.

En el mercado cambiario siguió ingresando un abundante flujo de divisas, y en el contexto de un debilitamiento del dólar frente a otras monedas, el peso ganó terreno con respecto a la divisa estadounidense,

lo que conllevó una ligera apreciación real (0,34%) de la moneda mexicana en los 12 meses contados a septiembre de 2007.

Como resultado de la persistencia del proceso de remonetización, en septiembre la base monetaria registró un aumento del 12,3% con respecto a igual mes de 2006. La expansión de los agregados monetarios fue ligeramente menor que en 2006, en concordancia con la baja del ritmo de la actividad económica. La reducción de las necesidades financieras del sector público contribuyó a mantener la disponibilidad de recursos para el sector privado.

El crédito de la banca comercial al sector privado siguió creciendo a tasas de dos dígitos; el destinado a las empresas, que en los últimos años había sido el menos dinámico, resalta con un 34% de expansión entre septiembre de 2006 y el mismo mes de 2007. El financiamiento para el consumo aumentó un 23,8% y el dirigido a la vivienda, un 22,3 % en el mismo período. El índice de morosidad (razón entre cartera vencida y total) de los créditos de la banca comercial al sector privado se ubicó en un 4,12% en junio, 0,92 puntos porcentuales más que el valor observado en el mismo mes de 2006.

El Banco de México siguió aplicando el mecanismo de subastas para reducir la acumulación de reservas internacionales. Hasta el 31 de octubre se subastaron 2.901 millones de dólares y a fines de ese mes la variación neta de las reservas era casi de 6.800 millones de dólares con respecto al monto registrado en ese mismo período del año anterior, de lo que resultaba un saldo de 75.538 millones de dólares.

En la evolución de la actividad económica fue determinante la desaceleración de la demanda de Estados Unidos, que no pudo ser compensada por el mayor dinamismo de las ventas (automóviles y otros bienes duraderos) a Japón y la Unión Europea. La demanda interna, después de un primer semestre de crecimiento muy pausado, según las estimaciones se expandió paulatinamente durante el segundo, en respuesta a la recuperación del empleo y la ampliación del crédito.

Los servicios encabezaron la positiva evolución de la oferta con un crecimiento en torno al 4%, principalmente como consecuencia del buen desempeño de las comunicaciones y el transporte, así como de los servicios financieros y seguros. Por su parte, el sector industrial perdió vitalidad, a causa de la baja de la producción de madera y sus productos, de textiles y prendas de vestir y de otras industrias manufactureras, mientras que la de maquinaria y equipo, papel, imprenta y editoriales y minerales no metálicos resaltó por sus significativos incrementos. Especialmente destacable fue la expansión de un 10,3% anual (octubre a octubre)

de la producción de la industria automotriz, sobre todo para exportación.

Debido al menor dinamismo de la economía, la tasa de ocupación bajó levemente, y la de desocupación abierta pasó de un 3,6% de la población económicamente activa (PEA) en el período de enero a septiembre de 2006, a un 3,8% en el mismo lapso de 2007. Según la encuesta nacional de ocupación y empleo, la proporción de población en condiciones críticas de ocupación en el tercer trimestre del año fue de un 11,2% de la PEA, mientras que el empleo informal abarcó al 27% de esta. Sin embargo, el número de afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) creció a un ritmo relativamente elevado (5,7% en octubre, en comparación con el mismo mes del año anterior), aunque poco más del 50% de los empleos generados fueron temporales. Entre los rubros más dinámicos en la generación de empleo permanente se cuentan los servicios para empresas, personas y hogares (213.224), el comercio (86.410) y la construcción (77.432).

Como consecuencia de la baja del ritmo económico de Estados Unidos, el crecimiento del valor de las exportaciones se redujo de un 19,8% en el período enero a septiembre de 2006 a un 6,6% entre los mismos meses de 2007; la tasa de aumento de las importaciones fue del 9,6%, menos de la mitad de la registrada en igual fecha de 2006. Cabe destacar los incrementos de las compras externas de bienes de consumo y de capital, que fueron de un 15,1% y un 11,6%, respectivamente. Como consecuencia de estos resultados, el déficit de la balanza comercial superó en 5.633 millones de dólares la cifra correspondiente a enero-septiembre de 2006. El déficit de la balanza comercial no petrolera representó un 4,3% del PIB.

La participación de las exportaciones mexicanas en el total de las compras externas de Estados Unidos pasó del 10,7% en los primeros tres trimestres de 2006 al 10,8% en el mismo período de 2007, mientras que la de China aumentó 1,5 puntos porcentuales, hasta abarcar un 16,5% del mercado estadounidense. Se espera que el déficit de la cuenta corriente borde un 1% del PIB (8.000 millones de dólares). El ritmo de crecimiento de las remesas familiares disminuyó debido a la pérdida de vigor de la economía de Estados Unidos, principalmente en el rubro de la construcción: hasta septiembre los ingresos por este concepto registraban un valor acumulado de 18.200 millones de dólares (1,3% más que en 2006). Se prevé que en 2007 la inversión extranjera directa se sitúe en el rango de 21.000 a 23.000 millones de dólares. En el primer semestre del año los mayores flujos de IED se dirigieron a la industria automotriz, la de aparatos electrodomésticos y el sector de servicios.

Nicaragua

En 2007 el crecimiento de la economía nicaragüense mostró una leve desaceleración. El producto interno bruto real aumentó un 3%, impulsado por la expansión de las exportaciones. En cambio, el incremento del consumo, el principal componente del gasto agregado, fue inferior al registrado en 2006. Al mismo tiempo, la inversión privada creció a un ritmo más lento, mientras que la inversión pública fue afectada por el hecho de que el presupuesto se ejecutó en menor medida que lo previsto.

En este contexto macroeconómico, la tasa de desempleo abierto subió de 5,2% en 2006 a 5,9% en 2007. La inflación, medida según la variación anual del índice de precios al consumidor, alcanzó a un 13,8%, tasa muy superior a la registrada en 2006 (9,4%) y a la meta fijada por el banco central (7,3%). La situación fiscal del gobierno central (incluidas las donaciones) se deterioró, ya que de un estado de equilibrio pasó a un déficit de 0,9%, mientras que el saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo prácticamente constante (16% del PIB).

Según las estimaciones de la CEPAL, en 2008 el PIB real crecerá un 3,5% y la inflación no superará un 8,5%. El desequilibrio fiscal del gobierno central (1,1% del PIB) aumentará levemente y el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB será similar al de 2007.

En el nuevo programa económico del Gobierno los principales objetivos son afianzar la estabilidad macroeconómica y, a la vez, ofrecer el espacio fiscal necesario para reducir la pobreza, sin comprometer la sostenibilidad de la deuda. En octubre de 2007 el Gobierno firmó un acuerdo trienal con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por 111,3 millones de dólares, lo que permitió que Nicaragua recibiera en forma inmediata un monto equivalente a 18,5 millones de dólares.

Sin embargo, es importante destacar que la estabilidad macroeconómica es percibida como un medio para lograr la reducción de la pobreza y no solo como un fin en sí misma. Esa estabilidad, junto con la promoción de un clima de negocios adecuado que estimule la inversión nacional y extranjera, se considera esencial para la expansión

de las exportaciones, la generación de empleos y el aumento de los ingresos.

En 2007 el desequilibrio fiscal del gobierno central después de donaciones (0,9% del PIB) se debió al incremento de los gastos corrientes y, en menor medida, a los de capital. Sin embargo, pese a la elevación de los gastos, se ha logrado mantener la situación fiscal bajo control gracias al aumento de los ingresos mediante una mejor administración tributaria y aduanera. Para 2008 se prevé una expansión fiscal transitoria asociada a la realización de gastos urgentes en programas sociales prioritarios e infraestructura, especialmente en las áreas de la energía y el agua. Para garantizar el cumplimiento de los objetivos de desarrollo del Milenio, el programa de las autoridades apunta a afinar la focalización del gasto social y, a la vez, a ampliar el acceso de los más pobres a la salud, la educación, el agua y el saneamiento, la seguridad alimentaria, la vivienda y las oportunidades de capacitación.

Nicaragua siguió beneficiándose de las iniciativas para el alivio de deuda, lo que permitió reducir la deuda pública externa de cerca de 4.500 millones de dólares a algo más de 2.000 millones.

Los objetivos primordiales de la política monetaria fueron la contención de las presiones inflacionarias, el fortalecimiento de la estabilidad del régimen cambiario, la consolidación de las reservas internacionales y el mejoramiento de algunos indicadores de vulnerabilidad, como los de la cobertura de la base monetaria y de las importaciones. Por lo tanto, el banco central siguió utilizando el tipo de cambio como ancla nominal de precios y sostuvo la tasa de devaluación diaria preanunciada de 5% anual. Otra medida para

garantizar la convertibilidad de la moneda fue mantener como objetivo instrumental una meta de reservas internacionales. Asimismo, el banco central persistió en su propósito de reactivar el mercado de valores mediante la colocación de instrumentos financieros a corto plazo, neutralizando así los aumentos de liquidez derivados de los pagos de deuda interna.

En el ámbito de la política de cooperación internacional un hecho destacado fue la adhesión del país al proyecto de integración y cooperación denominado Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA), una iniciativa impulsada por la República Bolivariana de Venezuela y Cuba a la cual se ha unido Bolivia. En el caso de Nicaragua, el proyecto ALBA, además de la cooperación en el sector energético, contempla recursos para infraestructura, salud, desarrollo agrícola y construcción de viviendas.

En 2007 el crecimiento real de la producción fue más moderado, de un 3% en comparación con un 3,7% en 2006, lo que se tradujo en un aumento de un 1% del PIB por habitante. El desempeño económico del país acusó los efectos de las condiciones climáticas adversas. En septiembre y octubre Nicaragua enfrentó el huracán Félix (de nivel cinco), un centro de baja presión y dos ondas tropicales. Cabe mencionar especialmente la magnitud de los daños ambientales en la reserva ecológica Bosawás, la más grande de Centroamérica, donde resultaron afectadas 1,3 millones de hectáreas de bosques, manglares, latifoliados y coníferas.

En lo que respecta a los componentes de la demanda, el sector exportador mostró un gran dinamismo, producto tanto del incremento de la demanda como de los mejores precios de los productos exportables. También tuvo una incidencia positiva la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD), que contribuyó al considerable aumento de las ventas externas, en particular de confecciones y textiles. Al mismo tiempo, la economía nicaragüense registró un debilitamiento de la demanda interna, debido principalmente a los altos precios internacionales del petróleo, que repercutieron en la estructura de costos de producción y provocaron interrupciones del suministro de energía eléctrica, alzas de los precios internos y reducciones del ingreso disponible. Otros factores determinantes que contribuyeron a esta desaceleración fueron la tendencia a la baja de los salarios reales, el menor crecimiento de las remesas familiares y los resultados de la rama del turismo, menos favorables que en años precedentes.

La inflación interanual (13,8%) aumentó en forma significativa con respecto a 2006 (9,4%), comportamiento relacionado sobre todo con la evolución de las cotizaciones internacionales del petróleo, que incidió directamente en

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,3	3,7	3,0
Producto interno bruto por habitante	3,0	2,3	1,7
Precios al consumidor	9,6	10,2	12,8 ^b
Salario medio real	0,2	1,4	-1,0 ^c
Dinero (M1)	24,5	20,0	16,7
Tipo de cambio real efectivo ^d	-0,7	0,3	2,9 ^e
Relación de precios del intercambio	-1,4	-2,4	-1,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,0	7,0	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,8	0,0	-0,9
Tasa de interés pasiva nominal	4,0	4,9	6,0 ^f
Tasa de interés activa nominal	12,1	11,5	13,1 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 963	2 319	2 567
Importaciones de bienes y servicios	3 404	3 905	4 264
Saldo en cuenta corriente	-745	-855	-914
Cuentas de capital y financiera	748	875	851
Balanza global	3	21	-63

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^c Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

los precios internos de los combustibles, la energía eléctrica y el transporte. Otros factores que generaron presiones inflacionarias fueron los fenómenos climáticos que afectaron a la producción agrícola, el alto costo externo de algunos productos alimenticios y la crisis energética.

El déficit en la cuenta corriente (913,8 millones dólares) aumentó ligeramente, si bien se mantuvo alrededor de un 16% del PIB. Este resultado obedeció a la ampliación del déficit de la balanza comercial, ya que el de la cuenta de renta se mantuvo prácticamente constante y las transferencias corrientes, incluidas las remesas familiares, siguieron creciendo a buen ritmo, aunque inferior al observado en 2006.

El valor FOB de las exportaciones de bienes subió un 10,7% y el de las importaciones un 9%. Las ventas externas más dinámicas fueron las de productos agropecuarios y alimentos (como carne, ganado en pie, azúcar, lácteos y maní), bienes manufacturados y bebidas y ron. También fue notable el aumento de las exportaciones netas de las zonas francas (20%), especialmente de la industria de maquila textil. Por su parte, la expansión de las importaciones fue el resultado de los significativos incrementos tanto de la factura petrolera como de las compras externas de bienes de consumo.

Panamá

En 2007, el PIB de la economía panameña registró un crecimiento del 9,5%, impulsado por el dinamismo de la demanda externa e interna. Por cuarto año consecutivo, el PIB por habitante se incrementó en forma sustancial (7,7%). El saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos experimentó un aumento moderado equivalente al 3,9% del PIB, debido a que se elevaron las importaciones, y el déficit del gobierno central se situó en un 0,5% del PIB. Los precios al consumidor subieron un 5,8%, más del doble de 2006, tasa que no se registraba desde hace más de dos décadas y que obedeció a los altos precios de las importaciones y a rezagos en varios sectores productivos. La tasa de desempleo descendió significativamente, producto del alto dinamismo económico, y se llevaron a cabo algunos ajustes salariales.

Para 2008, se prevé que se mantenga un crecimiento económico elevado, aunque levemente más bajo (8,5%), dado que se proyecta una menor demanda externa de bienes y servicios, pese a que las inversiones mantendrán un alto dinamismo y se intensificarán las obras de ampliación del Canal de Panamá. Se estima que el déficit público será inferior al 1% del PIB.

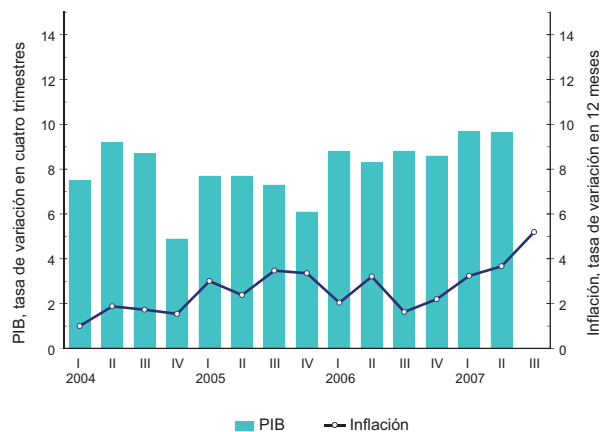
Durante 2007, el gobierno mantuvo la disciplina fiscal y la reducción del peso de la deuda pública. Además, fomentó la inversión pública, los programas orientados a la reducción de la pobreza y ciertas medidas para moderar el impacto inflacionario sobre el costo de la canasta básica, como el subsidio de algunos rubros de dicha canasta. Por otra parte, en el segundo semestre se dio inicio a las obras de ampliación del Canal de Panamá, cuyas inversiones programadas para el período comprendido entre los años 2007 y 2012 equivalen a casi el 25% del PIB de 2007.

Los ingresos tributarios se incrementaron, gracias al mayor ritmo de actividad económica, las adecuaciones a la reforma fiscal de 2005 y las mejoras en la eficiencia recaudatoria. La recaudación tributaria creció un 23%, cifra superior a la estimada, producto de una mayor captación de impuestos directos e indirectos y, sobre todo, de impuestos al comercio exterior.

También aumentaron las transferencias de las empresas descentralizadas al gobierno central, en especial de la Autoridad del Canal de Panamá.

Los gastos corrientes se incrementaron en forma moderada y se dio prioridad a los programas sociales de salud y educación, incluidos los programas de apoyo nutricional en escuelas primarias y de capacitación

PANAMÁ: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

técnica. Asimismo, aumentó la inversión pública en infraestructura de educación, salud y vivienda, proyectos de saneamiento de la ciudad y la bahía de Panamá, y mejoramiento de la carretera panamericana, así como de diversas vías internas.

Para el fin del año se estima que la deuda pública alcanzó los 10.400 millones de dólares, con lo cual, como porcentaje del PIB, se redujo del 61% al 54%. El saldo de la deuda externa se situó en alrededor de 8.200 millones de dólares, mientras que la interna se redujo a 2.200 millones.

Por otra parte, culminaron las negociaciones comerciales con Nicaragua y los Estados Unidos, pese a que aún está pendiente su aprobación por el Congreso estadounidense. También se observaron avances en las negociaciones con Chile y Guatemala, así como en la integración a la institucionalidad centroamericana.

La alta liquidez imperante siguió impulsando el crédito, con tasas de interés bajas y estables. La captación de depósitos aumentó considerablemente, debido a la bonanza del entorno latinoamericano. En el mercado interno, el crédito se expandió cerca del 15%, respondiendo al acelerado crecimiento de la economía panameña, con aumentos de aproximadamente un 20% en los sectores del comercio, la industria de la construcción (particularmente del rubro hipotecario) y el consumo personal. La demanda externa de créditos se elevó un 27%. Luego del aumento que registraron en el bienio anterior, a la par de la tasa Libor, las tasas pasivas y activas locales prácticamente no presentaron variación, salvo un leve repunte de las tasas activas aplicadas a los créditos personales.

La demanda interna y externa siguió ejerciendo presiones de diverso grado sobre la infraestructura física y urbana, la capacidad instalada de algunos sectores productivos y el acervo de mano de obra calificada. Aunque no se percibieron frenos marcados a la expansión productiva, la adecuada resolución de estas tensiones constituye, sin duda, uno de los retos más notables que enfrenta la administración pública.

La actividad productiva se incrementó con fuerza en el sector de los transportes y las comunicaciones, con alzas importantes en el manejo de carga en puertos, así como en el transporte ferroviario y aéreo. Si bien se elevó el tránsito y la carga transportada en buques por el Canal de Panamá, también aumentaron significativamente los ingresos (15%) dadas las modificaciones y alzas de tarifas. El sector comercial se vio impulsado por las crecientes reexportaciones de la Zona Libre de Colón. Los rubros de hotelería, bares y restaurantes mostraron un mayor dinamismo, debido a la elevada afluencia de turistas, en tanto que la actividad bancaria y de seguros multiplicó sus operaciones internas y externas.

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	7,2	8,7	9,5
Producto interno bruto por habitante	5,4	6,8	7,7
Precios al consumidor	3,4	2,2	5,5 ^b
Salario medio real	-1,2	2,3	2,5 ^c
Dinero (M1)	9,6	23,9	33,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	2,0	1,3	1,7 ^f
Relación de precios del intercambio	-1,9	-2,9	-0,5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^g	9,8	8,7	6,3
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,9	0,2	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal	2,7	3,9	4,8 ^h
Tasa de interés activa nominal	8,2	8,1	8,3 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	10 808	12 415	14 848
Importaciones de bienes y servicios	10 688	11 928	14 685
Saldo en cuenta corriente	-759	-552	-743
Cuentas de capital y financiera	1 434	728	1 093
Balanza global	675	176	350

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^c Estimación basada en datos de enero a junio.

^d Variación en 12 meses hasta julio de 2007.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^g Incluye el desempleo oculto.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

El auge sostenido de la construcción se basó en la edificación de viviendas en torres de lujo de más de 60 pisos y viviendas para la clase media, en parte apalancada en crédito hipotecario subsidiado para la población de menores ingresos. También se desarrollaron otras obras en puertos, centros comerciales y servicios de hotelería. Se observó una importante alza de los costos de producción y continuó el proceso de revalorización del suelo en zonas urbanas, así como en algunas localidades rurales. La demanda interna impulsó la actividad comercial minorista y manufacturera. En el sector agropecuario hubo escasez de algunos productos como el arroz, los lácteos y los mariscos, pero se expandió la producción de frutas de exportación, así como la carne de res y cerdo.

La inusual inflación, estimada en un 5,8% para fines del año, alcanzó niveles preocupantes para los estándares panameños, dado que encareció significativamente la canasta básica, como consecuencia del alza de los precios del petróleo y otras importaciones. Las mayores alzas se registraron en los alimentos (8,8%) (sobre todo pan y cereales, carnes, leche y queso), el transporte (8,8%),

debido al alto costo del combustible, los vehículos nuevos y su mantenimiento.

El empleo registró mejoras significativas, debido al dinamismo de la demanda. La tasa de desempleo abierto nacional se redujo al 4,6% en agosto y bajó el subempleo visible e invisible. En algunas actividades productivas se realizaron ajustes salariales de diversa magnitud, a la vez que se iniciaron las consultas preparatorias para ajustar el salario mínimo en 2008.

La cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit de 743 millones de dólares, atribuible al desequilibrio del comercio de bienes ocasionado por el gran incremento de las importaciones, en tanto que el superávit de la cuenta de servicios siguió creciendo.

En cuanto a las exportaciones, las ventas de la Zona Libre de Colón (primordialmente medicamentos, televisores, perfumes y calzado) registraron un alza cercana al 15%, impulsada por la demanda dinámica de la República Bolivariana de Venezuela, Centroamérica y Ecuador. A su vez, se elevaron rápidamente las exportaciones locales (casi un 11%), en especial las de frutas (melón, sandía y piña), café y azúcar. El

banano mostró un menor incremento, en tanto que los pescados y mariscos registraron retrocesos. La demanda de importaciones, tanto de manufacturas de la Zona Libre de Colón, donde crecieron más del 18%, como del mercado interno que alcanzaron cerca del 35%, experimentó un repunte. Las compras de bienes de capital se elevaron, particularmente para la construcción, aunque también las de insumos, combustibles y lubricantes, así como las de bienes de consumo duradero y no duradero.

Las exportaciones de servicios mantuvieron su patrón de alto dinamismo y mostraron un mayor movimiento de mercancías en los puertos (principalmente en contenedores), los ferrocarriles, el Canal de Panamá y los vuelos internacionales. La afluencia de turistas superó en más del 16% la del año anterior y su gasto medio se elevó al 14%.

Los ingresos por concepto de inversión extranjera directa (1.000 millones de dólares) fueron menos de la mitad de los registrados en 2006, año en que se llevó a cabo la venta de grandes bancos locales, y se destinaron principalmente a los sectores inmobiliario y hotelero.

El Caribe



Bahamas

En 2007, se estima un crecimiento de la economía que oscilará entre un 3% y un 3,5%, comparado con el 3,4% registrado en 2006. El crecimiento en 2007 se ha frenado un tanto debido a una disminución del valor agregado en el sector del turismo, a una menor demanda de consumo y a que los ingresos de la inversión extranjera han sido menos dinámicos. El índice de precios al consumidor aumentó en un 2,2% hasta el mes de septiembre (acumulado durante nueve meses), comparado con el 2,3% correspondiente a todo 2006. Se espera un deterioro de la posición fiscal, con un crecimiento del déficit fiscal total hasta alcanzar el 1,8% del PIB, por encima del 1,5%. Aunque al comparar el primer semestre de 2007 con el de 2006 el déficit en cuenta corriente ha sido escasamente menor, las cuentas de capital y financiera han mejorado, lo que ha supuesto un superávit en la balanza de pagos (143 millones de dólares). En 2008 se espera un crecimiento del PIB del 3,5%.

La gestión fiscal constituye un desafío en materia de políticas para la economía de Bahamas, en particular debido a la paridad “uno a uno” con el dólar de Estados Unidos. En el año fiscal 2006-2007 la política fiscal fue expansiva, como es previsible en un año en el que se celebran elecciones.¹ El déficit total aumentó a 88,7 millones de dólares, 1,8% del PIB, algo superior al 1,5% del PIB del año fiscal 2005-2006 y a la proyección del 1,6% del PIB. Los ingresos se incrementaron en un 18,5%, en correspondencia con la dinámica de crecimiento de los ingresos tributarios y no tributarios. Los impuestos al comercio y las transacciones internacionales, que suponen prácticamente el 54% de los ingresos fiscales totales, crecieron en un 6,9%; mientras que los ingresos provenientes de los derechos de licencia comerciales y profesionales relativos a los servicios financieros en el exterior aumentaron en un 11%. No obstante, el crecimiento de los ingresos se vio en parte compensado por un aumento de los gastos de un 12,6%. El gasto en bienes y servicios aumentó en un 12,1%, y se corresponde en gran medida con adquisiciones para las áreas de educación, salud, infraestructura y servicios comunitarios. Al destacar sus expectativas más favorables en materia

económica, Standard and Poor's ha modificado su previsión de calificación crediticia soberana a largo plazo para Bahamas de positiva a estable, otorgando una calificación de A- para el largo plazo y de A-2 para la deuda soberana a corto plazo.

El gobierno se ha propuesto obtener un superávit en el presupuesto ordinario del año fiscal 2007-2008 y proyecta eliminar el déficit fiscal global para el año fiscal 2012-2013. Esto se espera conseguir reduciendo la relación entre la deuda y el PIB a alrededor del 35%. La carga de la deuda, que actualmente es de aproximadamente el 38% del PIB, no es onerosa, pero un crecimiento acusado de los costos del servicio de la deuda podría poner en tensión la estabilidad fiscal y macroeconómica, socavando los beneficios obtenidos en las últimas dos décadas.

La estricta paridad con el dólar de Estados Unidos implica que la política monetaria se centre principalmente en asegurar una cobertura de reservas suficientes para respaldar la moneda nacional, a fin de mantener la estabilidad y la confianza en el régimen. La moderación en el crecimiento de las importaciones, un crecimiento más lento del crédito y la estabilidad del tipo preferencial de interés de la banca comercial en alrededor de un 5,5%

¹ El año fiscal abarca desde julio del año en curso hasta junio del año siguiente.

permitió en 2007 que el banco central mantuviese una orientación conservadora en la política monetaria. El banco mantuvo su tasa de redescuento de referencia en un 5,25%. La banca comercial mantuvo su alta rentabilidad, gracias a los ingresos provenientes de los intereses más elevados y a la mejor eficiencia por la reducción de los gastos de funcionamiento.

A pesar del impacto del alza de los precios del combustible y otros productos básicos, y de la depreciación relativa del dólar de las Bahamas con respecto a monedas como el euro y el dólar canadiense, la inflación ascendió al 2,2% hasta el mes de septiembre (acumulado durante nueve meses).² El aumento de los precios se debió a otros productos y servicios (más de un 6,6%) y a los productos alimenticios y bebidas (más de un 4,2%). No se experimentó un aumento general de los salarios en el sector público durante el año, aunque se elevaron los salarios de algunas categorías específicas de trabajadores.

El turismo y la construcción, dos motores importantes de crecimiento, tuvieron un comportamiento más débil en 2007 en comparación con 2006. Golpeados por los altos precios del combustible y por las dificultades de los viajeros de Estados Unidos provocadas por la Iniciativa de Transporte del Hemisferio Occidental (ITHO), que obliga a los ciudadanos de ese país a portar pasaportes cuando viajan al Caribe, las llegadas de visitantes a las Bahamas disminuyeron en un 12,1%, pasando a ser 1,15 millones durante el primer semestre de 2007, comparado con un crecimiento de casi el 7% durante el mismo período de 2006. Además, el descenso en la construcción agravó los efectos negativos de la contracción del turismo. El valor total de las hipotecas sin reembolsar ascendió al 12,5% en el primer semestre de 2007 (fue del 17,1% en el mismo período de 2006), lo que refleja la menor actividad del sector de la construcción. La actividad en el sector de los servicios financieros en el exterior continuó en auge, como evidencia el aumento de los ingresos de las empresas comerciales internacionales.

La balanza de pagos registró un superávit de 143 millones de dólares en el primer semestre de 2007, debido a las altas entradas de inversión extranjera, a un aumento de los gastos locales de las empresas extranjeras y a una ligera mejoría del déficit en cuenta corriente (705 millones de dólares en el primer semestre de 2006 en comparación con 670 millones en el mismo período de 2007, lo que denota un descenso moderado de las importaciones y unas exportaciones crecientes). Esta evolución favorable permitió contrarrestar los efectos

BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,7	3,4	3,3
Producto interno bruto por habitante	1,5	2,1	2,0
Precios al consumidor	1,2	2,3	2,2 ^b
Dinero (M1)	16,8	3,7	1,3 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	10,2	7,6	...
Resultado global del gobierno central / PIB ^e	-3,8	-1,5	-1,8
Tasa de interés pasiva nominal	3,2	3,4	3,6 ^f
Tasa de interés activa nominal	10,3	10,0	10,6 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 075	3 128	...
Importaciones de bienes y servicios	3 773	4 540	...
Saldo en cuenta corriente	-815	-1 578	-670 ^g
Cuentas de capital y financiera	726	1 499	812 ^g
Balanza global	-89	-79	143 ^g

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b New Providence. Variación en 9 meses hasta septiembre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2007.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Año fiscal.

^f Datos anualizados, promedio de enero a junio.

^g Primer semestre.

negativos de un descenso del 3,2% en los ingresos netos provenientes de los viajes, vinculados a un mercado del turismo debilitado. El superávit estructural de la cuenta de servicios disminuyó en un 5,9%, pasando a ser de 376 millones de dólares. El superávit de las cuentas de capital y financiera aumentó de 770 millones de dólares en el primer semestre de 2006 a 812 millones en el mismo período de 2007, con un crecimiento de los ingresos provenientes de la inversión del sector privado de un 26%. Con respecto a proyectos específicos, se ha completado la fase III del proyecto Kerzner para ampliar el complejo turístico Atlantis y se ha iniciado la inversión de Baker's Bay de 500 millones de dólares en Abaco.

El nuevo gobierno del Movimiento Nacional Libre, elegido en mayo, da prioridad a la consolidación fiscal, la mejora de los servicios del turismo y un sector de servicios financieros competitivo como áreas de políticas estratégicas. La economía de las Bahamas hará frente a retos relacionados con el crecimiento sostenible y el mantenimiento de los ingresos de la inversión extranjera directa para alentar la competitividad en el sector del turismo. Es necesario fortalecer el entorno empresarial para facilitar la inversión extranjera directa, así como para armonizar el régimen de incentivos de la inversión extranjera directa y la inversión nacional, a fin de estimular la inversión en sectores fundamentales.

² Sobre la base de los datos de New Providence solamente.

Barbados

Se prevé que el crecimiento económico en 2007 sea de aproximadamente el 4% (fue del 3,8% en 2006), debido principalmente al crecimiento del sector de bienes no transables y al sólido comportamiento del turismo, alentado por la copa mundial de críquet. Se espera que durante el actual año fiscal, el déficit fiscal se mantenga en un 1,5% del PIB, lo que está muy en conformidad con el objetivo fijado por el gobierno (2,5%).¹ La deuda pública continúa siendo una preocupación principal en materia de políticas, con una relación entre la deuda y el PIB estimada en aproximadamente el 73% a fines de 2007. La tasa de inflación ascendió al 3,9% en los 12 meses transcurridos hasta julio de 2007, a pesar del alza de los precios del petróleo y los productos alimentarios importados. El desempleo osciló en torno al 8,1%. El déficit en la cuenta corriente descendió en comparación con 2006 debido al crecimiento de los ingresos provenientes del turismo que, junto a la fuerte entrada de capital, produjo un aumento considerable en el superávit global de la balanza de pagos. Para 2008 se prevé un crecimiento económico del 3,5%.

En el año fiscal 2007-2008, se espera que el balance fiscal arroje un déficit del 1,5% del PIB, ligeramente menor al déficit del 1,6% registrado durante el año fiscal 2006-2007. El déficit se financió principalmente con fuentes nacionales. Los datos preliminares indican que los ingresos corrientes del gobierno central en los primeros ocho meses ascendieron a 423 millones de dólares, lo que equivale a un aumento interanual del 3,5%, mientras que los gastos corrientes alcanzaron los 567 millones, un 16,3% más elevados que en el año precedente. Los gastos de capital se mantuvieron en 43 millones de dólares, lo que supone un aumento del 13,4% con respecto al mismo período de 2006. Diversos factores contribuyeron al aumento del gasto fiscal en 2007: un aumento de la masa salarial en el sector público, que incluye el pago de los atrasos correspondientes a la subida del 7,5% de los salarios y sueldos que se arrastraban desde 2006; un aumento de las transferencias

corrientes y de las pensiones; un aumento del gasto corriente y de capital relacionados con la copa mundial de críquet, y los pagos correspondientes al proyecto de renovación de la Cueva de Harrison.

La deuda total del gobierno central se mantuvo por encima del 70% del PIB a fines de 2007, constituyendo un serio obstáculo para la gestión de la política fiscal. Si se incluye la deuda garantizada de los organismos públicos, la relación entre la deuda y el PIB llega hasta el 90%. El gobierno se ha propuesto el objetivo de reducir la deuda del gobierno central en 2012 al 60% del PIB.

Al mismo tiempo, la tasa de inflación llegó al 3,9% hasta julio de 2007 (5,6% en 2006), debido a un crecimiento más lento del crédito interno al sector privado no financiero combinado con un aumento de los depósitos en la banca comercial. Dicho aumento alcanzó un considerable 12,6% hasta septiembre, lo que supone duplicar la velocidad de expansión comparada

¹ El año fiscal en curso abarca desde abril de 2007 hasta marzo de 2008.

con la registrada durante el mismo período de 2006. Como resultado de ello, en noviembre el banco central redujo el tipo de interés mínimo para los depósitos del 5,25% al 4,75%.

Para preparar la supresión del control de cambios de diciembre de 2007, el gobierno anunció que estaba en curso la liberalización de las tasas de interés, mediante la reducción del encaje obligatorio en otros 6 puntos porcentuales y el aumento de la autonomía del banco central. Manifestó asimismo que permitiría al banco central establecer la tasa de interés mínima de depósito sin requerir la aprobación previa por parte del Ministerio de Finanzas.

El crecimiento económico de 2007 se ha debido principalmente al crecimiento del sector no transable; sin embargo, ese sector representa solamente una cuarta parte de la actividad económica total real. La disparidad en el comportamiento de los sectores transables y no transables indica la continuidad de una tendencia observada desde 2005, y es un indicador de una posible pérdida de competitividad y de la existencia de obstáculos estructurales y de transición en algunos segmentos del sector transable, en particular en la agricultura y la manufactura.

El crecimiento del sector de bienes no transables ha sido de aproximadamente el 5%, propulsado por el sector del comercio al por mayor y al por menor (5,9%), el transporte, almacenamiento y comunicaciones (5,6%), los servicios prestados a las empresas y otros servicios (5,1%), y la construcción (5%). Este último sector se mantuvo gracias a un trabajo continuado en los programas de infraestructuras de carreteras, tanto públicos como privados, así como en proyectos residenciales y comerciales alentados por crecientes créditos hipotecarios.

En 2007, el crecimiento del sector de transables ha sido del 2,5%, menos lento que en 2005 y 2006. Ello se ha debido principalmente a una solidez renovada del sector del turismo provocada por la copa mundial de críquet celebrada en marzo y abril, que atrajo hacia Barbados a turistas provenientes de nuevos países de origen, además de los mercados tradicionales de Canadá, Reino Unido y Estados Unidos. El valor agregado real del sector del turismo creció en 2007 alrededor de un 3,3%, más del doble de la cifra registrada en 2006 (1,6%). No obstante, las llegadas desde Trinidad y Tabago y otros países de la Comunidad del Caribe disminuyeron, debido a una reorganización de las empresas de transporte aéreo y al aumento de los costos de los viajes intrarregionales experimentados a principios de 2007. El sector de los cruceros repuntó en 2007, en parte gracias a la copa mundial de críquet.

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,1	3,8	4,0
Producto interno bruto por habitante	3,7	3,5	3,7
Precios al consumidor	7,4	5,6	3,9 ^b
Dinero (M1)	6,8	4,6	5,5 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-1,3	-2,7	1,2 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	9,1	8,7	8,1
Resultado global del sector público / PIB ^g	-1,4	-1,6	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal ^h	3,8	5,0	5,5 ⁱ
Tasa de interés activa nominal ^j	8,5	10,0	10,5 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 836	2 062	2 184
Importaciones de bienes y servicios	2 144	2 209	2 311
Saldo en cuenta corriente	-385	-289	268
Cuentas de capital y financiera	317	333	566
Balanza global	-68	44	298

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta julio de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a julio de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Año fiscal (abril a marzo).

^h Promedio ponderado de la tasa de depósitos.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

^j Tasa prime.

En lo que respecta al sector externo, el déficit en cuenta corriente en 2007 descendió a 268 millones de dólares (el 7,6% del PIB), comparado con 289 millones (el 8,9% del PIB) en el año precedente. Como se ha mencionado anteriormente, esta mejoría se ha debido principalmente al rápido crecimiento de los ingresos netos provenientes de los viajes y el turismo, que han sido superiores en un 10,2% a los de 2006. Las oleadas de ingresos netos en las cuentas de capital y financiera reflejaron: los ingresos del sector privado a largo plazo vinculados a los proyectos relacionados con el turismo y las compras inmobiliarias; los ingresos públicos a largo plazo provenientes de una emisión de bonos por parte de una empresa pública; y los ingresos netos a corto plazo relacionados con la financiación previa al embarque de la cosecha de azúcar y la financiación del proyecto de remodelación del aeropuerto. En consecuencia, el superávit total de la balanza de pagos aumentó sustancialmente (298 millones de dólares comparado con 44 millones en 2006), y las reservas internacionales netas aumentaron hasta 1.150 millones de dólares a fines de agosto de 2007, por encima de los 929 millones de fines de 2006.

Continuarán los retos a la competitividad de las exportaciones y la puesta en práctica del Mercado

y Economía Únicos de la CARICOM en 2008. El gobierno está eliminando paulatinamente los controles cambiarios como parte de una estrategia diseñada para atraer más inversión extranjera hacia determinadas áreas. Las autoridades han iniciado una nueva estrategia de comercialización del turismo basada en promover el turismo relacionado con el estilo de vida, pero el comportamiento del sector durante el próximo año puede verse afectado desfavorablemente por las continuas alzas

de los precios del petróleo y el consiguiente aumento de las tarifas aéreas y los mayores costos de las escalas de los cruceros. La perspectiva de una disminución económica en Estados Unidos, junto con la Iniciativa de Transporte del Hemisferio Occidental (ITHO), que incorpora el requisito de presentar el pasaporte a los ciudadanos de Estados Unidos que regresan desde el Caribe, podrían tener un importante efecto negativo en las llegadas de turistas.

Belice

Después de un crecimiento excepcional en 2006 (5,6%) impulsado por la recientemente desarrollada producción petrolera a nivel comercial, se calcula que este índice disminuirá a un 3% en 2007. Si bien la producción de crudo ha seguido en aumento, la desaceleración se debe principalmente al impacto del huracán Dean sobre la agricultura y la pesca, entre otros sectores, además de una merma en el turismo. La inflación cayó a un estimado de 3,5%, de un 4,3% en 2006, debido especialmente a los menores costos en la adquisición de diesel y gasolina. El déficit fiscal se incrementó de un 1,8% a un 2,1% del PIB, como consecuencia del gasto de capital que en parte provocó el huracán. Se produjo un debilitamiento en la balanza de pagos, aunque aún se mantiene el superávit (calculado en 8 millones de dólares, comparado con 50 millones en 2006). El ciclón causó importantes daños y pérdidas, con un impacto negativo en el rendimiento económico de 2007 y también para 2008, cuando se espera un crecimiento de 3%.

El Gobierno de Belice sigue concentrándose en su política fiscal. La exitosa reestructuración de la deuda a comienzos de 2007 otorgó a las autoridades cierto espacio en la gestión, pero los resultados fiscales a corto plazo se han desviado a causa del gasto en el que se ha incurrido por asuntos electorales y por el impacto del huracán Dean. El gasto de capital se elevó más del 30%, especialmente debido a proyectos de desarrollo social y a la rehabilitación y reconstrucción después del huracán, por lo que el déficit global aumentó levemente del 1,8% al 2,1% del PIB.¹

El gasto corriente ha sido mucho menor, al haberse contenido los egresos por remuneraciones y el pago de intereses como resultado de la reestructuración de la deuda. El nivel de ingreso se fortaleció por el alza en las ganancias que dejó el petróleo, con una mayor producción en el yacimiento Spanish Lookout. Asimismo, la recaudación ha sido exitosa por el incremento del ingreso tributario proveniente del comercio y las transacciones

internacionales, en parte vinculados al aumento de las importaciones después del desastre natural. También se acrecentó la llegada de fondos internacionales, lo que refleja un nivel superior de asistencia del exterior.

La carga de la deuda se ha aliviado con la reestructuración; se extendió alrededor de 11 años en madurez y 6,8 años en duración la deuda externa del sector público frente a acreedores privados. La deuda pública alcanzó los 1.171,7 millones de dólares a fin del primer semestre, es decir, un 90,4% del PIB. Cabe destacar que el gobierno ha decidido establecer un fondo de gestión de ingresos petroleros con el fin de ahorrar parte de esas ganancias.

La situación monetaria fue relativamente estable en 2007. El agregado monetario amplio tuvo un crecimiento dinámico de casi el 10% al finalizar el primer semestre, comparado con el mismo período del año anterior. Esta alza fue impulsada por la expansión del crédito a nivel interno y los ingresos del turismo y la exportación

¹ El balance fiscal global de 2007 se verá distorsionado por gastos extraordinarios relacionados a la ejecución del canje de deuda en febrero. Sin contar estas distorsiones contables, el balance fiscal global para 2007 sería de alrededor del -0,5% del PIB.

de mercancías. No obstante, el mercado de dinero se desaceleró en la segunda mitad de 2007 debido al impacto del huracán, con un resultado bastante estable en el nivel total de crecimiento. El crédito se expandió a la actividad productiva del turismo, la construcción, la agricultura y la pesca, y de esa manera ayudó a aliviar las restricciones que sufrían estos sectores. Los préstamos al Estado también aumentaron de manera bastante pronunciada para facilitar los pagos de reestructuración de la deuda. El incremento integral de los ingresos en el turismo reforzó el nivel de reservas en divisas del sistema bancario.

La presión inflacionaria disminuyó en 2007, a una tasa que descendió al 3,5%, comparada al 4,3% en 2006. Bajaron los precios de la indumentaria, el transporte y la atención médica, mientras el alza en los precios al consumidor provino de la escasez de alimentos que causó el huracán, además de los artículos para el hogar y las actividades de esparcimiento. El índice de desempleo cayó a un 8,5% del 9,4% que se registró en 2006.

La tasa de crecimiento de 2006 fue excepcional, y estuvo impulsada por la recientemente desarrollada industria petrolera comercial; por eso se esperaba una desaceleración en 2007. Sin embargo, el impacto adverso del huracán y una caída en la producción del cultivo de camarones y la manufactura de vestimenta, junto con un descenso en el número de cruceros provenientes de Estados Unidos en la segunda mitad del año, significó que el crecimiento del 3% fue más bajo de lo esperado. La producción de crudo se incrementó de manera importante con un ritmo anual calculado en el 41%, lo que refleja una explotación más intensa de los yacimientos existentes. En el primer semestre, se expandieron los sectores mayorista y minorista de la zona franca y comenzó a funcionar un nuevo proyecto hidroeléctrico. La agricultura resultó gravemente afectada por el huracán, y se calcula en el 13% la caída de la producción; los rubros más dañados fueron el de la papaya, el banano y otros subsectores, además de la ganadería y la pesca. Las pérdidas sufridas por el turismo se estiman en 9,4 millones de dólares; el crecimiento en este sector fue débil, con alrededor del 1,2% en el segmento relativamente rentable de visitantes que se hospedan en hoteles.

A pesar de un aumento del 40% en las exportaciones de petróleo, el estado de la balanza de pagos se deterioró en 2007, lo que refleja el impacto del huracán Dean en las exportaciones agrícolas. El superávit global se contrajo de un 4,2% del PIB en 2006 a un estimado del 0,6% del PIB en 2007, con un aumento del déficit en cuenta corriente del 2,1% del PIB en 2006 a un estimado del 3,8% del PIB en 2007. Se calcula que el huracán perjudicó en un 60% el PIB del rubro

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,0	5,6	3,0
Precios al consumidor ^b	3,7	4,3	3,5
Dinero (M1)	30,1	12,1	16,5 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	11,0	9,4	8,5
Resultado global del gobierno central / PIB	-5,5	-1,8	-2,1
Tasa de interés pasiva nominal	5,4	5,8	5,7 ^e
Tasa de interés activa nominal	14,2	14,2	14,3 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	325	426	462
Importaciones de bienes	556	612	650
Saldo en cuenta corriente	-161	-25	-49
Cuentas de capital y financiera	177	67	57
Balanza global	17	50	8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Promedio anual.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Datos anualizados, promedio de enero a marzo.

agroexportador y en un 12% la exportación de bienes y servicios. Los ingresos del turismo también se vieron afectados. Las transferencias corrientes aumentaron en más del 13%, en parte debido a la asistencia que se recibió después del ciclón. La cuenta financiera se mantuvo robusta con un superávit de 57 millones de dólares; asimismo, en una demostración de renovada confianza después de la reestructuración de la deuda, la inversión extranjera directa siguió llegando de manera sostenida con alrededor de 69 millones de dólares, y se espera que aumente a corto plazo a medida que se profundice la exploración petrolera. Se espera que las reservas alcancen los 94 millones de dólares para fin de 2007, lo que representa una cobertura equivalente a dos meses de importaciones; aunque no se ha llegado a los tres meses como se había estipulado, se ha alcanzado el nivel más alto desde el primer trimestre de 2005.

En el marco de una estabilidad macroeconómica, Belice aún afronta diversos desafíos para alcanzar un crecimiento sostenible. La preocupación principal es la deuda; si bien la reestructuración ha permitido un desahogo para la economía, se deben mantener la prudencia fiscal y la gestión cuidadosa para evitar que la deuda socave otros logros macroeconómicos. Mantener el gasto bajo control representará un reto, si se tiene en cuenta que habrá elecciones el año próximo. También se debe mejorar la competitividad de los sistemas de producción, además de fortalecer la calidad de los servicios, la relación calidad-precio y la diferenciación de los productos en el sector turístico.

Cuba

Según los datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadística, la economía de Cuba registró un crecimiento del PIB del 7% en 2007 y una tasa similar del PIB por habitante. El déficit fiscal se incrementó ligeramente, al pasar del equivalente del 3,2% del PIB en 2006 al 3,4% en 2007, según datos del presupuesto. La tasa de inflación se redujo a la mitad de la de 2006 (5,7%) y registró una variación del 2,5%. El déficit externo disminuyó levemente, debido a un mejor desempeño de las exportaciones.

En 2007, el crecimiento del PIB obedeció principalmente al dinamismo de la agricultura, las manufacturas y, en especial, los servicios comunales, sociales y personales. Estos últimos, dada su alta participación en el PIB global (37%), fueron responsables del 70% del crecimiento de la economía. La agricultura experimentó una recuperación con respecto al año anterior y representó el sector de mayor crecimiento en 2007. Por su parte, la construcción y el comercio, que presentaron la mayor expansión en 2006, mostraron un desempeño adverso. La construcción experimentó una fuerte caída, mientras que el sector del comercio se estancó.

Para 2008, las autoridades de gobierno estiman un crecimiento del PIB de un 8%. Se espera que las exportaciones de bienes y servicios, así como la inversión en los sectores donde el país intentaría sustituir importaciones (los alimentos y la industria ligera), constituyan los motores de crecimiento de la economía. Por otro lado, se espera que la agricultura muestre un buen desempeño, impulsado por los incentivos a la producción implementados en 2007.

Durante 2007, se adoptaron medidas para mejorar la eficiencia de la inversión y fortalecer el vínculo entre la productividad laboral y los salarios. A su vez, se puso énfasis en la solución de algunos problemas importantes del sector agrícola con el objeto de aumentar la producción y mejorar el abastecimiento.

El déficit fiscal en 2007 fue similar al del año anterior, pero superior al previsto, lo que obedeció principalmente a los gastos efectuados para mitigar los daños ocasionados por las inundaciones que

azotaron las provincias orientales del país en el último trimestre. Según las estimaciones preliminares, las inundaciones habrían ocasionado pérdidas por 500 millones de dólares.

De acuerdo con los datos del presupuesto, los ingresos corrientes del sector público se elevaron un 23,6% en 2007. Los ingresos no tributarios, que incluyen entre otros el diferencial de precios del comercio exterior, experimentaron el mayor crecimiento y presentaron una variación del 53%, mientras que otros rubros registraron tasas más moderadas. Por su parte, los gastos totales se incrementaron un 23,2%. Se observó un alza de los egresos corrientes (28%) y una disminución de los gastos de capital (4%). Con respecto a los gastos, se puso énfasis en la eficiencia y se introdujeron sanciones por el mal uso del dinero del presupuesto. El incremento de los gastos obedeció, además del gasto efectuado para paliar los efectos de las inundaciones, al alza de los precios de acopio de algunos de los productos alimentarios más importantes. También se elevaron los gastos en salud, debido a la construcción de nuevos hospitales y reparación de policlínicos, y educación.

Los agregados monetarios registraron un alza moderada. El efectivo en circulación se expandió un 3,5% en términos reales, mientras que el M1 y el M2 mostraron un crecimiento del 0,4% y el 3,8%, respectivamente. Estos agregados reflejan solo los movimientos del peso cubano no convertible utilizado para las transacciones de la población. Las transacciones entre las empresas se llevan a cabo en pesos convertibles, que no están

contabilizados en los agregados monetarios. Las tasas de interés nominal no presentaron variación, al igual que el tipo de cambio entre el peso no convertible y el convertible (24:1).

En cuanto a la política comercial, esta mantuvo el curso iniciado a fines de 2004 y se concentró en favorecer el intercambio con algunos países de la región, como Bolivia, Ecuador, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela, y China. Las relaciones de Cuba con la República Bolivariana de Venezuela mostraron un desarrollo extraordinario en cuanto a asuntos comerciales, de tal forma que ese país se convirtió en el primer socio comercial de Cuba.

Los servicios comunales, sociales y personales mostraron un fuerte dinamismo (13,6%), atribuible a los mayores gastos en salud y educación. Por su parte, la agricultura logró revertir su desempeño negativo registrado el año anterior, gracias a las medidas adoptadas para reducir los atrasos del pago a los productores, los incrementos de los precios de acopio, y las condiciones climáticas muy favorables. La producción agrícola (carne de cerdo, viandas, leguminosas) mostró un crecimiento significativo (22,4%) y logró contrarrestar la reducción del año anterior (-6%). Si bien los daños causados por las inundaciones del último trimestre fueron cuantiosos, estos no impidieron la significativa expansión de 2007. Sin embargo, su incidencia en el producto global fue escasa, ya que su participación en el producto global fue de solo un 4%. La industria manufacturera (excepto la azucarera) también mostró un buen desempeño y registró un incremento del 7%. La industria farmacéutica, de alimentos y la producción de equipos electrodomésticos mostraron el mayor dinamismo. El valor agregado del transporte, el almacenamiento y las comunicaciones se incrementó un 6,3% gracias a las mejoras del transporte vial de carga, urbano en La Habana y marítimo. La minería registró también un mayor crecimiento, con un alza de casi el 4%, el doble del incremento del año anterior.

En 2007, la producción de electricidad, gas y agua (6,9%) también se vio favorecida por el buen régimen de lluvias. El mejoramiento del sistema eléctrico y el aumento de la producción se tradujeron en la eliminación de los cortes de energía a los cuales se recurrió diariamente durante los años anteriores. La construcción, en cambio, se contrajo un 9% en 2007,

luego de que se expandiera un 37,7% en 2006. Por su parte, el comercio mostró una reducción (-1,8%) en 2007. El turismo experimentó nuevamente un descenso (-1,8%), debido a cierta ralentización que caracteriza a este sector en el Caribe y por la reducción del llamado “turismo de salud”, ya que los pacientes son atendidos en sus respectivos países por personal médico cubano. Finalmente, destacan el sector de salud pública y asistencia social con un crecimiento del 21,7%.

Luego del alza del 5,7% en 2006, la variación del índice de precios al consumidor registró un menor crecimiento (2,5%) en 2007. El incremento de los salarios y las pensiones, que contribuyó al alza de 2006, no volvió a repetirse en 2007. Entre enero y septiembre, los salarios medios reales registraron una disminución leve del 0,4%. La tasa de empleo aumentó un 1,7%, mientras que la de desempleo se mantuvo en un 1,9%.

El valor total de las exportaciones de bienes de enero a septiembre registró una expansión superior al 40%, atribuible a un alza de los precios, ya que el volumen exportado se redujo levemente. En particular, cabe destacar el alza del 74% del precio del níquel y, en menor medida, del tabaco (12%), que compensaron con creces la caída del 35% del precio del azúcar. Dado que los precios de las importaciones aumentaron levemente, los términos del intercambio mejoraron notablemente. El valor de las importaciones de bienes creció solo un 2,6% en el mismo periodo, en comparación con las tasas superiores al 20% de los tres años anteriores.

En cuanto a las exportaciones no tradicionales, los medicamentos mostraron nuevamente un excelente desempeño. Entre las tradicionales, el níquel se vio favorecido por los altos precios internacionales, mientras que el volumen exportado presentó un leve incremento. El tabaco también registró buenos resultados, en tanto que el volumen exportado de azúcar continuó disminuyendo.

El valor de las importaciones de bienes de consumo y de capital sufrió reducciones en torno al 6%, debido a la imposibilidad de repetir el extraordinario registro del año anterior, cuando se registraron cuantiosas importaciones de equipos electrodomésticos y grupos electrógenos. Los bienes intermedios, en cambio, experimentaron un alza del 9,8%.

Guyana

En 2007, se prevé que la economía registre una tasa de crecimiento anual del 4,5%, similar a la de 2006 (4,7%). La estimación anual de inflación se elevó al 10,4% (4,2% en 2006) debido a diversos factores, entre los que figuran el efecto extraordinario de la introducción en enero del impuesto sobre el valor agregado (IVA). A pesar del aumento de los ingresos provenientes de ese impuesto, el déficit fiscal ha aumentado. El déficit en cuenta corriente aumentó (27,9% del PIB), y refleja las considerables importaciones de bienes de capital e intermedios relacionados con proyectos privados y públicos de inversión en curso, así como los mayores precios de importación y el empeoramiento de los ingresos provenientes del turismo. Los ingresos de capital no han sido suficientes para financiar el déficit externo, y ha producido un déficit en la balanza de pagos global de unos 54 millones de dólares (superávit de 45 millones en 2006). Se espera que la economía crezca entre 3,5% y 4% en 2008.

En los últimos años, la política económica se ha dirigido de acuerdo al marco del documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) acordado con las instituciones financieras internacionales. En virtud de ese acuerdo, el país se ha beneficiado de préstamos en condiciones favorables del servicio para crecimiento y reducción de la pobreza del FMI y de alivio de la deuda en virtud de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM). A mediados de 2007, la deuda pública externa era de 655 millones de dólares (un 70% del PIB), casi la mitad del nivel registrado un año antes. Esta importante reducción se ha debido a 189 millones de condonación de la deuda en virtud de la IADM y a 412 millones de alivio de la deuda otorgados por el Banco Interamericano de Desarrollo.

En enero de 2007, Guyana introdujo el IVA. A pesar de que ha generado ingresos mayores a los esperados, el déficit fiscal ha aumentado hasta el 12,1% del PIB (11,9% en 2006), debido al rápido crecimiento del gasto de capital, relacionado en parte con la copa mundial de críquet y la modernización de la Guyana Sugar

Corporation (GUYSYCO), monopolio del azúcar de propiedad estatal, con el fin de reducir costos y mejorar la competitividad.

La tasa de inflación se aceleró, pasando del 4,2% en 2006 al 10,4% en 2007, a causa del efecto combinado de la introducción del IVA (a una tasa del 16%) y del aumento de los precios de importación del petróleo y los productos alimenticios. El efecto extraordinario del nuevo impuesto llevó la inflación mensual de enero a un 6,6%.

En un esfuerzo por cumplir el objetivo de inflación del 8%, el banco central redujo la tasa de expansión de los agregados monetarios. De enero a agosto de 2007, el crédito interno al sector privado aumentó en un 9,8% (17,9% en 2006). Al mismo tiempo, la oferta monetaria (M1) experimentó un aumento interanual en septiembre de un 21,7% (el 13,8% en 2006), mientras que M3 aumentó en un 12,7% (15,9% en 2006). Mientras que la tasa de interés activa nominal disminuyó de un 14,9% a un 14,2%, la tasa de interés pasiva se redujo solamente de un 3,3% a un 3,2%.

El mayor aumento de los préstamos y anticipos corresponde a los créditos al consumidor e hipotecarios,

seguidos por los otorgados a los sectores minero y de servicios. Los préstamos y anticipos a la agricultura y la manufactura experimentaron descensos.

El sector financiero se tornó menos vulnerable, ya que la proporción de préstamos morosos disminuyó de un 18,9% en marzo de 2005 a un 11% en marzo de 2007. Dentro del sistema de flotación controlada, que administra la autoridad monetaria, el tipo de cambio se apreció ligeramente en el segundo semestre de 2007, llegando a un tipo de cambio por sobre los 200 dólares de Guyana por dólar de los Estados Unidos.

El crecimiento experimentado por Guyana se debe principalmente al comportamiento de la agricultura y la minería. Durante la primera mitad del año, la agricultura creció a un porcentaje interanual del 6%, debido a las mayores producciones de azúcar (12%) y arroz (20%). La minería también creció, en respuesta a los altos precios internacionales. En particular, de enero a junio, la producción de oro aumentó en un 20% sobre una base interanual.

El sector del azúcar, importante fuente de divisas y empleador de un gran número de trabajadores, se vio afectado por la reciente decisión de la Unión Europea de reducir los precios mínimos del producto en un 36% a lo largo de un período de cuatro años, en una decisión relacionada con la reformulación de este mercado común. Esto podría suponer un importante cambio en el comportamiento de las exportaciones de GUYSUCO. Por su parte, el gobierno ha comenzado a invertir considerablemente en su modernización, con el fin de mejorar la productividad de esta empresa estatal. La producción de biocombustibles (etanol a partir de la melaza) ha suscitado gran interés en esta industria, porque le podría significar importantes beneficios.

En el caso del arroz, existe incertidumbre en el mercado de la Comunidad del Caribe (CARICOM), ya que Jamaica, uno de los principales importadores, ha estado amenazando con importar de países que no son de la región, incumpliendo su obligación de imponer tarifas a las importaciones de arroz provenientes de países que no pertenecen a la región. La industria maderera está limitada por la necesidad de realizar un aprovechamiento sostenible y por el bajo nivel de elaboración del sector.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos es elevado, rondando los 250 millones de dólares o el 27,9% del PIB (20,1% en 2006). Entre enero y junio los ingresos provenientes de viajes y del turismo disminuyeron en un 6%, ya que no se lograron los ingresos esperados por la copa mundial de críquet. El número de visitantes fue menor que las expectativas,

GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-2,0	4,7	4,5
Producto interno bruto por habitante	-2,0	4,7	4,7
Precios al consumidor	8,2	4,2	10,4
Dinero (M1)	10,2	13,8	21,7 ^b
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-12,6	-11,9	-12,1
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	3,3	3,2 ^c
Tasa de interés activa nominal	15,1	14,9	14,2 ^c
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	551	604	533
Importaciones de bienes	784	885	875
Saldo en cuenta corriente	-158	-181	-250
Cuentas de capital y financiera	166	226	196
Balanza global	8	45	-54

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^c Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

debido a que India y Pakistán fueron eliminados pronto del torneo. Esta partida se vio contrarrestada en parte con un aumento del 25% en las transferencias, debido a mayores remesas de los trabajadores. Los ingresos de capitales no fueron suficientes para financiar el déficit en cuenta corriente, a pesar de la alta inversión extranjera directa en telecomunicaciones (en particular Digicel, un operador de telefonía móvil que opera recientemente), minería y silvicultura. La balanza de pagos registrará un déficit total estimado de 54 millones de dólares, comparado con un superávit de 45 millones en 2006.

En lo que respecta a los objetivos de desarrollo del Milenio, Guyana ya ha conseguido dos de ellos, la erradicación del hambre extrema y el logro de la enseñanza primaria universal. Se espera conseguir la reducción de la tasa de mortalidad infantil y el acceso a agua potable por parte de más de la mitad de la población en 2015.

La decisión de la Unión Europea antes mencionada de reducir los precios del azúcar hará necesaria la reestructuración del sector y realizar mejoras tecnológicas. En otros sectores de exportación, como el ron y el arroz, también son necesarias reestructuraciones similares. Estos problemas se agravan por las dificultades experimentadas en la implementación plena de las reformas gubernamentales y por los estrangulamientos en materia de infraestructuras que dificultan la productividad y la competitividad.

Haití

El producto interno bruto (PIB) de la economía haitiana creció un 3,3% en 2007, el tercer año consecutivo en que muestra una variación positiva. Sin embargo, en varios sectores se observó un desempeño modesto, lo que indica que la reactivación económica aún no se habría afianzado del todo. La oferta local sigue siendo limitada debido en parte a insuficiencias de infraestructura —en particular en el área de la energía— que amenazan convertirse en estrangulamientos sistemáticos que impidan una reactivación económica sostenida. Para 2008 se proyecta un crecimiento del PIB de un 4%.

El año fiscal 2006/2007 fue el primer ejercicio presupuestario completo llevado a cabo por las autoridades gubernamentales que asumieron en mayo de 2006 y mostró un conjunto de resultados relativamente favorables en lo que respecta a los principales indicadores macroeconómicos. La tasa de inflación fue más baja que la del mismo mes del año anterior, mientras que el déficit fiscal (1,6% del PIB) se cubrió sin requerir financiamiento monetario del banco central. Asimismo, se logró un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y un nivel de reservas internacionales netas que, por primera vez en los últimos 10 años, sería suficiente para más de tres meses de importaciones.

Las autoridades finalizaron el documento sobre estrategia de crecimiento y combate contra la pobreza, pero aún no ha sido aprobado por el poder ejecutivo y el parlamento; también está pendiente su validación por parte de las instituciones financieras internacionales (Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial). Cuando esto ocurra quedarán definidas las estrategias de política económica y social para los próximos tres años, en particular la relativa a los eventuales beneficios de reducción y condonación de deudas. En el año fiscal 2007/2008 la evaluación y el seguimiento de la puesta en marcha de esa estrategia confirmarían la disponibilidad efectiva de tales recursos (aproximadamente 464 millones de dólares).

Probablemente las expectativas para 2008 serán afectadas no solo por dichos factores condicionantes, sino también por los vaivenes de la coyuntura política. La necesidad de emprender una eventual reforma constitucional —subrayada reiteradamente por el

Presidente René Préval—, así como la presumible renovación de los integrantes del Consejo Electoral en vísperas de las próximas elecciones parciales de senadores, son las cuestiones centrales de una controversia que podría debilitar la estabilidad política si no se logra un consenso oportuno.

Por otra parte, la renovación por un año más del mandato de la misión encabezada por las Naciones Unidas en Haití, al igual que la ratificación de compromisos asumidos por donantes bilaterales y multilaterales, constituyen señales alentadoras de una posible consolidación de los esfuerzos por brindar cooperación a Haití.

En el año fiscal 2006/2007 hubo un considerable rezago en la ejecución del presupuesto durante casi todo el ejercicio. Los mayores desembolsos (37% de los gastos totales) se concretaron en los últimos meses, sobre todo en septiembre.

Los resultados en materia de política económica fueron congruentes con los lineamientos establecidos en el programa de Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) acordado con el FMI. La situación fiscal mostró una recuperación significativa en términos reales tanto de los ingresos (6,7%) como, en particular, de los egresos (23,3%), lo que se tradujo en un déficit de un 1,6% del PIB, después del virtual equilibrio registrado en el ejercicio anterior.

El superávit corriente (0,6% del PIB) fue producto del desempeño favorable, en términos reales, de la tributación indirecta (8%), cuyos rubros más importantes tuvieron un desempeño positivo: el IVA, los impuestos sobre el comercio exterior y, en especial, las partidas “diversas”. En el caso de estas últimas fueron determinantes los

cobros efectivos de derechos denominados fondos de mantenimiento carretero. Asimismo, el control más estricto de la evasión fiscal, los fraudes y la corrupción parece haber incidido favorablemente. En materia de gastos, su fuerte progresión real—a pesar de cierta contención de los gastos corrientes (6,3%) en los primeros nueve meses del ejercicio— es atribuible en gran medida al notable incremento (202%) de los gastos de capital.

El Banco de la República de Haití (BRH) siguió llevando adelante una política de estabilidad monetaria para contener la inflación, lo que determinó que la base monetaria creciera apenas un 3,2% en términos reales. Sin embargo, mediante una reducción de 9 puntos porcentuales de las tasas nominales sobre los bonos BRH (91 días), que llegaron a 8,64% al cierre del año fiscal, se trató de fomentar cierta recuperación del crédito en la economía. Aun así, el crédito interno neto al sector privado aumentó apenas un 2,8% en términos reales: la contribución de los préstamos en dólares fue positiva (9,1%), pero el monto de los créditos denominados en moneda nacional se redujo (-4%). La cartera vencida, que representa un 12% del crédito bruto, si bien muestra un deterioro mínimo con respecto al año anterior (11%), resulta preocupante, pues pareciera indicar que el sistema bancario no ha logrado revertir esa tendencia ascendente.

Salvo en el mes de septiembre, cuando el BRH debió intervenir mediante la venta de 10 millones de dólares, la apreciación real y nominal de la gourde se mantuvo gracias a los flujos de divisas provenientes de las remesas y la cooperación externa, así como también a una contención de la demanda de importaciones. En el año fiscal 2006/2007 la apreciación nominal promedio fue de un 9,8% y de un 15,2% en términos reales. Los indicadores de dolarización (43,3% de los depósitos y 55,4% del crédito) permanecieron relativamente estables, si bien se observó un ligero aumento (3,2 puntos) en el caso del crédito.

La evolución favorable del PIB (3,3%) se atribuye al desempeño de la agricultura, la construcción (4,5%) y los servicios comerciales (19,4%). Los resultados positivos de la primera fueron apoyados por condiciones climáticas favorables, en tanto que el principal sustento de la construcción fueron las inversiones en obras públicas; el comercio, por su parte, resultó beneficiado por el repunte del consumo, imputable a las remesas y a una modesta recuperación del empleo (aunque segmentada). En cuanto a la inversión, el incremento de los gastos de capital del sector público (202% en términos reales) incidió muy positivamente en el indicador global.

La inflación de octubre a octubre (8,1%) fue considerablemente inferior a la del fin del año precedente (10,3%), gracias al mayor control ejercido por las autoridades, pero sobre todo a los efectos de

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,8	2,3	3,3
Producto interno bruto por habitante	0,2	0,7	1,6
Precios al consumidor	14,8	10,2	8,1 ^b
Salario mínimo real	-13,2	-12,0	-7,6
Dinero (M1)	14,7	9,3	1,3 ^c
Relación de precios del intercambio	-3,7	-3,8	-5,7
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,6	-0,0	-1,6
Tasa de interés pasiva nominal	3,5	5,9	5,5 ^d
Tasa de interés activa nominal	27,1	29,7	32,6 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	604	698	731
Importaciones de bienes y servicios	1 785	2 086	2 045
Saldo en cuenta corriente	39	-19	99
Cuentas de capital y financiera	14	113	70
Balanza global	53	94	169

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

la apreciación cambiaria; así lo demuestra el hecho de que el precio de la canasta de bienes locales subió un 8,4%, mientras que la de aquellos de origen importado tuvo un alza de solo un 2,7%. Este resultado atenuó el deterioro de las remuneraciones reales (cuyo descenso de un 8,2% fue menor que el de 12,5% registrado en 2006). Sin embargo, persiste el rezago en cuanto a generación de empleos.

El superávit de 99 millones de dólares en la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo su origen en las transferencias netas, en particular de remesas, que totalizaron 1.100 millones de dólares, y en una reducción de 74 millones de dólares del déficit de la balanza comercial. Hubo una disminución neta de las importaciones, tanto en valor (-8%) como en volumen (-13%), de manera que el aumento de los precios de las importaciones, conjugado con el leve descenso de los precios de las exportaciones, se tradujo en una baja de los términos de intercambio (-6,2%). La tendencia a la salida de capitales de los servicios bancarios cambió de sentido y hubo 11 millones de dólares de ingresos netos, mientras que en los rubros oficiales se constató un incremento notorio de los desembolsos (de 99 millones de dólares a 146 millones) por concepto de préstamos, si bien el servicio de la deuda también se elevó (de 57 millones de dólares a 75 millones). Por su parte, el nivel de las reservas internacionales netas (290 millones de dólares), duplicó con creces el alcanzado en 2006.

Jamaica

Después del fuerte impacto que sufrió Jamaica con el huracán Dean en agosto, se espera que la economía crezca en solo el 1,5% en 2007, comparado con el 2,5% en 2006. Se estima una inflación para todo el año del 8,5%, menor a la meta del 9 a 10% que había establecido el Banco de Jamaica, a pesar de los aumentos de precios en los alimentos que causó el huracán. El déficit fiscal para el año fiscal 2007-2008¹ se estima en un 4,3% del PIB (se había previsto un 4,5% para ese año fiscal) debido a un nivel de ingresos superior a lo presupuestado. El déficit comercial se amplió al 31% del PIB, y condujo a un déficit de cuenta corriente del 13,5% del PIB (en 2006 fue del 10,7%). La gestión económica de Jamaica continúa estando limitada por la enorme carga de su deuda de alrededor de un 135% del PIB, con lo que seguirán siendo necesarias estrictas medidas fiscales durante un tiempo considerable. Se estima que la economía del país crecerá en un 3% en 2008.

La política económica de Jamaica se ha implementado dentro del llamado marco de política socioeconómica a mediano plazo, que fue aprobado en 2004 y representa la estrategia de desarrollo para el período 2004-2007. Con la instrumentación de esta estrategia se pretende lograr la estabilidad macroeconómica mediante una gestión fiscal prudente, con una tasa de inflación que permanezca en un solo dígito y promover el desarrollo del sector privado y la estabilidad social.

El principal desafío para la política económica en 2007 fue la administración de la deuda pública. Los niveles actuales de deuda pública de alrededor de un 135% del PIB, son muy superiores a lo que puede considerarse sostenible. La carga de la deuda es tan enorme que a pesar de haberse alcanzado un superávit fiscal primario del 10% del PIB² en 2007, se estima que el déficit fiscal ascendería al 4,3% del PIB. El superávit fiscal primario se logró mediante un mayor nivel de ingresos, que proviene principalmente

de una mejor administración tributaria, producto de un severo programa de recaudación.

Alrededor del 45% de la deuda pública es externa y el 55% es interna, y aproximadamente un 8% de esa deuda ha sido asumida en o está vinculada al dólar estadounidense. Además, alrededor del 36% de la deuda pública está sujeta a tasas variables de interés. Esto significa que las finanzas públicas son altamente vulnerables a los aumentos del tipo de cambio y a los incrementos de las tasas de interés a nivel nacional, con lo que el campo de maniobra para implementar políticas económicas es extremadamente estrecho.

En un contexto nacional de relativa liquidez y cierta inestabilidad en el tipo de cambio, el Banco de Jamaica mantuvo la tasa para operaciones de mercado abierto en un 12%.³ El agregado M1 se expandió en un 20,3% hasta agosto de 2007 (fue del 16,2% en 2006), y también se aceleró el otorgamiento de créditos al sector privado; en el segundo trimestre aumentó en

¹ El año fiscal comienza el 1° de abril y termina el 31 de marzo.

² En el presupuesto para el año fiscal 2007-2008, los pagos de intereses representan un 37% del gasto corriente, mientras que la amortización es el 68% del gasto de capital.

³ Es un acuerdo de recompra de 180 días.

un 5,4%, comparado con el mismo período del año anterior —con lo que se superó la meta del 2,9% establecida por el Banco de Jamaica— impulsado por los préstamos personales y los créditos para el sector del turismo. Por consiguiente, los préstamos personales representaron la mayor parte de los créditos otorgados al sector privado (55%), y absorbieron recursos que se podrían haber destinado a inversiones productivas. Las autoridades monetarias también intervinieron en el mercado de divisas para fomentar la estabilidad en el tipo de cambio y en los precios. El dólar de Jamaica se depreció en casi el 6% frente al dólar estadounidense. La inflación se ha estimado en un 8,5%, un número inferior a los cálculos realizados en el Banco de Jamaica que la situaban entre el 9 y el 10%, pero por encima del 5,8% que se registró en 2006. Si se toma en cuenta la diferencia en la tasa de inflación, se concluye que el tipo de cambio bilateral real permaneció bastante constante.

El crecimiento económico resultó afectado principalmente por dos acontecimientos en el tercer trimestre de 2007. En agosto, el huracán Dean tuvo un impacto significativo en la agricultura, cuya producción descendió en un 6%. En segundo lugar, las elecciones generales que se celebraron en septiembre propiciaron un mayor gasto que estimuló el crecimiento. En estas elecciones volvió al gobierno el Partido Laboral de Jamaica, que había estado en la oposición desde 1989, y cuyo programa de campaña se concentró en la lucha contra la delincuencia y la corrupción. En el ámbito económico, el desafío será reactivar el crecimiento y reconstruir la infraestructura después del paso del huracán Dean. El nuevo gobierno afrontará las mismas limitaciones fiscales que las administraciones anteriores; si bien se ha anunciado la privatización de la Sugar Company of Jamaica Limited, que debería concluir en junio de 2008, no se esperan mayores cambios en la política económica.

Del lado del gasto del PIB, el componente más dinámico ha sido la inversión bruta fija, con un crecimiento anual del 5,2%. La inversión se concentró especialmente en la minería (alúmina y bauxita), debido a que los precios de los productos básicos permanecen altos en el mercado internacional.

El huracán Dean se sintió fuertemente en los resultados del sector externo, con una combinación de menor crecimiento en el volumen de las exportaciones y un mayor volumen en la importación de productos agrícolas. Esto condujo a un déficit comercial de alrededor

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,4	2,5	1,5
Producto interno bruto por habitante	0,8	1,9	0,9
Precios al consumidor	12,9	5,8	8,5 ^b
Dinero (M1)	15,7	16,2	20,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-7,7	0,8	4,0 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	11,3	10,3	9,9 ^g
Resultado global del sector público / PIB ^h	-3,4	-5,3	-4,3
Tasa de interés pasiva nominal	5,9	5,3	5,1 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	23,2	22,0	22,1 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 095	4 856	5 048
Importaciones de bienes y servicios	6 007	6 999	7 573
Saldo en cuenta corriente	-1 009	-1 097	-1 436
Cuentas de capital y financiera	1 238	1 327	1 174
Balanza global	229	230	-262

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Estimaciones preliminares.

^b Estimación anual.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2007.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Estimación basada en datos de enero a abril.

^h Año fiscal.

ⁱ Datos anualizados, promedio de 12 meses hasta octubre.

de 3.342 millones de dólares, es decir, un 31% del PIB (comparado al 29% en 2006). El superávit en el sector de servicios cayó en un 5,3% a 595 millones de dólares, en comparación a 2006, debido a un deterioro en los ingresos por turismo; hubo menos visitantes que lo que se esperaba para la copa mundial de críquet en el primer trimestre, y Cancún se ha recuperado como destino turístico después de los desastres naturales ocurridos en los últimos años. Esta situación se compensó en parte por un aumento en el superávit de transferencias corrientes de alrededor de 140 millones de dólares, que se debió principalmente al envío de remesas. A nivel global, el déficit de cuenta corriente se amplió del 10,7% del PIB en 2006 al 13,5% en 2007. El ingreso de capital no fue suficiente para cubrir el déficit comercial, lo que resultó en un déficit en la balanza de pagos de alrededor de 262 millones de dólares (comparado con un superávit en la balanza de pagos de 230 millones de dólares en 2006).

República Dominicana

En 2007 la economía dominicana creció un 7,5%, tasa más moderada que la de 2006, pero mayor que la establecida en el programa monetario (6%). La inflación anual llegó a un 7%. Se obtuvo un superávit fiscal de un 1% del PIB y la cuenta corriente fue deficitaria en cerca de un 3% del PIB. Debido a la desaceleración de la economía internacional se espera que en 2008 el PIB de la República Dominicana tendrá un aumento del 5,5%, cifra considerablemente inferior a la observada en el trienio precedente, pero más cercana a la tendencia a largo plazo de la economía.

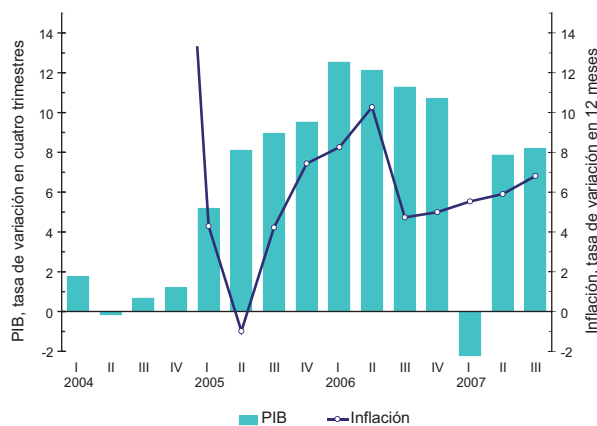
Durante 2007, el crecimiento del gasto público volvió a ser alto, pero se mantuvo dentro de lo programado, en un nivel similar al de 2006 como porcentaje del PIB. En el marco de la ley sobre austeridad en el sector público se frenó el aumento del gasto de consumo del gobierno, pero otros componentes del gasto corriente mostraron incrementos muy marcados. Se estima que las transferencias al sector energético (electricidad y gas licuado de petróleo) subieron un 20% en términos reales y los pagos de intereses de la deuda externa casi un 25%. El peso de ambos rubros en el gasto corriente total (40%) aumentó unos cinco puntos porcentuales durante 2007. El gasto de capital mantuvo el alto dinamismo del año anterior. Las obras públicas (principalmente el Metro de Santo Domingo, que se inaugurará en febrero de 2008) explican dos tercios del incremento absoluto de este rubro presupuestario.

Los ingresos totales del gobierno central superaron la cifra proyectada en un 7%. Se estima que el crecimiento real anual bordearía el 17% en términos reales. Este favorable comportamiento fue producto de varios factores, en particular de la mayor eficiencia recaudatoria (asegurada por la introducción del comprobante fiscal en las operaciones de transferencia de bienes o prestación de servicios), impulsada por la ley de rectificación tributaria puesta en vigencia a principios del año, el alza de los precios internacionales del níquel y la obtención de ingresos extraordinarios por concepto de utilidades de las empresas. El renglón de ingresos tributarios que más creció en términos relativos fue el

de los impuestos sobre la propiedad (principalmente de inmuebles y vehículos automotores), que registraron un incremento real del 34% con respecto a 2006. Los dos rubros tributarios de mayor importancia, los impuestos sobre la renta y sobre las transferencias de bienes industrializados y servicios (ITBIS), también tuvieron aumentos sustanciales en 2007 (del orden del 21% y el 16%, respectivamente, en términos reales).

Como resultado de todos estos hechos, el superávit operacional del gobierno central ascendió a un 1% del PIB. Dado que el déficit cuasifiscal disminuyó del

REPÚBLICA DOMINICANA: PIB E INFLACIÓN



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2,6% al 2,1% del PIB, el déficit consolidado se redujo en 2007 a un 1,1% del PIB.

La política monetaria se centró en cumplir los objetivos de inflación establecidos en el programa monetario dentro de un rango de 4% a 6%. En un cuadro de presiones inflacionarias generadas por la escalada del precio internacional de los hidrocarburos, la inflación subió alrededor de dos puntos con respecto a 2006, lo que la situó un punto porcentual por encima del rango de la meta.

La principal herramienta de la política monetaria fueron las operaciones de mercado abierto. El acervo total de certificados emitidos por el banco central registró nuevos aumentos, pero sin provocar incrementos equivalentes de los pagos de intereses debido a que las tasas de estos disminuyeron, tanto en el caso de las subastas como en el de las colocaciones en ventanilla, lo que contribuyó a aligerar el peso del déficit cuasifiscal. En octubre, las tasas de referencia a un año bajaron del 15% al 13%, y las tasas bancarias, influenciadas por esto, se ubicaron ese mes en su nivel histórico mínimo. Los vencimientos de los valores emitidos siguieron ampliándose en 2007 hasta llegar a un plazo máximo de siete años.

La estabilidad nominal del tipo de cambio se mantuvo. Su cotización a fines de 2007 fue apenas superior al promedio del año precedente. Las intervenciones del banco central en el mercado cambiario se limitaron a evitar la apreciación excesiva del tipo de cambio real, propiciada por la afluencia de capital externo y el diferencial de inflación. Entre octubre de 2006 y octubre de 2007 el peso se apreció, en términos reales, un 3% con respecto al dólar.

La actividad productiva siguió siendo intensa, aunque el crecimiento agregado tendió a ser más pausado que el año anterior, resultado al que contribuyó levemente la tormenta tropical Noel, que azotó el país a fines de octubre. A diferencia del año precedente, la evolución del PIB en 2007 fue impulsada en un grado significativo por el gasto de consumo privado. Otra fuerza determinante fue la formación bruta de capital.

Los servicios financieros y comerciales mostraron en 2007 un notable dinamismo, superior al promedio. El crecimiento de las comunicaciones tendió a moderarse, al igual que el del turismo, mientras que la construcción fue impulsada por la inversión pública y la expansión del crédito hipotecario. El producto de las manufacturas y el del sector agropecuario aumentaron a menor ritmo que el conjunto de la economía, en tanto que el de las zonas francas volvió a ser negativo.

En el comportamiento de la inflación influyeron principalmente los persistentes aumentos del precio del petróleo en el mercado internacional. En 2007,

**REPÚBLICA DOMINICANA:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	9,3	10,7	7,5
Producto interno bruto por habitante	7,6	9,0	5,9
Precios al consumidor	7,4	5,0	7,2 ^b
Salario mínimo real	18,7	-7,1	5,1
Dinero (M1)	13,3	13,9	...
Relación de precios del intercambio	-1,0	-1,0	-0,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^c	18,0	16,2	15,6 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,6	-1,0	1,0
Tasa de interés pasiva nominal	12,7	9,6	7,0 ^e
Tasa de interés activa nominal	21,4	15,5	11,9 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	10 058	10 664	11 328
Importaciones de bienes y servicios	11 336	12 748	14 231
Saldo en cuenta corriente	-478	-786	-1 703
Cuentas de capital y financiera	1 183	1 057	2 103
Balanza global	705	271	400

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^c Incluye el desempleo oculto.

^d Dato correspondiente a abril.

^e Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

un 45% del alza del IPC fue atribuible a este rubro, lo que indica que en la inflación hay un componente importado considerable.

La tasa de desocupación ampliada fue descendente. Los resultados de la Encuesta nacional de fuerza de trabajo de abril mostraron una disminución de 0,4 puntos porcentuales y en octubre había bajado otro medio punto porcentual con respecto al registro del mismo mes de 2006, lo que llevó la tasa casi a un 15% (16% el año anterior). El salario mínimo del sector privado, congelado desde finales de 2005, aumentó un 11,3% a principios de 2007.

El valor en dólares de las exportaciones de bienes creció alrededor de un 6%. Fueron determinantes en este resultado las exportaciones de ferróníquel, cuyo precio internacional aumentó más de un 150%, impulsado por el auge de la demanda. En comparación con el año anterior, la participación de este producto en el valor total de las exportaciones no maquiladoras pasó del 30% a poco más del 45%. Las exportaciones de las zonas francas siguieron descendiendo (-12%). El valor de las importaciones de bienes registró un significativo 12% de aumento, al cual la importación de bienes de capital contribuyó con alrededor de una cuarta parte.

Las transferencias corrientes netas de la balanza de pagos volvieron a ascender, ahora cerca de un 16,5%. Las remesas familiares, que en el periodo totalizaron casi 2.980 millones de dólares (un incremento de un 9%, aproximadamente), representaron un 90% de esas transferencias. No obstante, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que representó cerca de un 3% del PIB, fue mayor que el registrado en 2006.

El balance de la cuenta de capital y financiera fue positivo, equivalente a casi un 4% del PIB.¹ La inversión

extranjera directa bordeó los 1.200 millones de dólares, un 5% más que el año precedente. Además, en el país se registró una entrada neta de capitales financieros cercana al 1% del PIB.

El banco central mantuvo su política de acumulación de reservas, iniciada en 2004. Se estima que las reservas netas disponibles aumentaron alrededor de un 1% del PIB, lo que significa que se superó el nivel mínimo establecido en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

¹ Incluidos errores y omisiones.

Suriname

Se estima que en 2007 la economía de Suriname ha crecido un 5% (comparado al 5,8% en 2006), principalmente debido a los altos precios del mercado internacional que favorecieron a la actividad extractiva. Se ha logrado un superávit fiscal del 2% del PIB, 0,3 puntos porcentuales más que en 2006. Los agregados monetarios se han expandido rápidamente, con un crecimiento del M1 del 33,7% hasta junio (comparado al 20% en 2006). Junto al incremento de los precios de importación de los alimentos, la tasa anual de inflación estimada ascendió al 5,6% frente al 4,7% del 2006. El sector externo tuvo mejor rendimiento que en 2006; la cuenta corriente generó un superávit del 2% del PIB y se calcula que la balanza de pagos global tendrá un superávit del 7,2% del PIB (comparado al 5,6% en 2006). Se proyecta que la economía crezca un 5% en 2008.

Se calcula que habrá un superávit fiscal de aproximadamente un 2% del PIB (comparado con 1,7% en 2006). Aumentó el ingreso derivado de la producción minera, aunque la recaudación impositiva proveniente de las empresas líderes en los sectores de minería y petróleo —Rosebel, Suralco, Staatsolie y Billiton— han permanecido en alrededor de un 4% del PIB desde 2005. Las autoridades han aplicado una política fiscal deliberadamente estricta para administrar el auge actual, en que los ingresos han crecido más rápido que el gasto. Durante el primer semestre de 2007, el ingreso total se elevó en un 28,7%, comparado con el mismo período del año anterior, mientras que el gasto total se incrementó en casi 23%. La recaudación impositiva directa casi se duplicó debido a los aportes de las empresas extractivas, especialmente de la estatal petrolera Staatsolie y las de compañías privadas que extraen bauxita.

El tema de un fondo de estabilización ha sido planteado al Gobierno de Suriname, especialmente por parte de las autoridades del Fondo Monetario Internacional (FMI), pero la discusión aún no ha llegado a nivel parlamentario. Se realizan estudios para buscar la mejor acción en la creación de este fondo de estabilización.

Si bien, de acuerdo a estándares internacionales, la deuda pública no se encuentra en niveles excesivos, su reducción se ha convertido en una meta importante para las autoridades de Suriname, que han decidido dedicar parte importante del ingreso fiscal al cumplimiento de esas obligaciones. A fin de junio de 2007, la deuda pública alcanzó alrededor del 27% del PIB, con un 60% correspondiente al sector externo. A lo largo de 2007, un auge de las exportaciones y una mejor posición fiscal han alentado los esfuerzos para minimizar la adquisición de nueva deuda por parte del sector público. La deuda externa se situó en 340 millones de dólares en el primer semestre de 2007, una reducción del 12,6% si se compara con el fin de 2006, y el primer descenso desde 2000. Las discusiones sobre la reestructuración y el pago de la deuda se mantienen, y a finales de 2007 el Gobierno de Suriname estaba en conversaciones con las autoridades de Brasil y Estados Unidos. El Gobierno de los Países Bajos condonó a Suriname la deuda por un valor de 68 millones de euros (equivalente a 91 millones de dólares).

Las autoridades del banco central y del Ministerio de Hacienda coordinan sus políticas con el fin de alcanzar las metas macroeconómicas. La política monetaria está enfocada a las metas inflacionarias,

aunque existe el entendimiento de que esa política debe ser lo suficientemente flexible como para fomentar el crecimiento. La tasa de inflación del 4,7% registrada en 2006 se incrementó, y se calcula que alcanzará el 5,6% en 2007. De todas maneras esto significa un buen resultado después del aumento de precios del 15,8% que se registró en 2005.

El instrumento monetario principal es el ajuste en los encajes de los bancos comerciales, en lugar de la modificación de las tasas de interés. La oferta de dinero se ha expandido de manera importante; durante el primer semestre de 2007, los agregados M1, M2 y M3 crecieron en un 33,7%, 31,4% y 33% respectivamente, comparado con el mismo período del año anterior. Además, el crédito interno para el sector privado aumentó en un 25,2% durante el primer semestre de 2007, mientras que los préstamos locales para el sector público permanecieron estancados. La tasa por depósitos descendió marginalmente desde 2006 a 6,5% en junio de 2007, mientras que la tasa para los préstamos bajó del 15,3% al 13,8%. Dentro de este marco de política monetaria, el PIB ha crecido de manera constante.

La política cambiaria se mantuvo de facto en 2007, con un esquema de tipo de cambio fijo con una tasa de 2,78 dólares de Suriname por cada dólar estadounidense. El banco central interviene en el mercado de divisas con el fin de mantener la paridad.

Se estima que la economía creció en un 5% en 2007, estimulada por el nuevo aumento de los precios internacionales del oro y la bauxita, y constituyó el octavo año consecutivo de expansión económica real, un hecho sin precedentes en Suriname. El sector que más impulsó el crecimiento del PIB fue el de la minería, que se expandió en un 18,4%, donde la producción de oro, petróleo y aluminio continuó en alza; este aumento en la producción es el resultado de las inversiones que realizaron las empresas mineras a principio de esta década. Sin embargo, se espera una pronunciada desaceleración para el sector en el corto plazo, que se traduciría en un crecimiento promedio de solo el 1,1% para el período 2008-2010, comparado con el 15,3% en 2005-2007.

La exportación de bienes se fortaleció como resultado de la mayor producción y los altos precios de los productos básicos en 2007, mientras que la

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,6	5,8	5,0
Producto interno bruto por habitante	4,9	5,1	4,4
Precios al consumidor	15,8	4,7	5,6 ^b
Dinero (M1)	18,3	20,0	33,4 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del sector público / PIB	-0,6	1,7	2,0
Tasa de interés pasiva nominal	8,0	6,7	6,5 ^d
Tasa de interés activa nominal	18,1	15,7	14,1 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	1 212	1 174	1 208
Importaciones de bienes	1 189	1 013	945
Saldo en cuenta corriente	-144	115	48
Cuentas de capital y financiera	168	-21	122
Balanza global	24	94	170

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Estimación anual.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2007.

^d Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

importación de bienes registró una disminución. No obstante, el superávit en cuenta corriente descendió a un 2% del PIB. Se calcula que habrá un superávit global en la balanza de pagos del 7,2% del PIB en 2007. Se incrementaron las exportaciones de productos como mantequilla, margarina, madera, y pescado y sus derivados, dirigidas a los países del Mercado y Economía Únicos de la CARICOM. Además, Suriname se ha beneficiado del contexto de las negociaciones comerciales entre el Caribe y la Unión Europea, que le han permitido desarrollar su industria bananera en términos más competitivos que sus países vecinos. Sin embargo, la eventual eliminación de cupos y aranceles que la Unión Europea otorgaría a países de África, el Caribe y el Pacífico, podría afectar negativamente el futuro de la industria bananera del país.

La diversificación de las exportaciones y el establecimiento de un fondo de estabilización sobre la base de los abultados ingresos provenientes de la explotación minera y petrolífera, parecen ser los principales desafíos en términos de política económica para el futuro cercano.

Trinidad y Tabago

A pesar de los elevados precios de la energía y de las cifras sin precedentes que alcanzó el petróleo, en 2007 se prevé una notoria desaceleración de la economía de Trinidad y Tabago, que crecería un 5,5%, cifra muy inferior al notable 12,0% registrado en 2006. El rápido aumento del gasto de capital vinculado a proyectos de infraestructura pública se tradujo en una política fiscal considerablemente expansiva, que produjo una reducción del superávit fiscal. La política monetaria fue conservadora, con lo cual se logró bajar la inflación (7,3% en 12 meses hasta septiembre de 2007). El tipo de cambio nominal se mantuvo estable y el superávit de la cuenta corriente se redujo, aunque siguió siendo superior al 20% del PIB. Para 2008 se proyecta un crecimiento de la economía del 7%.

El saldo presupuestario del ejercicio fiscal 2006/2007,¹ excluidas las transferencias al Fondo de estabilización patrimonial —un fondo de estabilización y ahorro del petróleo— arrojó un superávit del 2,5% del PIB, apreciablemente inferior al 6,9% correspondiente al ejercicio fiscal 2005/2006. El ingreso aumentó un 4% en términos nominales, sobre todo gracias a la recaudación de impuestos, en un contexto de ampliación de las rentas y de dinámica actividad económica. Sin embargo, la expansión de los gastos superó a la de los ingresos y aumentó un 5,8%, impulsada por el gasto de capital vinculado a proyectos de infraestructura en curso.

La combinación de elevados precios de los alimentos importados, la política fiscal expansiva y el exceso de liquidez presionaron al alza a los precios internos. Con miras a controlar la inflación, el banco central adoptó un enfoque conservador, que contribuyó a reducir la tasa de inflación al 7,3% en 12 meses hasta septiembre de 2007 (en 2006 registró un 9,1%). Las autoridades monetarias no variaron la tasa de interés de referencia (tasa repo), que siguió siendo del 8%—cifra que equivale a una tasa de interés nula en términos reales— y aplicaron medidas destinadas a absorber el exceso de liquidez. Estas incluyeron operaciones de mercado abierto, operaciones en el mercado cambiario y un requisito de encaje secundario del 2% sobre los pasivos de los bancos comerciales que, en los meses transcurridos hasta septiembre, permitieron absorber,

respectivamente, un 28%, 64% y 5% de las inyecciones fiscales (o 12.180 millones de dólares de Trinidad y Tabago). Esto contribuyó a moderar la expansión de los agregados monetarios a un 8,6% en el caso del M1 (que registró un 23,6% en 2006) y a un 12,5% en el caso del M2 (que registró un 17,3% en 2006). No obstante, el crédito interno al sector privado se incrementó un 17,6% en el año hasta septiembre (24,8% en 2006). El ascenso del crédito de consumo (28%) siguió superando al del crédito a las empresas (13,9%).

A pesar de la venta de divisas, el elevado ingreso imputable al auge del sector energético se tradujo en un aumento de las reservas de 1.000 millones de dólares de Estados Unidos, a 7.600 millones de dólares a fines de 2007. El tipo de cambio nominal se mantuvo en alrededor de 6,3 dólares de Trinidad y Tabago por dólar de Estados Unidos. Dado el diferencial de inflación, esto supuso una apreciación real de alrededor del 5% con respecto al dólar de Estados Unidos.

La desaceleración de la economía observada en 2007 (del 12% al 5,5%) se debió sobre todo a la ausencia de nuevos proyectos de gran escala en el sector de la energía, como los que le imprimieron un extraordinario dinamismo en 2006, tales como la planta de procesamiento de gas. Cabe notar que el crecimiento del PIB del sector en 2007 fue solo de 4,4%, en comparación con la impresionante cifra

¹ El ejercicio fiscal va del 1° de octubre al 30 de septiembre.

anotada el año anterior, 21,4%. La exploración y la producción se estancaron tras la expansión del 16,4% observada en 2006. Por su parte, el producto de las actividades de refinación y del subsector de los productos petroquímicos descendió del 41% al 14,4% y del 13,9% al 3,2%, respectivamente.

En un informe realizado por la consultora estadounidense Ryder Scott en agosto, se destacó la reducción de las reservas probadas de gas, y se estimó su agotamiento dentro de un plazo de 11 años, así como el de las reservas probables dentro de un plazo adicional de 9 años. Esto obedece al hecho de que no se hayan descubierto reservas importantes de gas en el país desde 2004. Ante esta situación, las autoridades decidieron brindar incentivos fiscales a las nuevas actividades de exploración y aprobaron, en septiembre, modificaciones a los contratos de participación en la producción de petróleo y gas natural. Esto permitió consolidar las ganancias y pérdidas de varias actividades y reducir la carga impositiva global sobre el sector de la energía. Además, las autoridades se proponen crear las condiciones propicias para el desarrollo de un sector no energético fuerte y sostenible.

En lo que respecta a la demanda, el crecimiento se vio impulsado por la inversión bruta fija, que aumentó un 9% en el año (12% en 2006), gracias a varios proyectos, tanto públicos como privados, en el sector de la construcción. Sin embargo, el considerable aumento de precios de los insumos y del costo de la mano de obra, entre otros factores, permitirían prever un recalentamiento de ese sector. Por ejemplo, los precios del concreto y del acero estructural se han triplicado desde 2003, mientras que los del agregado aumentaron un 280%.

En cuanto al sector externo, los altos precios de la energía, junto con el aumento de volumen de las exportaciones, determinaron un ascenso de las ventas externas de casi un 13% en términos nominales (a 13.650 millones de dólares de Estados Unidos) en relación con 2006. Sin embargo, el incremento del valor de las importaciones fue más acelerado (21%); este ascendió a 8.300 millones de dólares de Estados Unidos. Esto redujo el superávit comercial en porcentajes del PIB del 29% en 2006 al 25% en 2007. El déficit de la balanza de renta se amplió a unos 1.300 millones de dólares (936 millones en 2006) debido a la elevación de la repatriación de beneficios por parte de las empresas multinacionales del sector de la energía. En suma, el superávit de la cuenta corriente se redujo a la cifra —todavía notable— de 4.288 millones de dólares o al 20,1% del PIB (25,5% en 2006).

En lo que respecta al sector privado, en octubre se anunció que el Royal Bank of Canada compraría RBTT Financial Holding Limited por un monto de 2.200 millones de dólares. La entidad resultante tendría aproximadamente 1,6 millones de clientes en

**TRINIDAD Y TABAGO:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	8,0	12,0	5,5
Producto interno bruto por habitante	7,6	11,6	5,1
Precios al consumidor	7,2	9,1	7,3 ^b
Dinero (M1)	23,5	23,6	8,6 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	-1,6	-3,5	-2,3 ^d
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^e	8,0	6,2	5,9 ^f
Resultado global del sector público / PIB ^g	5,4	6,9	2,5
Tasa de interés nominal pasiva	2,4	2,4	2,4 ^h
Tasa de interés activa nominal	9,1	10,2	10,6 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	10 573	...	...
Importaciones de bienes y servicios	6 099	...	...
Saldo en cuenta corriente	3 594	4 655	4 288
Cuentas de capital y financiera	-1 701	-3 009	...
Balanza global	1 893	1 645	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación del promedio de enero a octubre de 2007 respecto del mismo período del año anterior.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Estimación basada en datos de enero a junio.

^g Año fiscal.

^h Datos anualizados, promedio de enero a junio.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

el Caribe. Los inversionistas internacionales ratificaron o mejoraron su favorable perspectiva acerca del futuro económico del país. En septiembre, Moody's confirmó su calificación Baa 1 y su proyección de estabilidad para Trinidad y Tabago, sobre la base de sus bajos coeficientes de endeudamiento (en descenso), un sector energético diversificado y su rápido crecimiento económico. Por su parte, Standard & Poor's cambió la calificación para la deuda a largo plazo en moneda extranjera del país, de estable a positiva, asignándole la calificación A-.

En las elecciones generales que se celebraron en noviembre resultó reelegido el partido *Peoples National Movement* (PNM). El desafío en materia de política económica para los próximos años es aprovechar el extraordinario auge actual del sector de la energía para cimentar un crecimiento a largo plazo y, al mismo tiempo, ampliar las reservas probadas de gas natural. Se continuará con la aplicación del plan de desarrollo "Vision 2020", que comprende el acrecentamiento de la inversión pública orientada a proyectos de infraestructura y gasto social y financiada con los ingresos procedentes del sector de la energía.

Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO)

En 2007 se prevé que los ocho países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental¹ registrarán un crecimiento de un 4,3% (promedio ponderado). Sin embargo, tras esta cifra se ocultan enormes diferencias de un país a otro, desde la floreciente economía de Anguila, cuyo crecimiento alcanzó el 11,9%, hasta la recesión imperante en Montserrat, cuyo producto bajó un 2,7%. El huracán Dean, ocurrido en agosto, causó graves daños en la zona. Los altos niveles de la deuda pública son unos de los aspectos más relevantes de la política económica en gran parte de los países; cuatro de ellos registran una relación entre la deuda y el PIB superior al 100%.

Los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental pueden dividirse en tres grupos, según la tasa de crecimiento (a precios básicos) registrada en 2007. En el grupo de países de rápido crecimiento figuran Anguila (11,9%), San Vicente y las Granadinas (6,6%) y Antigua y Barbuda (6,1%). En el primer país, el crecimiento obedeció sobre todo al sector del turismo, en especial el segmento de lujo. En los otros dos, el dinamismo se debió a la construcción relacionada con el turismo. En el grupo de países de crecimiento moderado se incluyen Saint Kitts y Nevis (3,5%), Granada (3,1%) y Santa Lucía (2,2%). El tercer grupo está compuesto por los países que atraviesan un estancamiento o recesión, como Dominica (0,3%) y Montserrat (-2,7%). En este último grupo, el desempeño estuvo sumamente influenciado por los desastres naturales, como el huracán Dean en el primer país y las erupciones volcánicas en el segundo.

Los Estados de la Unión Monetaria del Caribe Oriental siguen mostrando altos niveles de deuda pública. Particularmente grave es el caso de Saint Kitts y Nevis, cuya relación entre la deuda y el PIB supera el 175%, por lo que constituye uno de los países más endeudados del mundo. Aunque no ha contraído nueva deuda externa en los últimos tres a cuatro años, la deuda

pública ha seguido creciendo debido a la emisión de deuda interna. Esta última representa actualmente casi dos tercios del total de la deuda de Saint Kitts y Nevis, más de la mitad de la de Antigua y Barbuda, y cerca de un tercio de la de Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

En julio de 2006 el Banco Central del Caribe oriental estableció como meta una relación entre la deuda y el PIB inferior al 60% para 2020, lo que supone un considerable ajuste fiscal por parte de los países muy endeudados. Dada la rigidez a la baja del gasto público debido a la alta proporción del servicio de la deuda, los sueldos y salarios y demás desembolsos operacionales del gasto público, la mayor parte de dicho ajuste deberá hacerse aumentando la recaudación tributaria. Para tal fin, Dominica introdujo el IVA en marzo de 2006 y Antigua y Barbuda en enero de 2007. Asimismo, también deberían verse resultados positivos en la recaudación tributaria de la mayoría de los países gracias al cambio de la metodología para calcular la base del impuesto sobre la propiedad a partir del valor de mercado en lugar del valor del alquiler anual.

La política monetaria se concentró en apuntalar la moneda, anclada al dólar a un tipo de cambio de 2,7

¹ Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

dólares del Caribe oriental por dólar de los Estados Unidos desde julio de 1976. Las tasas de interés se mantuvieron relativamente constantes, dado que la tasa de descuento permaneció en un 6,5%, en tanto las tasas activas y pasivas nominales alcanzaron un 10,2% y un 4,2%, respectivamente.² En cuanto a los agregados monetarios, el M1 aumentó un 8,9% anual hasta junio, en comparación con el 8,2% registrado en 2006. Por su parte, el crédito interno al sector privado aumentó un 21% el primer trimestre, en relación a igual período del año anterior, es decir, tres puntos porcentuales más que en el mismo período de 2006, debido al mayor dinamismo de la demanda derivado de la copa mundial de críquet. La inflación se estima en un 3,5% anual. La convergencia de la tasa de inflación de la Unión Monetaria del Caribe Oriental a los niveles de Estados Unidos es crucial, dado que la moneda está anclada al dólar. Todo incremento de los precios internos por encima de la inflación estadounidense provocaría una apreciación cambiaria real y por ende una pérdida de competitividad que perjudicaría a las actividades exportadoras así como a los sectores que compiten con las importaciones.

El sector turístico es la actividad económica más importante y principal fuente de divisas de los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental. En 2007, la afluencia de turistas de larga estadía bajó en la mayoría de los países, con excepción de Anguila y Granada, donde aumentó un 22,2% (enero a marzo en ambos años) y un 16,5% (enero a mayo en ambos años), respectivamente. En cambio, en Santa Lucía, principal destino turístico de la subregión, la afluencia de turistas de larga estadía bajó un 9,2% en el período comprendido entre enero y mayo de un año al otro. Esta baja obedece a la alteración de las actividades turísticas habituales provocada por la copa mundial de críquet organizada en la región durante el primer trimestre, además de una menor frecuencia de vuelos interinsulares debido a la fusión informal de las aerolíneas LIAT y Caribbean Star, que socavó la competencia y aumentó drásticamente las tarifas. Además, otro factor negativo fue que Estados Unidos comenzó a exigir que los viajeros del propio país portaran pasaportes. Según cifras preliminares hasta junio de 2007, se prevé un aumento de los pasajeros de crucero, que registraron un incremento en el mismo período de 2006, de un 13,2%.

Se espera una desaceleración de la actividad en el sector de la construcción debido a la finalización

UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2005	2006	2007 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,8	7,1	4,3 ^b
Precios al consumidor	4,6	1,4	3,5 ^c
Dinero (M1)	10,1	8,2	8,9 ^d
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del sector público / PIB	2,6	-4,6	...
Tasa de interés nominal pasiva	3,2	3,3	4,2 ^e
Tasa de interés activa nominal	10,2	9,9	10,2 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 893	2 281	...
Importaciones de bienes y servicios	2 546	3 230	...
Saldo en cuenta corriente	-705	-948	...
Cuentas de capital y financiera	632	1 122	...
Balanza global	-16	92	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Promedio ponderado.

^c Promedio simple.

^d Variación en 12 meses hasta junio.

^e Promedio de 12 meses hasta abril.

de grandes proyectos de infraestructura relacionados con la copa mundial de críquet. En consecuencia, se proyecta un aumento del valor agregado de este sector del 5,9% en comparación con un aumento del 11,9% correspondiente a 2006. En el sector manufacturero se prevé un aumento de 0,6 puntos porcentuales en 2006 debido a las ampliaciones en Saint Kitts y Nevis y Granada.

El huracán Dean afectó sumamente a Dominica, donde más de un 90% de la producción (cultivo de banano) resultó destruida. En Santa Lucía, el daño fue menos grave pero igualmente importante. Aunque el plan de seguros Windward Islands Crop Insurance servirá para compensar las pérdidas de la mayoría de los productores, la estrechez financiera será aun así apreciable, ya que no se podrá cosechar hasta por lo menos dentro un año. Además, el futuro de la industria bananera del Caribe es incierto, dado que la Unión Europea está evaluando sus cuotas preferenciales del banano asignadas a los Estados de África, el Caribe y el Pacífico, las que han sido cuestionadas en la Organización Mundial del Comercio por Ecuador, Colombia y Estados Unidos.

En 2007 el sector externo se deterioró debido a un menor dinamismo de las exportaciones agrícolas y una

² En la unión monetaria las tasas de interés se fijan a discreción de los bancos comerciales, salvo en el caso de la tasa mínima para los depósitos de ahorro, establecida por el banco central.

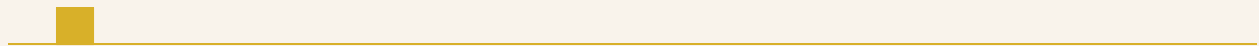
demanda de servicios turísticos inferior a la prevista. Estos factores, junto con los altos volúmenes importados en razón de los grandes proyectos de construcción y los elevados precios internacionales del petróleo y los alimentos, profundizaron el déficit en cuenta corriente. Una fuente importante de capital externo siguió siendo la inversión extranjera directa en el sector turístico, sobre todo en Anguila, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía. Además, en el tercero y cuarto trimestres aumentaron las donaciones oficiales destinadas a la reconstrucción en Dominica y Saint Kitts y Nevis, tras el huracán Dean. En suma, es probable que la balanza de pagos registre un pequeño superávit, aunque menor que en 2006 (92 millones de dólares).

Aún quedan muchos motivos de preocupación para el futuro cercano en el ámbito de la política económica. Uno es el deterioro de las condiciones de la economía de Estados Unidos, que podría tener un impacto negativo en el turismo procedente de ese país.³

En segundo lugar, si no cuenta con trato preferencial en la Unión Europea, la industria del banano de la Unión Monetaria del Caribe Oriental deberá enfrentar una feroz competencia de Ecuador y algunos países de Centroamérica. Tercero, el financiamiento público estará muy restringido debido a la magnitud del servicio de la deuda en la mayoría de los países. Por otra parte, para lograr el objetivo de reducir la relación entre la deuda y el PIB a menos de un 60% para 2020 muchos gobiernos deberán alcanzar enormes superávits primarios sin poner en peligro el crecimiento económico. Por último, las economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental continuarán siendo vulnerables a los desastres naturales como los huracanes, terremotos y erupciones volcánicas. En este sentido, el Fondo de seguro contra riesgos de catástrofe para el Caribe, establecido después del huracán Dean, podría contribuir considerablemente a aliviar los efectos de tales catástrofes y proporcionar financiamiento para la reconstrucción.

³ Sin embargo, el efecto neto no está claro dado que las dificultades de la economía estadounidense se deben a la profunda depreciación del dólar respecto del euro y la libra esterlina, lo que impulsaría la llegada de turistas de Europa a la región.

Apéndice estadístico



Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
	Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto ^b	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6	5,6
Producto interno bruto por habitante ^b	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2	4,2
Precios al consumidor ^c	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,1
	Porcentajes									
Desempleo urbano abierto ^d	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6	8,0
Deuda externa bruta total / PIB ^e	35,6	41,1	36,2	37,6	41,5	41,5	36,1	26,1	22,0	20,3
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	216	211	173	181	178	170	139	101	84	79
Balanza de pagos^f	Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	-87 712	-54 703	-47 019	-51 922	-14 044	9 200	21 132	36 947	48 010	24 410
Balanza de bienes	-34 896	-6 791	3 148	-3 666	24 233	45 235	60 718	82 421	97 795	75 099
Exportaciones FOB	283 453	299 364	358 717	343 572	347 140	378 479	466 647	563 688	670 731	752 264
Importaciones FOB	318 349	306 155	355 569	347 238	322 906	333 244	405 928	481 267	572 936	677 164
Balanza de servicios	-19 548	-16 112	-17 150	-19 122	-14 217	-13 290	-13 951	-18 456	-20 485	-24 818
Balanza de renta	-50 331	-51 202	-53 689	-54 303	-52 581	-57 639	-67 274	-76 800	-88 980	-88 337
Balanza de transferencias corrientes	17 063	19 401	20 673	25 170	28 520	34 894	41 639	49 783	59 590	62 466
Balanzas de capital y financiera ^g	68 609	42 385	62 113	34 705	-11 582	1 572	-8 844	19 823	11 125	93 325
Inversión extranjera directa neta	60 999	80 004	70 510	64 904	45 531	35 198	46 220	49 503	26 692	77 051
Capital financiero ^h	7 610	-37 619	-8 397	-30 199	-57 114	-33 626	-55 064	-29 679	-15 567	16 274
Balanza global	-19 103	-12 318	15 094	-17 217	-25 626	10 772	12 288	56 770	59 136	117 736
Variación en activos de reserva ⁱ	10 045	6 242	-6 882	996	3 156	-29 443	-21 139	-35 334	-47 089	-118 182
Otro financiamiento ^j	9 057	6 076	-8 212	16 221	22 470	18 671	8 851	-21 434	-12 033	183
Transferencia neta de recursos ^f	27 336	-2 740	211	-3 377	-41 693	-37 396	-67 268	-78 411	-89 888	5 435
Activos de reservas internacionales ^k	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 908	440 270
Sector fiscal^l	Porcentajes del PIB									
Resultado global	-2,3	-3,0	-2,7	-3,3	-3,2	-2,9	-1,9	-1,1	0,1	-0,1
Resultado primario	0,0	-0,3	-0,1	-0,7	-0,5	-0,2	0,6	1,5	2,4	2,2
Ingreso total	16,0	16,5	16,9	16,9	17,0	17,2	17,5	18,5	19,7	20,2
Deuda pública del gobierno central	40,4	44,9	45,3	47,6	60,7	59,5	53,0	44,5	37,6	31,8
Deuda pública del sector público no financiero	44,4	49,2	46,9	49,3	64,4	62,3	54,9	47,4	39,9	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^g Incluye errores y omisiones.

^h Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

ⁱ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

^j Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

^k Incluyen oro.

^l Gobierno central. Promedios simples.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe^b	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6	5,6
América Latina^c	2,4	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,5	5,6
El Caribe^d	4,1	3,9	3,4	1,7	3,6	6,5	4,7	4,7	6,9	3,9
Antigua y Barbuda	4,4	4,1	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,7	12,5	6,0
Argentina	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,6
Bahamas	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	3,4	3,3
Barbados	6,2	0,5	2,3	-4,6	0,7	2,0	4,8	4,1	3,8	4,0
Belice	3,7	8,7	12,9	4,9	5,1	9,3	4,6	3,5	5,6	3,0
Bolivia	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,0	4,6	4,0
Brasil	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	5,3
Chile	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,7	4,0	5,3
Colombia	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	4,7	6,8	7,0
Costa Rica	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,2	7,0
Cuba	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	4,5	...	...	...
Cuba ^e	...	...	...	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8	12,5	7,0
Dominica	3,2	0,6	0,6	-3,6	-4,2	2,2	6,3	3,4	5,3	1,0
Ecuador	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	8,0	6,0	3,9	2,7
El Salvador	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,9	3,1	4,2	4,5
Granada	8,2	7,0	7,3	-4,8	1,8	8,1	-7,2	14,0	0,8	3,0
Guatemala	5,0	3,8	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,5	4,9	5,5
Guyana	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,0	4,7	4,5
Haití	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3	3,3
Honduras	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	6,0	6,0
Jamaica	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5	1,5
México	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,3
Nicaragua	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,7	3,0
Panamá	7,3	3,9	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,7	9,5
Paraguay	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,2	5,5
Perú	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	8,2
República Dominicana	7,0	6,7	5,7	1,8	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	7,5
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,6	4,3	2,0	1,1	0,5	7,6	5,2	5,9	5,5
San Vicente y las Granadinas	5,2	4,4	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	3,6	8,7	5,0
Santa Lucía	6,4	2,4	-0,2	-5,1	3,1	4,1	5,4	5,9	4,0	4,0
Suriname	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8	5,0
Trinidad y Tabago	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0	5,5
Uruguay	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	7,5
Venezuela (República Bolivariana de)	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	8,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b No incluye Cuba.

^c Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^d Incluye Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^e Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe^b	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2	4,2
América Latina^c	0,8	-1,4	2,4	-1,1	-1,9	0,7	4,8	3,3	4,1	4,2
El Caribe^d	3,4	3,2	2,6	1,0	2,9	5,7	4,0	4,0	6,2	3,4
Antigua y Barbuda	1,8	1,7	-0,7	0,3	0,8	3,7	5,7	3,3	11,1	4,7
Argentina	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4	7,5
Bahamas	5,2	2,5	0,5	-0,6	0,9	0,2	0,6	1,5	2,1	2,0
Barbados	5,7	0,1	1,8	-5,0	0,3	1,6	4,4	3,7	3,5	3,7
Belice	1,0	5,9	10,1	2,3	2,6	6,8	2,2	1,2	3,3	0,8
Bolivia	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,4	1,9	1,8	2,5	1,9
Brasil	-1,5	-1,2	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,5	2,3	3,9
Chile	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,6	2,9	4,2
Colombia	-1,1	-5,8	1,3	-0,1	0,4	2,3	3,3	3,3	5,4	5,6
Costa Rica	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,3	5,2
Cuba	-0,2	6,0	5,8	2,7	1,3	2,7	4,3	...	...	...
Cuba ^e	...	...	...	2,7	1,5	3,6	5,1	11,7	12,4	6,9
Dominica	3,3	0,8	0,8	-3,5	-4,0	2,4	6,5	3,6	5,6	1,3
Ecuador	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,1	6,5	4,5	2,4	1,2
El Salvador	1,7	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,1	1,3	2,4	2,8
Granada	7,8	6,5	6,6	-5,6	0,7	6,9	-8,0	13,3	0,4	2,9
Guatemala	2,6	1,5	1,2	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,9	2,3	2,9
Guyana	-1,5	4,0	-1,3	2,2	1,0	-0,9	1,4	-2,0	4,7	4,7
Haití	0,3	0,9	-0,8	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,7	1,6
Honduras	0,7	-3,9	3,6	0,5	0,6	1,4	3,0	2,0	3,9	3,9
Jamaica	-2,0	0,2	-0,1	0,8	0,4	1,5	0,3	0,8	1,9	0,9
México	3,2	2,1	5,1	-1,1	-0,1	0,6	3,4	1,9	3,7	2,1
Nicaragua	1,9	5,2	2,4	1,5	-0,6	1,2	4,0	3,0	2,3	1,7
Panamá	5,2	1,9	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,4	6,8	7,7
Paraguay	-1,6	-3,6	-5,3	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,3	3,6
Perú	-2,1	-0,5	1,6	-1,1	3,7	2,8	3,9	5,5	6,3	7,0
República Dominicana	5,2	4,9	3,9	0,1	4,1	-1,8	-0,3	7,6	9,0	5,9
Saint Kitts y Nevis	-0,4	2,3	3,0	0,7	-0,2	-0,8	6,3	3,4	5,0	4,2
San Vicente y las Granadinas	4,6	3,9	1,3	0,4	3,2	2,6	5,6	3,1	8,1	4,5
Santa Lucía	5,5	1,5	-1,1	-6,1	2,0	3,0	4,2	4,8	2,9	2,8
Suriname	2,0	-3,4	3,0	5,0	1,1	5,3	7,0	4,9	5,1	4,4
Trinidad y Tabago	7,6	7,6	6,5	3,8	7,6	14,0	8,4	7,6	11,6	5,1
Uruguay	3,9	-3,4	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8	7,2
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,6	-7,7	1,8	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,5	8,5	6,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b No incluye Cuba.

^c Incluye Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^d Incluye Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

^e Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe^b	19,7	18,4	18,5	17,9	16,8	16,5	17,5	18,6	19,9	21,1
Argentina	19,1	17,2	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,5	20,5
Bolivia	23,9	20,1	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,2	13,5	14,8
Brasil	18,2	16,7	16,8	16,7	15,4	14,5	15,0	15,1	15,8	16,9
Chile	23,0	19,0	19,8	19,9	19,8	20,2	20,9	24,1	24,1	25,2
Colombia	19,3	13,2	12,6	13,4	14,5	16,1	17,6	20,0	22,2	25,2
Costa Rica	20,6	18,3	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	18,0	18,2	19,3
Cuba	12,5	12,5	12,9	12,1	10,9	9,9	10,1	...	...	...
Cuba ^c	...	...	11,8	11,1	9,9	8,9	9,1	9,7	...	...
Ecuador	24,3	18,8	20,5	24,0	27,4	26,4	25,7	26,8	26,6	28,0
El Salvador	17,2	16,4	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	15,8	16,9	17,1
Guatemala	21,3	21,7	19,1	19,0	20,0	18,9	18,2	18,4	19,2	19,8
Haití	19,3	23,3	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8	28,8
Honduras	27,6	29,9	26,1	23,5	21,6	22,3	25,4	22,6	23,5	24,4
México	19,7	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,3	22,3	23,0
Nicaragua	27,6	35,0	29,9	27,4	25,5	25,0	25,8	26,4	24,9	24,9
Panamá	22,0	23,5	21,2	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,5	19,6
Paraguay	19,2	17,1	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	16,5	17,0	17,5
Perú	24,9	21,9	20,2	18,5	17,5	17,8	18,3	19,2	21,4	24,5
República Dominicana	22,3	19,0	20,5	19,3	19,1	15,3	14,8	15,4	16,9	17,3
Uruguay	15,8	14,9	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	11,1	13,6	14,0
Venezuela (República Bolivariana de)	23,6	21,2	21,0	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	27,1	30,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b No incluye Cuba.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-5a
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA
(En porcentajes del producto interno bruto)^a

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^b
1. Ahorro interno	18,1	18,2	19,5	18,1	19,0	19,8	21,9	22,0	22,8	22,2
2. Renta neta de factores	-2,5	-2,8	-2,7	-2,8	-3,1	-3,2	-3,3	-3,1	-3,1	-2,6
3. Transferencias netas	0,8	1,1	1,0	1,3	1,7	2,0	2,0	2,0	2,1	1,9
4. Ahorro nacional bruto	16,5	16,4	17,9	16,6	17,6	18,6	20,7	20,9	21,8	21,4
5. Ahorro externo	4,3	3,0	2,4	2,7	0,8	-0,5	-1,0	-1,5	-1,7	-0,7
6. Inversión interna bruta	20,8	19,5	20,2	19,3	18,4	18,0	19,7	19,4	20,2	20,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresada en dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-5b
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Inversión interna bruta	4,3	-9,4	7,1	-2,2	-9,1	-0,1	14,4	5,3	12,6	12,7
Ingreso nacional bruto disponible	1,7	0,6	5,0	-0,3	-0,4	2,5	7,2	6,0	7,1	6,5
Ahorro nacional	-1,9	-1,6	11,3	-5,9	0,2	6,7	17,9	7,2	12,0	7,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
 (En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d
América Latina y el Caribe	578 431	688 649	...	77 123	85 959	...	499 253	593 196	...	92 377	103 514	...
América Latina y el Caribe^e	564 943	672 222	753 712	70 577	79 081	90 016	484 071	575 895	680 214	88 176	98 626	111 047
Antigua y Barbuda	82	72	...	492	508	...	390	462	...	208	234	...
Argentina	40 387	46 456	54 354	6 426	7 694	9 617	27 300	32 585	41 709	7 625	8 553	10 264
Bahamas	590	692	...	2 486	2 436	...	2 399	2 624	...	1 374	1 916	...
Barbados	379	461	453	1 457	1 601	1 731	1 464	1 462	1 525	680	747	786
Belice	325	426	462	292	350	...	556	612	650	159	150	...
Bolivia	2 791	3 863	4 211	489	434	473	2 183	2 631	2 947	683	805	862
Brasil	118 308	137 807	161 235	16 047	19 462	23 744	73 606	91 350	120 581	24 356	29 116	35 813
Chile	41 297	58 116	69 159	7 020	7 504	8 104	30 492	35 903	43 443	7 656	8 426	9 690
Colombia	21 729	25 181	28 745	2 664	3 373	3 758	20 134	24 859	31 399	4 766	5 493	6 044
Costa Rica	7 100	8 068	9 257	2 621	2 955	3 258	9 242	10 811	11 820	1 505	1 616	1 698
Dominica	43	43	...	85	97	...	146	147	...	52	54	...
Ecuador	10 468	13 188	13 847	1 012	1 016	1 128	9 709	11 423	12 337	2 142	2 341	2 575
El Salvador	3 429	3 567	3 903	1 128	1 503	1 507	6 534	7 257	8 052	1 210	1 484	1 598
Granada	39	32	...	128	132	...	280	243	...	107	93	...
Guatemala	5 381	6 025	7 001	1 230	1 395	1 560	9 626	10 920	12 512	1 608	1 830	1 913
Guyana	551	604	533	148	104	...	784	885	875	201	218	...
Haití	459	494	521	145	204	210	1 308	1 548	1 429	476	538	...
Honduras	2 750	2 997	3 259	744	756	828	4 239	5 037	6 131	1 006	1 169	1 293
Jamaica	1 664	2 117	...	2 431	2 739	...	4 246	5 062	...	1 761	1 936	...
México	214 233	249 997	269 997	16 066	16 221	17 357	221 820	256 130	281 743	20 779	21 957	23 933
Nicaragua	1 654	1 978	2 185	309	342	382	2 956	3 422	3 735	448	483	...
Panamá	7 591	8 476	9 916	3 217	3 940	4 931	8 907	10 201	12 752	1 781	1 726	1 934
Paraguay	3 352	4 838	6 557	693	808	860	3 814	5 772	6 922	344	395	462
Perú	17 368	23 800	27 846	2 289	2 451	3 211	12 082	14 866	19 772	3 123	3 400	4 352
República Dominicana	6 145	6 440	7 020	3 913	4 224	4 308	9 869	11 190	12 533	1 467	1 558	...
Saint Kitts y Nevis	54	59	...	152	157	...	185	218	...	92	112	...
San Vicente y las Granadinas	43	37	...	158	171	...	203	240	...	84	91	...
Santa Lucía	89	100	...	410	405	...	418	448	...	172	187	...
Suriname	1 212	1 174	1 208	204	234	...	1 189	1 013	945	352	264	...
Trinidad y Tabago	9 672	12 100	...	...	...	...	5 725	6 843	...	...	...	...
Uruguay	3 774	4 230	4 780	1 311	1 285	1 517	3 753	4 806	5 454	939	902	1 083
Venezuela (República Bolivariana de)	55 473	65 210	68 471	1 356	1 459	1 532	23 693	32 226	41 894	5 222	5 718	6 747

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de renta			Balanza de cuenta corriente		
	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d
América Latina y el Caribe	63 924	76 920	...	52 026	61 997	...	-79 036	-91 512	...	37 271	48 763	...
América Latina y el Caribe^e	63 273	75 805	49 189	50 096	60 009	62 648	-77 125	-89 370	-88 724	36 244	47 515	23 844
Antigua y Barbuda	-24	-116	...	8	10	...	-42	-48	...	-58	-154	...
Argentina	11 888	13 013	11 999	532	501	501	-6 730	-5 417	-6 000	5 690	8 097	6 500
Bahamas	-698	-1 412	...	85	52	...	-203	-218	...	-815	-1 578	...
Barbados	-308	-147	-127	95	86	103	-172	-228	-245	-385	-289	-268
Belice	-97	15	-189	51	74	79	-114	-118	-142	-161	-25	-49
Bolivia	415	861	875	584	822	946	-364	-364	-350	634	1 319	1 471
Brasil	36 394	36 804	28 585	3 558	4 306	3 900	-25 967	-27 489	-27 861	13 985	13 621	4 624
Chile	10 169	21 291	24 130	1 791	3 356	3 155	-10 645	-19 392	-19 300	1 315	5 256	7 985
Colombia	-507	-1 798	-4 940	4 082	4 743	5 285	-5 456	-6 003	-7 047	-1 881	-3 057	-6 703
Costa Rica	-1 026	-1 403	-1 003	270	349	376	-215	-68	-719	-971	-1 122	-1 346
Dominica	-70	-61	..	20	17	...	-28	-31	...	-78	-74	...
Ecuador	-372	440	64	2 635	3 049	3 354	-1 942	-1 950	-1 950	322	1 540	1 468
El Salvador	-3 187	-3 671	-4 241	3 035	3 490	3 841	-571	-519	-526	-724	-700	-926
Granada	-220	-172	...	114	47	...	-24	-29	...	-129	-155	...
Guatemala	-4 623	-5 331	-5 864	3 523	4 117	4 637	-331	-379	-451	-1 432	-1 592	-1 678
Guyana	-286	-397	-342	167	259	...	-39	-43	...	-158	-181	-250
Haití	-1 181	-1 388	-1 314	1 254	1 367	1 423	-35	2	-10	39	-19	99
Honduras	-1 752	-2 453	-3 336	1 979	2 518	2 926	-374	-420	-316	-147	-355	-727
Jamaica	-1 911	-2 143	...	1 578	1 727	...	-676	-681	...	-1 009	-1 097	-1 436
México	-12 300	-11 869	-18 323	20 733	24 124	24 848	-13 098	-14 249	-13 500	-4 665	-1 994	-6 975
Nicaragua	-1 442	-1 586	-1 697	824	856	915	-127	-124	-132	-745	-855	-914
Panamá	120	-488	-272	245	258	295	-1 125	-1 298	-1 200	-759	-552	-743
Paraguay	-113	-521	33	224	426	373	-70	-15	15	41	-110	422
Perú	4 452	7 985	6 933	1 772	2 185	2 490	-5 076	-7 581	-7 900	1 148	2 589	1 524
República Dominicana	-1 278	-2 084	-2 903	2 697	3 033	3 310	-1 897	-1 735	-2 110	-478	-786	-1 703
Saint Kitts y Nevis	-71	-114	...	21	20	...	-34	-33	...	-84	-128	...
San Vicente y las Granadinas	-87	-124	...	18	21	...	-31	-35	...	-100	-138	...
Santa Lucía	-91	-131	...	13	12	...	-73	-80	...	-150	-198	...
Suriname	-125	130	264	22	36	...	-40	-52	...	-144	115	48
Trinidad y Tabago	3 947	5 257	...	50	47	...	-760	-936	...	3 594	4 655	4 288
Uruguay	393	-192	-240	144	134	141	-494	-469	-480	42	-436	-579
Venezuela (República Bolivariana de)	27 914	28 725	21 361	-99	-46	-250	-2 281	-1 512	1 500	25 534	27 167	22 611

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d	2005	2006	2007 ^d
América Latina y el Caribe	21 482	12 474	...	58 754	61 228	...	-37 333	-49 195	...	-21 420	-12 016	...
América Latina y el Caribe ^e	20 483	11 752	94 407	56 728	59 261	118 251	-35 308	-47 228	-118 529	-21 419	-12 016	183
Antigua y Barbuda	65	172	...	7	15	...	-7	-15	...	0	0	...
Argentina	1 705	5 182	3 500	7 394	13 279	10 000	-8 857	-3 530	-10 000	1 463	-9 749	0
Bahamas	726	1 499	...	-89	-79	...	89	79	...	0	0	...
Barbados	317	333	566	-68	44	298	68	-44	-298	0	0	0
Belice	177	67	57	17	50	8	-18	-33	-8	0	0	0
Bolivia	-197	120	-271	437	1 439	1 200	-463	-1 286	-1 200	26	-152	0
Brasil	13 606	16 948	85 376	27 590	30 569	90 000	-4 319	-30 569	-90 000	-23 271	0	0
Chile	442	-3 245	-10 985	1 757	1 997	-3 000	-1 757	-1 997	3 000	0	0	0
Colombia	3 610	3 080	11 305	1 729	23	4 602	-1 729	-23	-4 602	0	0	0
Costa Rica	1 364	2 153	2 346	393	1 031	1 000	-393	-1 031	-1 000	0	0	0
Dominica	92	88	...	14	13	...	-14	-13	...	0	0	...
Ecuador	344	-1 670	-68	666	-131	1 400	-710	124	-1 400	43	7	0
El Salvador	665	771	1 109	-59	72	183	59	-72	-183	0	0	0
Granada	102	160	...	-27	6	...	27	-6	...	0	0	...
Guatemala	1 686	1 871	1 846	254	279	169	-254	-279	-169	0	0	0
Guyana	166	226	196	8	45	-54	-24	-62	-41	16	17	0
Haití	14	113	70	53	94	169	-22	-109	-193	-29	15	24
Honduras	364	626	656	217	271	-71	-372	-387	20	155	116	52
Jamaica	1 238	1 327	1 174	229	230	-262	-228	-230	262	-1	0	0
México	11 830	991	12 475	7 164	-1 003	5 500	-7 164	1 003	-5 500	0	0	0
Nicaragua	748	875	851	3	21	-63	-60	-132	-1	56	111	63
Panamá	1 434	728	1 093	675	176	350	-521	-166	-350	-154	-10	0
Paraguay	119	493	120	160	383	541	-146	-387	-541	-14	4	0
Perú	264	632	8 032	1 411	3 221	9 556	-1 472	-3 209	-9 600	60	-12	44
República Dominicana	1 183	1 057	2 103	705	271	400	-1 109	-319	-400	404	48	0
Saint Kitts y Nevis	77	145	...	-7	17	...	7	-17	...	0	0	...
San Vicente y las Granadinas	97	150	...	-3	12	...	3	-12	...	0	0	...
Santa Lucía	135	212	...	-15	13	...	15	-13	...	0	0	...
Suriname	168	-21	122	24	94	170	-24	-94	-170	0	0	0
Trinidad y Tabago	-1 701	-3 010	...	1 893	1 645	...	-1 893	-1 645	...	0	0	...
Uruguay	753	2 832	1 641	796	2 396	1 062	-620	15	-1 062	-175	-2 411	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-20 110	-22 431	-27 611	5 424	4 736	-5 000	-5 424	-4 736	5 000	0	0	0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Incluye errores y omisiones.

^b El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

^c Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

^d Cifras preliminares.

^e Solo incluye los países con información completa para los tres años.

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	157,1	187,0	209,7	128,4	137,4	144,5	122,4	136,1	145,2
Argentina	153,3	176,4	206,3	136,0	144,9	157,0	112,7	121,7	131,5
Bolivia	224,0	310,0	337,9	171,8	182,9	184,6	130,4	169,5	183,1
Brasil	214,8	250,2	292,7	178,5	185,7	199,3	120,3	134,7	146,9
Chile	215,0	302,5	360,0	141,2	144,0	155,8	152,2	210,1	231,1
Colombia	158,4	183,5	209,5	128,0	136,1	141,9	123,7	134,8	147,7
Costa Rica	122,1	138,8	159,2	129,0	146,6	163,3	94,7	94,7	97,5
Ecuador	203,8	256,7	269,6	171,8	185,0	179,8	118,6	138,8	149,9
El Salvador	115,7	120,4	131,7	111,2	112,3	118,2	104,0	107,2	111,5
Guatemala	174,6	195,5	227,2	163,1	173,9	190,7	107,1	112,4	119,1
Haití	138,3	149,1	157,1	126,2	133,3	140,5	109,6	111,8	111,8
Honduras	136,7	148,9	162,0	150,4	157,6	164,8	90,9	94,5	98,3
México	129,0	150,5	162,5	112,0	124,5	129,9	115,2	120,9	125,2
Nicaragua	187,8	224,6	248,1	191,7	219,5	234,3	98,0	102,3	105,9
Panamá	130,0	145,2	169,8	125,3	137,1	155,8	103,8	105,9	109,0
Paraguay	143,9	207,7	281,5	134,7	190,6	241,4	106,9	109,0	116,6
Perú	249,7	342,2	400,4	175,1	176,4	182,7	142,6	194,0	219,2
República Dominicana	107,1	112,3	122,4	100,0	100,8	103,8	107,1	111,4	117,9
Uruguay	158,3	177,5	200,5	149,1	156,8	167,1	106,2	113,2	120,0
Venezuela (República Bolivariana de)	165,4	194,5	204,2	95,2	91,0	84,6	173,8	213,7	241,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	135,4	161,1	190,4	120,3	136,3	154,7	112,5	118,2	123,1
Argentina	114,3	136,4	174,6	108,4	126,6	154,3	105,5	107,8	113,2
Bolivia	135,6	163,4	183,0	116,2	129,7	137,1	116,6	125,9	133,5
Brasil	131,9	163,8	216,2	108,8	126,2	158,6	121,3	129,8	136,3
Chile	178,4	210,1	254,2	163,8	183,7	213,7	108,9	114,4	118,9
Colombia	181,6	224,2	283,1	162,9	191,5	232,6	111,5	117,0	121,7
Costa Rica	153,4	179,5	196,2	143,1	162,5	170,9	107,2	110,4	114,8
Ecuador	259,4	305,2	329,6	223,9	241,7	251,0	115,9	126,3	131,3
El Salvador	138,9	154,3	171,2	129,2	137,4	146,6	107,5	112,3	116,8
Guatemala	203,0	230,3	263,9	173,1	183,5	196,5	117,3	125,5	134,2
Haití	120,4	142,5	131,5	101,5	113,3	98,7	118,6	125,7	133,2
Honduras	158,1	187,9	228,7	151,7	165,3	188,1	104,3	113,6	121,6
México	127,1	146,8	161,5	114,4	126,4	135,0	111,2	116,2	119,7
Nicaragua	164,1	189,9	207,3	136,3	147,4	153,2	120,4	128,9	135,3
Panamá	127,6	146,1	182,6	115,0	125,4	151,5	111,0	116,5	120,6
Paraguay	133,1	201,4	241,5	121,3	176,5	205,5	109,7	114,1	117,5
Perú	164,0	201,8	268,4	137,3	157,2	198,2	119,4	128,4	135,4
República Dominicana	104,1	118,1	132,2	93,1	100,5	106,2	111,8	117,4	124,5
Uruguay	113,4	145,1	164,7	96,9	113,8	121,8	117,0	127,6	135,2
Venezuela (República Bolivariana de)	140,5	191,1	248,4	124,8	164,9	206,1	112,5	115,9	120,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	91,3	94,5	100,0	96,3	96,6	98,6	103,7	108,7	115,1	117,9
Argentina	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0	116,2
Bolivia	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6	137,2
Brasil	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8	107,8
Chile	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7	194,3
Colombia	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2	121,3
Costa Rica	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8	84,9
Ecuador	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9	114,1
El Salvador	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5	95,5
Guatemala	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6	88,8
Haití	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9	83,9
Honduras	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2	80,8
México	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1	104,6
Nicaragua	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4	78,3
Panamá	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8	90,4
Paraguay	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5	99,2
Perú	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1	161,8
República Dominicana	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9	94,7
Uruguay	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7	88,7
Venezuela (República Bolivariana de)	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4	200,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^b
América Latina y el Caribe	29 055	-2 671	1 156	-1 293	-41 308	-38 161	-67 021	-78 672	-91 059	7 258
Antigua y Barbuda	35	44	16	56	75	90	29	23	124	...
Argentina	10 513	5 639	993	-16 030	-20 773	-12 535	-7 182	-3 563	-9 983	-2 500
Bahamas	873	136	240	366	300	431	348	523	1 281	...
Barbados	2	114	241	241	42	131	58	145	105	322
Belice	14	60	161	115	91	61	8	65	-56	-85
Bolivia	637	324	182	30	-156	-226	-565	-535	-396	-621
Brasil	7 257	-1 336	4 077	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 541	57 515
Chile	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 076	-10 097	-10 203	-22 637	-30 285
Colombia	1 763	-2 338	-2 177	-302	-1 371	-2 608	-850	-1 846	-2 923	4 258
Costa Rica	-97	-691	-714	-63	580	443	432	1 150	2 085	1 627
Cuba	-39	-29	183	92	-300	-450	150	300	0	...
Dominica	11	21	31	39	36	23	23	64	57	...
Ecuador	467	-2 715	-2 020	-817	-100	-953	-1 084	-1 554	-3 613	-2 018
El Salvador	231	165	132	-293	-42	595	119	94	252	583
Granada	62	32	61	70	109	81	30	78	131	...
Guatemala	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 501	1 355	1 492	1 395
Guyana	20	29	81	81	58	39	-1	143	200	291
Haití	56	80	45	129	26	5	94	-50	129	84
Honduras	173	528	228	280	258	-64	601	145	322	391
Jamaica	53	-271	517	1 168	208	-246	612	561	646	1 174
México	4 865	1 691	6 491	11 161	8 502	5 960	315	-1 269	-13 258	-1 025
Nicaragua	471	888	624	455	607	520	616	678	862	783
Panamá	479	652	3	202	-39	-506	-356	156	-580	-107
Paraguay	189	287	-30	237	-134	168	-97	35	482	135
Perú	990	-701	-293	391	512	-670	-1 262	-4 752	-6 961	176
República Dominicana	-453	-352	-85	168	-881	-2 787	-2 324	-310	-630	-7
Saint Kitts y Nevis	34	57	32	84	95	71	43	43	111	...
San Vicente y las Granadinas	87	57	19	30	18	55	99	66	115	...
Santa Lucía	28	63	64	73	75	115	45	62	132	...
Suriname	163	25	31	123	18	91	112	127	-73	122
Trinidad y Tabago	378	-268	-732	-453	-440	-1 257	-1 309	-2 461	-3 945	...
Uruguay	793	480	672	707	-2 602	979	-137	84	-48	1 161
Venezuela (República Bolivariana de)	-1 955	-2 957	-7 792	-6 031	-14 785	-8 679	-17 037	-22 391	-23 943	-26 111

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a La transferencia neta de recursos se calcula como el ingreso neto de capitales totales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El ingreso neto de capitales totales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^b
América Latina y el Caribe	62 544	81 305	72 055	66 753	47 148	37 601	48 622	51 911	28 657	77 126
Antigua y Barbuda	23	32	43	98	66	166	80	116	190	...
Argentina	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	2 721	1 863
Bahamas	165	149	250	192	209	247	443	564	706	...
Barbados	15	16	18	17	17	58	-16	53	0	...
Belice	13	54	23	61	25	-11	111	126	72	75
Bolivia	947	1 008	734	703	674	195	63	-242	237	240
Brasil	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 420	32 000
Chile	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 751	5 076	8 411
Colombia	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 941	5 578	5 365	6 739
Costa Rica	608	614	400	451	625	548	733	904	1 371	1 657
Dominica	7	18	18	15	18	29	24	33	33	...
Ecuador	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	493	271	400
El Salvador	1 103	162	178	289	496	123	430	388	254	1 070
Granada	49	42	37	59	54	89	65	26	116	...
Guatemala	673	155	230	456	111	131	155	227	354	536
Guyana	44	46	67	56	44	26	30	77	100	...
Haití	11	30	13	4	6	14	6	26	160	75
Honduras	99	237	282	193	176	247	325	404	489	494
Jamaica	287	429	394	525	407	604	542	582	0	...
México	12 409	13 712	17 789	23 045	18 472	14 087	18 038	13 407	13 453	16 900
Nicaragua	218	337	267	150	204	201	250	241	282	293
Panamá	1 203	864	624	467	99	771	1 004	962	2 574	1 000
Paraguay	336	89	98	78	12	22	32	46	166	181
Perú	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	6 000
República Dominicana	700	1 338	953	1 079	917	613	909	1 023	1 183	1 393
Saint Kitts y Nevis	32	58	96	88	80	76	46	85	200	...
San Vicente y las Granadinas	89	57	38	21	34	55	66	41	84	...
Santa Lucía	83	83	54	59	52	106	77	78	115	...
Suriname	9	-62	-148	-27	-74	-76	-37	28	-163	...
Trinidad y Tabago	730	379	654	685	684	1 034	972	599	513	...
Uruguay	155	238	274	291	180	401	315	811	1 322	1 000
Venezuela (República Bolivariana de)	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	722	864	1 400	-2 632	-3 200

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^b
América Latina y el Caribe	743 457	763 170	739 273	745 702	734 445	763 186	765 825	662 341	647 831	676 696
Antigua y Barbuda	394	398	391	388	434	497	532	317	321	...
Argentina	147 634	152 563	155 015	166 272	156 748	164 645	171 205	113 804	107 866	116 188
Bahamas ^c	338	355	350	328	309	363	343	335	331	...
Barbados	444	479	611	774	756	761	816	899	1 047	...
Belice ^c	233	255	431	495	652	822	913	970	985	985
Bolivia ^c	4 659	4 573	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 942	3 248	2 056
Brasil	223 792	225 610	216 921	209 935	210 711	214 930	201 373	169 450	172 589	191 358
Chile	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 515	44 934	47 590	49 458
Colombia	36 681	36 733	36 130	39 097	37 325	38 008	39 441	38 456	40 162	43 304
Costa Rica	3 402	3 641	3 748	3 883	4 118	4 621	4 979	4 979	4 995	...
Cuba ^c	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...	...	...
Dominica ^c	91	132	150	175	202	219	209	221	222	...
Ecuador	16 221	15 902	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 508
El Salvador ^d	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	7 917	8 211	8 642	9 305	9 300
Granada ^c	105	115	139	154	262	279	331	401	424	...
Guatemala ^c	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 353
Guyana ^c	1 516	1 210	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096	921	..
Haití ^c	1 104	1 162	1 170	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 487
Honduras	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 103	3 889	2 799
Jamaica ^c	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796	6 031
México	160 258	166 381	148 652	144 526	134 980	132 273	130 925	128 255	116 653	122 938
Nicaragua ^c	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 381
Panamá ^c	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 269
Paraguay	2 386	2 996	3 275	3 074	3 336	3 371	3 330	3 056	3 028	...
Perú	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 300	29 637
República Dominicana	3 546	3 661	3 679	4 176	4 536	5 987	6 380	6 813	7 266	7 242
Saint Kitts y Nevis	124	152	162	216	261	316	304	285	280	...
San Vicente y las Granadinas	101	160	160	168	168	195	219	231	231	...
Santa Lucía ^c	134	153	170	204	246	324	344	350	365	...
Suriname ^c	...	...	291	350	371	382	382	371	389	...
Trinidad y Tabago ^c	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 369	1 334	1 259	1 236
Uruguay ^e	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	11 910
Venezuela (República Bolivariana de)	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	40 456	43 679	46 427	44 952	47 256

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras al primer semestre.

^c Se refiere a la deuda pública externa.

^d Hasta 2002 corresponde a la deuda pública externa. A partir de 2003 corresponde a la deuda externa total.

^e En 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES ^a
 (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007		
										I	II	III
América Latina y el Caribe	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 908	344 457	387 014	414 362
Antigua y Barbuda	59	70	64	80	88	114	120	127	143	135	152	155
Argentina	31 736	33 100	34 234	15 232	10 476	14 119	19 646	28 077	32 037	36 849	43 157	42 891
Bahamas	347	411	350	319	381	491	674	586	461	631	650	471
Barbados	366	302	473	690	669	738	580	603	636	707	774	779
Belice	44	71	123	112	115	85	48	71	114	72	90	90
Bolivia	1 193	1 223	1 160	1 139	897	1 096	1 272	1 798	3 193	3 547	3 888	4 742
Brasil	44 586	36 342	33 012	35 867	37 823	49 296	52 935	53 800	85 839	109 531	147 101	162 962
Chile	16 292	14 946	15 110	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	15 390	17 897	16 320
Colombia	8 740	8 103	9 006	10 245	10 844	10 921	13 540	14 957	15 440	18 997	19 999	20 554
Costa Rica	992	1 472	1 318	1 334	1 500	1 839	1 922	2 313	3 115	3 492	3 734	3 886
Dominica	28	32	29	31	45	48	42	49	63	68	61	66
Ecuador	1 786	1 888	1 180	1 074	1 008	1 160	1 437	2 147	2 023	2 182	3 204	3 611
El Salvador	1 766	1 972	1 894	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	1 911	2 144	2 420
Granada	47	51	58	64	88	83	122	94	100	96	104	109
Guatemala	1 369	1 243	1 885	2 359	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061	4 250	4 489	4 274
Guyana	277	268	305	287	284	276	232	252	280	281	267	307
Haití	258	264	182	141	82	62	114	133	253	281	...	...
Honduras	...	1 255	1 312	1 414	1 523	1 430	1 971	2 330	2 633	2 637	2 703	2 545
Jamaica	709	555	1 054	1 901	1 645	1 195	1 846	2 170	2 399	2 614	2 472	1 943
México	31 799	31 782	35 585	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	75 851	77 934	82 168
Nicaragua	357	513	497	383	454	504	670	730	924	896	1 009	1 036
Panamá	954	823	723	1 092	1 183	1 011	631	1 211	1 335	...	...	1 685
Paraguay	875	988	772	723	641	983	1 168	1 297	1 703	1 903	2 153	2 182
Perú	9 982	9 003	8 563	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 328	18 456	21 555	22 855
República Dominicana	659	881	818	1 341	829	279	825	1 929	2 251	2 547	2 705	2 922
Saint Kitts y Nevis	47	50	45	56	66	65	78	72	89	96	78	97
San Vicente y las Granadinas	39	43	55	61	53	51	75	70	79	82	79	86
Santa Lucía	71	75	79	89	94	107	133	116	135	126	158	134
Suriname	283	109	127	188	112	113	137	140	237	308	346	379
Trinidad y Tabago	799	963	1 403	1 924	2 049	2 477	3 195	4 888	6 608	5 542	...	...
Uruguay	2 589	2 600	2 823	3 100	772	2 087	2 512	3 078	3 091	3 458	3 686	3 540
Venezuela (República Bolivariana de)	14 849	15 163	15 883	12 296	12 003	20 666	23 498	29 636	36 672	31 520	24 424	29 154

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Incluyen oro.

Cuadro A-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007		
										I	II	III
Argentina	103	132	100	71	126	257	330	370	502	505	526	525
Brasil	44	112	100	89	74	146	172	219	291	300	356	396
Chile	73	104	100	109	92	137	166	181	248	270	320	300
Colombia ^a	156	140	100	134	206	291	542	1 187	1 393	1 334	1 328	1 302
Costa Rica	44	58	100	113	116	104	90	98	170	179	188	202
Ecuador	103	132	100	71	126	257	330	370	502	505	526	525
Jamaica	71	76	100	117	157	234	390	362	348	314	312	333
México	70	126	100	113	108	156	229	315	468	509	551	536
Perú	111	152	100	97	115	202	307	397	1 066	1 420	1 851	1 806
Trinidad y Tabago	99	95	100	111	124	157	243	242	220	210	207	212
Venezuela (República Bolivariana de)	70	79	100	96	117	325	439	299	765	717	582	546

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

^a Hasta 2000 se considera el índice de la bolsa de Bogotá (IBB).

Cuadro A-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL ^a
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^b	2005 ^b	2006 ^b	2007 ^{b c}
América Latina y el Caribe ^d	95,0	100,8	100,0	99,5	116,1	124,2	124,5	117,7	113,9	111,1
Argentina	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,3	219,1	221,4
Bolivia	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9	122,1	121,6
Brasil	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,7	84,7
Chile	92,5	98,3	100,0	111,3	109,1	114,6	98,6	101,6	97,3	99,2
Colombia	83,2	91,6	100,0	104,0	105,5	119,2	108,4	96,0	97,4	86,3
Costa Rica	99,8	101,8	100,0	97,0	97,3	103,3	106,8	108,3	108,1	106,6
Ecuador	64,7	89,2	100,0	70,9	61,8	60,2	62,8	65,4	66,1	69,5
El Salvador	101,9	100,4	100,0	99,6	99,5	100,0	100,2	101,6	102,0	102,7
Guatemala	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	85,9	79,9	77,4	77,2
Honduras	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,0	98,8	97,4
Jamaica	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,4	110,4
México	119,1	108,9	100,0	93,5	92,9	104,5	109,4	106,0	106,1	107,1
Nicaragua	101,1	101,9	100,0	101,1	103,3	107,0	108,9	108,1	108,4	111,0
Panamá	100,1	100,7	100,0	102,9	101,2	103,2	108,4	110,6	112,0	113,7
Paraguay	99,2	96,7	100,0	102,6	106,4	112,5	108,3	118,6	106,1	96,6
Perú	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,6	104,9
Trinidad y Tabago	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,8	93,2	91,7	88,5	86,9
Uruguay	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	151,9	137,0	136,0	135,6
Venezuela (República Bolivariana de)	116,6	102,6	100,0	95,2	125,0	137,2	143,3	143,4	134,8	121,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).

^a Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional no incluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^b Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2003.

^c Promedio de enero a octubre.

^d Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 19 países.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN
(Tasas anuales medias)

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006 2007 ^a		
											Promedio enero a septiembre	
Argentina ^b	Áreas urbanas	57,8	57,7	57,3	57,2	60,2	60,3	59,9	60,3	60,3	59,6	
Brasil ^b	Seis áreas metropolitanas	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2	56,6	56,9	56,7	56,8	
Chile	Total nacional	54,8	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,8	54,7	
Colombia	Trece áreas metropolitanas	...	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9	62,7	61,1	61,6	60,9	
Costa Rica	Total nacional	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6	56,6	57,0 ^c	
Ecuador	Cuenca, Guayaquil y Quito	...	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8	56,1	56,8	56,5	56,3 ^d	
Honduras	Total nacional	54,9	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7	50,7	50,4 ^e	
Jamaica ^f	Total nacional	64,5	63,4	63,0	65,8	64,4	64,3	63,9	64,7	65,0	64,8 ^g	
México	Áreas urbanas	58,3	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7	60,6	60,6	
Panamá	Total nacional	61,2	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3	63,6	62,6	62,6	62,7 ^h	
Perú	Lima metropolitana	...	...	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4	66,7	69,2
República Dominicana	Total nacional	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0	56,0	56,0 ⁱ	
Trinidad y Tabago	Total nacional	60,8	61,2	60,4	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9	64,0	62,9 ^j	
Uruguay	Total urbano	59,3	59,7	60,8	59,3	58,1	58,5	58,5	60,9	60,7	62,7	
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	66,3	64,6	66,5	68,7	69,3	68,5	66,3	65,4	65,5	64,9	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^c Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de julio.

^d Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-agosto.

^e Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período mayo-julio.

^f Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-abril.

^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^j Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-junio.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a	
América Latina y el Caribe^b	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6	8,0	
Argentina ^c	Areas urbanas	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,4 ^d
Bahamas ^e	Total nacional	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6	...
Barbados ^e	Total nacional	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7	8,1
Belice ^e	Total nacional	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4	8,5
Bolivia	Total urbano ^f	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	...	...	...
Brasil ^g	Seis áreas metropolitanas	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0	9,4 ^h
Chile	Total nacional	6,4	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,0 ^h
Colombia ^e	Trece áreas metropolitanas ⁱ	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4	14,0	13,0	11,6 ^h
Costa Rica	Total urbano	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,6	6,0	4,6	4,6
Cuba	Total nacional	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,9
Ecuador ^e	Nacional urbano ^j	11,5	14,4	14,1	10,4	8,6	9,8	9,7	8,5	8,1	7,6 ^d
El Salvador	Total urbano	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7	...
Guatemala	Total urbano	...	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...	...	...
Honduras	Total urbano	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9	4,1 ^k
Jamaica ^e	Total nacional	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3	9,9 ^l
México	Areas urbanas	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6	4,8 ^h
Nicaragua	Total urbano ^m	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0	...
Panamá ^e	Total urbano ⁿ	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4	7,7
Paraguay	Total urbano	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,9	...
Perú	Lima metropolitana	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5	8,4 ^h
República Dominicana ^e	Total nacional	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,2	15,6 ^o
Trinidad y Tabago ^e	Total nacional	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2	5,9 ^p
Uruguay	Total urbano	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,7 ^d
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0	8,7 ^h

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil, para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

^c Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^d Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

^g Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

^h Estimación basada en los datos de enero a octubre.

ⁱ Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^j Entre 1999 y 2003 las cifras corresponden a Quito, Guayaquil y Cuenca.

^k Dato correspondiente a mayo-julio.

^l Estimación basada en los datos de enero a abril.

^m Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

ⁿ Hasta 1999 las cifras corresponden a la región metropolitana.

^o Dato correspondiente a abril.

^p Estimación basada en los datos de enero a junio.

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN
(Porcentaje de población ocupada sobre población en edad de trabajar; tasas anuales medias)

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2006	2007 ^a
											Promedio enero a septiembre
Argentina ^b	Áreas urbanas	49,6	49,0	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1	53,9	54,4
Brasil ^b	Seis áreas metropolitanas	52,7	53,8	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2	51,0	51,3
Chile	Total nacional	49,2	49,1	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5	50,2	50,8
Colombia	Trece áreas metropolitanas	50,8	52,6	52,5	52,9	53,8	53,2	54,0	53,2	53,4	53,6
Costa Rica	Total nacional	51,5	50,8	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3	53,3	54,4 ^c
Ecuador	Cuenca, Guayaquil y Quito	47,8	48,8	49,8	49,5	48,6	49,7	50,1	51,0	50,6	50,8 ^d
Honduras	Total nacional	53,7	...	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0	48,9	48,8 ^e
Jamaica ^f	Total nacional	54,4	53,4	53,5	54,0	57,1	56,8	56,7	58,0	57,6	58,2 ^g
México	Áreas urbanas	56,1	56,8	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7	57,9	57,8	57,6
Panamá	Total nacional	54,0	51,8	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2	57,2	58,8 ^h
Perú	Lima metropolitana	...	...	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8	60,8	63,1
República Dominicana	Total nacional	46,1	47,6	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9	46,9	46,8	47,2 ⁱ
Trinidad y Tabago	Total nacional	52,8	53,8	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9	59,5	58,9 ^j
Uruguay	Total urbano	52,6	51,6	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4	53,9	53,5	56,5
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	56,4	55,5	57,6	57,8	56,8	58,1	58,1	58,9	58,7	59,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^c Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de julio.

^d Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-agosto.

^e Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período mayo-julio.

^f Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-abril.

^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^j Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-junio.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índice promedio anual, 2000 = 100)

	1990	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Argentina ^b	94,7	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,1	97,6	106,1	116,9 ^c
Brasil ^d	103,0	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2	88,6 ^c
Chile ^e	91,6	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6	113,8 ^f
Colombia ^b	88,4	92,2	96,3	100,0	99,7	102,8	102,2	103,6	105,0	108,6	107,9 ^g
Costa Rica ^h	88,9	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4	104,3 ^g
México ^b	90,9	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,2	110,5	110,2	110,6	111,9 ^c
Nicaragua ^h	89,2	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5	105,9	104,8 ^c
Panamá ⁱ	98,9	106,7	105,6	100,0	98,8	95,8	95,3	94,5	93,4	95,5	98,0 ^j
Paraguay	103,2	100,8	98,7	100,0	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8	98,4 ^k
Perú ^l	104,2	101,4	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7	106,7 ^m
Uruguay	97,8	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0	89,4 ^f
Venezuela (República Bolivariana de) ⁿ	78,0	103,3	98,5	100,0	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8	85,1 ^c

Fuente : Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

^c Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^d Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

^e Índice general de remuneraciones por hora.

^f Estimación basada en los datos de enero a octubre.

^g Estimación basada en los datos de enero a agosto.

^h Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

ⁱ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. Para 2007 se consideran las remuneraciones medias en la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

^j Estimación basada en los datos de enero a junio.

^k Dato correspondiente a junio.

^l Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima. Para 2007 se considera el ingreso medio de la población ocupada.

^m Promedio de noviembre de 2006 a octubre de 2007 respecto de los 12 meses anteriores.

ⁿ Índice general de remuneraciones. Hasta 1999 se considera el ingreso medio de empleados y obreros urbanos.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS
(Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB)

	Base monetaria				Oferta monetaria (M3) ^a				Depósitos en moneda extranjera			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
Antigua y Barbuda	15,6	15,5	15,1	...	92,4	92,6	92,3	91,2	6,1	5,8	7,6	8,4
Argentina	11,7	10,3	12,2	11,1	24,7	25,8	25,8	22,9	1,7	2,0	2,3	2,6
Bahamas	4,7	3,8	3,5	...	78,1	82,3	82,8	84,6	1,7	2,5	2,6	...
Barbados	9,1	9,6	...	...	126,5	141,0	130,8	151,5	10,7	16,4	11,1	15,3
Belice	...	...	...	...	59,1	59,9	61,5	63,6	...	...	...	...
Bolivia	8,3	10,4	12,6	14,1	42,3	43,5	43,4	47,4	33,1	31,2	27,4	26,7
Brasil	4,6	4,7	5,2	4,8 ^b	25,4	27,1	28,5	28,7	...	...	...	...
Chile	4,1	4,4	4,5	4,2	50,3	53,0	53,6	56,6	4,9	4,6	4,7	5,4
Colombia	7,5	8,0	8,4	7,5 ^c	37,7	39,5	41,0	41,6	...	...	...	...
Costa Rica	5,5	6,1	6,5	6,0	43,1	44,4	45,5	43,2	20,5	20,9	20,4	18,6
Dominica	15,2	15,1	17,0	...	76,3	77,3	79,5	...	1,7	1,3	1,3	...
Ecuador	1,2	1,5	1,4	1,2	21,7	23,5	24,5	24,7	...	...	...	...
El Salvador	10,4	10,0	9,3	10,3	39,1	37,4	38,2	40,4	...	...	...	...
Granada	25,9	16,9	17,1	...	117,1	98,2	96,6	97,5	7,0	6,8	5,0	5,5
Guatemala	10,0	10,2	11,1	10,5	34,0	35,6	37,8	36,7	3,7	3,9	4,2	4,8
Guyana	...	...	...	...	73,2	75,1	79,8	73,2	...	...	...	...
Haití	22,7	21,1	20,0	18,5	42,5	42,1	37,8	34,8	16,6	18,0	15,6	15,0
Honduras	10,7	10,4	11,2	11,9	56,3	58,6	63,1	62,7	16,7	15,9	16,3	15,8
Jamaica	8,3	8,2	8,8	7,6	39,2	38,1	39,1	38,4	12,9	12,1	11,5	11,9
México	4,4	4,5	4,9	4,3	50,0	53,5	55,6	55,0	1,6	1,7	1,5	1,5
Nicaragua	7,5	7,8	8,7	7,9	43,0	41,4	39,4	38,1	28,6	27,9	25,8	25,8
Panamá	...	...	...	...	75,3	74,7	86,3	86,1	...	...	...	...
Paraguay	9,8	9,2	9,4	9,1	28,3	27,5	27,6	29,2	13,1	11,7	10,9	11,3
Perú	3,9	4,5	4,5	4,6	24,0	25,8	24,1	24,9	13,2	14,1	12,3	3,9
República Dominicana	8,6	8,8	8,5	...	29,2	29,2	27,6	...	0,0	0,0	0,0	...
Saint Kitts y Nevis	19,6	16,7	19,2	...	101,9	99,4	103,5	106,2	28,8	29,0	32,4	35,3
San Vicente y las Granadinas	15,2	14,4	14,7	...	73,5	72,7	71,0	98,8	2,3	1,2	2,3	2,5
Santa Lucía	15,7	12,5	13,4	...	70,1	71,8	81,8	77,3	1,8	2,6	8,3	4,2
Suriname	14,4	13,4	13,4	...	56,0	53,9	60,2	63,9	27,5	25,7	28,8	29,8
Trinidad y Tabago	5,9	7,5	7,3	...	34,9	37,2	37,9	35,1	8,8	7,7	9,2	10,5
Uruguay	4,1	5,1	4,7	5,8	67,7	60,6	58,6	53,3	58,5	49,7	47,0	42,3
Venezuela (República Bolivariana de)	7,8	7,6	11,5	11,1	21,8	23,4	30,7	28,1	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Según la definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y depósitos a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

^b Según la definición del país, corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.

^c Según la definición del país, incluye además depósitos de las entidades en liquidación y desde 2001, los certificados de depósito a término de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(Promedio de 12 meses de las tasas mensuales anualizadas)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Antigua y Barbuda ^b	11,0	11,0	10,7	10,8	11,0	10,7	10,6	10,8	10,8	10,8 abr.
Argentina ^c	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,7	10,1 oct.
Bahamas ^d	...	...	...	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0	10,6 jun
Barbados ^e	...	...	...	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0	10,5 ago.
Belice ^f	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2	14,3 mar.
Bolivia ^g	...	...	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,9	8,2 oct.
Brasil ^h	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	39,8	34,9 oct.
Chile ⁱ	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,8 nov.
Colombia ^j	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,1 oct.
Costa Rica ^k	...	29,8	28,1	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,6	17,4 nov.
Dominica ^b	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,5	9,3	9,3	9,3	9,3 abr.
Ecuador ^l	...	...	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9	9,7 jul.
El Salvador ^m	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8 oct.
Granada ^b	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,3	9,0	9,0	9,4	9,5 abr.
Guatemala ⁿ	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8	12,8 oct.
Guyana ^o	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9	14,2 ago.
Haití ^p	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,7	32,6 oct.
Honduras ⁿ	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4	16,7 sep.
Jamaica ^q	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0	22,1 oct.
México ^r	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,4	7,5 sep.
Nicaragua ^s	...	17,6	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,5	13,1 oct.
Panamá ^t	9,9	10,1	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1	8,3 oct.
Paraguay ^u	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,8	15,3 ago.
Perú ^v	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1	16,5 sep.
República Dominicana ^w	23,5	22,2	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,5	11,9 oct.
Saint Kitts y Nevis ^b	10,8	10,5	10,3	10,5	10,6	9,8	9,4	8,7	8,8	8,8 abr.
San Vicente y las Granadinas ^b	11,3	11,3	10,8	10,1	10,0	10,0	9,8	10,0	10,0	10,0 abr.
Santa Lucía ^b	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,9	9,8	9,8	9,8	9,8 abr.
Suriname ^r	27,1	27,4	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7	14,1 ago.
Trinidad y Tabago ^x	17,0	17,1	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2	10,6 sep.
Uruguay ^y	38,4	39,0	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,5	9,8 oct.
Venezuela (República Bolivariana de) ^z	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6	15,9 oct.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

- ^a Promedio enero hasta el mes que se indica de las tasas mensuales anualizadas.
^b Tasa de interés preferencial de préstamos, promedio entre mínimo y máximo.
^c Préstamos a empresas de primera línea en pesos a 30 días, promedio aritmético.
^d Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.
^e Tasa de interés preferencial de préstamos.
^f Tasa sobre préstamos: personales, comerciales, construcciones residenciales y otros; promedio ponderado.
^g Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.
^h Tasas activas prefijadas para personas jurídicas.
ⁱ Tasas activas 90-360 días, operaciones no reajustables.
^j Tasa activa total del sistema.
^k Tasa promedio del sistema financiero para préstamos en moneda nacional.
^l Tasa activa referencial en dólares.
^m Tasa básica activa hasta un año.
ⁿ Promedio ponderado de las tasas activas.
^o Tasa de interés preferencial, promedio ponderado.
^p Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos.
^q Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.
^r Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.
^s Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.
^t Tasa de interés al crédito de comercio a un año.
^u Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.
^v Tasa activa promedio, estructura constante.
^w Tasa de interés activa preferencial.
^x Tasa de interés preferencial sobre préstamos a plazo.
^y Crédito a empresas, 30-367 días.
^z Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasas de variación de diciembre a diciembre)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe ^b	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,1
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	...	...
Argentina	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5
Bahamas	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,4 ^c
Barbados	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	3,9 ^d
Belice	-0,8	-1,2	0,6	1,1	2,3	2,6	3,1	3,7	4,3	3,5
Bolivia	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	11,9
Brasil	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	4,2
Chile	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,4
Colombia	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,4
Costa Rica	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,1
Cuba	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	3,7	5,7	...
Dominica	1,4	0,0	1,1	1,1	1,7	2,8	3,3	3,8	4,1	...
Ecuador	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	2,7
El Salvador	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	6,2
Granada	1,2	1,1	3,4	-0,7	-0,4	1,1	2,5	5,8	...	...
Guatemala	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	9,1
Guyana	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	4,2	10,4
Haití	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	10,2	8,1 ^e
Honduras	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	9,6
Jamaica	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8	8,5 ^f
México	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	3,9
Nicaragua	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	10,2	12,8 ^e
Panamá	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	2,2	5,5 ^e
Paraguay	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	7,4
Perú	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,5
República Dominicana	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	7,2 ^e
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,2	...	...	1,7	3,1	1,7	7,2	...	...
San Vicente y las Granadinas	3,3	-1,8	1,4	-0,2	0,4	2,7	1,7	4,7	...	...
Santa Lucía	3,6	6,1	0,4	0,0	1,4	0,5	3,5	5,2	-0,6	...
Suriname	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	4,7	5,6 ^f
Trinidad y Tabago	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,3 ^c
Uruguay	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,6
Venezuela (República Bolivariana de)	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	20,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Variación en 12 meses hasta noviembre de 2007.

^b De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago. Desde 2005 no se incluye Cuba.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2007.

^d Variación en 12 meses hasta julio de 2007.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2007.

^f Estimación anual.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario					Resultado global				
	2003	2004	2005	2006	2007 ^a	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	-0,2	0,6	1,5	2,4	2,2	-2,9	-1,9	-1,1	0,1	-0,1
Argentina ^b	2,1	3,2	2,3	2,7	2,8	0,2	2,0	0,4	1,0	0,7
Bolivia ^c	-5,1	-3,1	0,3	5,4	3,4	-7,7	-5,7	-2,3	3,6	2,1
Brasil ^d	2,3	2,5	2,5	2,1	2,1	-2,3	-1,2	-3,2	-3,1	-2,8
Chile	0,7	3,1	5,4	8,4	8,7	-0,5	2,1	4,5	7,7	8,0
Colombia ^e	-0,8	-1,4	-1,4	0,1	1,0	-5,0	-5,4	-4,8	-4,1	-3,3
Costa Rica	1,4	1,4	2,0	2,8	2,2	-2,9	-2,7	-2,1	-1,1	-1,3
Ecuador ^f	2,5	1,5	1,8	2,1	1,6	-0,4	-1,0	-0,5	-0,2	-0,5
El Salvador	-0,8	0,9	1,1	2,0	3,2	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4	1,0
Guatemala ^g	-1,3	0,3	-0,3	-0,6	-0,9	-2,6	-1,1	-1,7	-1,9	-2,3
Haití	-2,7	-2,4	0,4	0,8	-0,8	-3,1	-3,1	-0,6	0,0	-1,6
Honduras	-4,3	-1,7	-1,3	-0,1	-1,6	-6,2	-3,4	-2,6	-1,3	-2,4
México ^h	2,1	2,5	2,4	2,9	2,6	-0,6	-0,2	-0,1	0,1	0,0
Nicaragua	0,3	-0,1	0,1	1,8	0,7	-2,8	-2,2	-1,8	0,0	-0,9
Panamá ⁱ	0,5	-1,2	1,2	4,5	3,7	-3,8	-5,4	-3,9	0,2	-0,5
Paraguay ^g	0,9	2,7	2,0	1,5	1,0	-0,4	1,6	0,8	0,5	0,0
Perú	0,2	0,6	1,1	3,2	3,6	-1,7	-1,3	-0,7	1,5	1,8
República Dominicana ^j	-2,7	-1,6	0,6	0,3	2,4	-4,4	-3,4	-0,6	-1,0	1,0
Uruguay	1,0	2,4	2,8	3,3	2,6	-4,6	-2,5	-1,6	-1,0	-1,5
Venezuela (República Bolivariana de)	0,3	1,8	4,6	2,1	2,6	-4,4	-1,9	1,6	0,0	0,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Administración pública nacional en base devengado.

^c Gobierno general.

^d Gobierno federal y banco central. Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

^e Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen el costo de la reestructuración financiera.

^f Base devengado.

^g Administración central.

^h Sector público. Los resultados incluyen los ingresos extraordinarios provenientes de la venta de empresas y el balance no presupuestario.

ⁱ El resultado global de 2005 incluye un ajuste por compensación a los tenedores de bonos, equivalente a 111,6 millones de balboas.

^j Base devengado. El resultado global incluye residuo y otros pagos de "transferencias".

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	18,5	19,7	...	13,5	14,1	...	19,6	19,6	...
Argentina	16,7	17,4	18,4	13,8	13,8	12,8	16,3	16,5	17,8
Bolivia	30,8	33,6	32,2	20,9	23,8	26,9	33,2	30,1	30,0
Brasil ^b	18,8	19,4	20,2 ^d	10,1	10,4	10,4	22,2	22,6	23,0
Chile ^d	23,7	26,0	26,3	16,8	17,1	18,5 ^e	19,1	18,2	18,3
Colombia ^f	16,0	17,5	18,4	14,8	16,0	16,8	20,7	21,1	21,7
Costa Rica ^g	13,8	14,5	15,3	13,3	13,9	14,7 ^h	15,9	15,5	16,5
Ecuador	16,6	16,9	20,1	10,3	10,4	10,6	17,1	17,1	20,6
El Salvador ^g	13,6	14,5	14,5	12,6	13,4	13,1 ^h	14,6	14,9	13,5
Guatemala	12,0	12,7	12,2	11,2	11,8	11,3	13,7	14,6	14,6
Haití ^g	10,8	10,7	11,2	9,7	10,0	...	11,5	10,7	12,8
Honduras ^g	20,5	21,2	22,1	16,9	17,9	19,1 ^h	23,1	22,5	24,5
México	23,3	24,7	23,8	9,7	9,7	10,3 ⁱ	23,4	24,6	23,8
Nicaragua ^g	21,5	22,7	23,8	16,8	17,5	18,2	23,3	22,7	24,7
Panamá ^g	15,2	18,6	18,9	8,9	10,6	11,2	18,3	18,4	19,4
Paraguay	18,3	18,9	18,1	11,8	12,4	12,0 ^h	17,5	18,3	18,1
Perú	15,8	17,4	18,2	13,6	14,9	15,3	16,5	15,9	16,3
República Dominicana ^g	15,1	15,3	...	14,1	14,1	...	16,2	16,2	...
Uruguay	21,8	21,9	21,7	19,7	18,6	17,9	23,5	22,9	23,2
Venezuela (República Bolivariana de)	27,7	30,0	...	11,6	12,0	... ^j	26,0	30,0	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b El ingreso total corresponde al "ingreso líquido", equivalente al ingreso total menos las transferencias a estados y municipios.

^c Ingresos tributarios brutos.

^d El ingreso total corresponde a ingresos más venta de activos financieros.

^e El gasto total corresponde a gastos más Inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

^f El ingreso total incluye fondos especiales y no incluye los ingresos causados.

^g El ingreso total incluye donaciones.

^h El gasto total incluye la concesión neta de préstamos.

ⁱ El gasto total incluye el gasto no programable.

^j El gasto total incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Deuda del gobierno central					Deuda del sector público no financiero				
	2003	2004	2005	2006	2007 ^a	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe	59,5	53,0	44,5	37,6	31,8	62,3	54,9	47,4	39,9	...
Argentina ^b	138,2	126,4	72,8	63,6	55,3	144,8	132,5	77,8	65,5	...
Bolivia ^c	86,8	81,1	76,4	50,7	37,7 ^d	89,5	83,9	79,2	54,3	39,4
Brasil ^e	34,0	31,0	30,9	31,7	30,7 ^f	53,7	49,3	46,7	46,0	43,4
Chile ^g	13,0	10,7	7,2	5,3	4,9 ^g	19,5	16,8	12,9	10,6	...
Colombia ^h	50,7	46,4	46,6	44,9	39,8 ⁱ	53,9	49,2	45,8	43,1	41,9
Costa Rica	41,3	41,0	37,5	33,9	28,2	45,6	46,9	42,9	39,5	32,7
Ecuador	45,8	40,8	36,6	30,0	28,1 ^d	49,2	43,7	39,4	32,7	30,5
El Salvador ^c	37,2	38,0	37,8	37,7	34,6 ^d	40,6	40,8	40,9	39,8	36,6
Guatemala ^c	20,9	21,4	20,7	21,6	21,6 ^d	22,0	22,4	21,5	21,9	21,8
Haití ^j	57,5	46,7	44,1	35,6	30,6 ^j	63,5	51,1	47,5	38,1	32,8
Honduras	72,0	70,1	52,0	33,6	19,9	71,0	69,9	52,2	34,9	20,8
México ^k	24,2	23,0	22,4	23,3	22,9 ^l	28,6	26,9	25,3	25,5	25,4
Nicaragua	137,7	100,6	93,0	70,3	42,0	138,0	100,7	93,1	70,7	42,4
Panamá ^m	66,6	69,6	65,1	60,4	54,5	67,0	70,4	66,1	61,1	55,1
Paraguay	44,4	38,0	31,4	24,8	21,0	46,9	41,7	32,8	25,8	21,9
Perú ⁿ	47,3	41,8	38,2	30,9	27,6	...	...	...	...	...
República Dominicana	...	...	21,2	19,8	16,7 ^o	40,8	25,1	22,5	19,4	17,2
Uruguay	94,3	74,6	67,0	59,3	56,5	100,4	78,9	70,4	62,6	59,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	...	...	...	...	...	46,3	38,1	32,9	24,3	18,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares a junio de 2007.

^b Administración pública nacional. A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

^c No incluye la deuda privada con garantía pública.

^d Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

^e Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

^f Deuda pública neta. Sector público.

^g Deuda pública bruta consolidada.

^h Gobierno nacional central.

ⁱ Sector público no financiero consolidado.

^j No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

^k Gobierno federal.

^l Incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

^m No incluye la deuda interna flotante.

ⁿ Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

^o Sector público.

