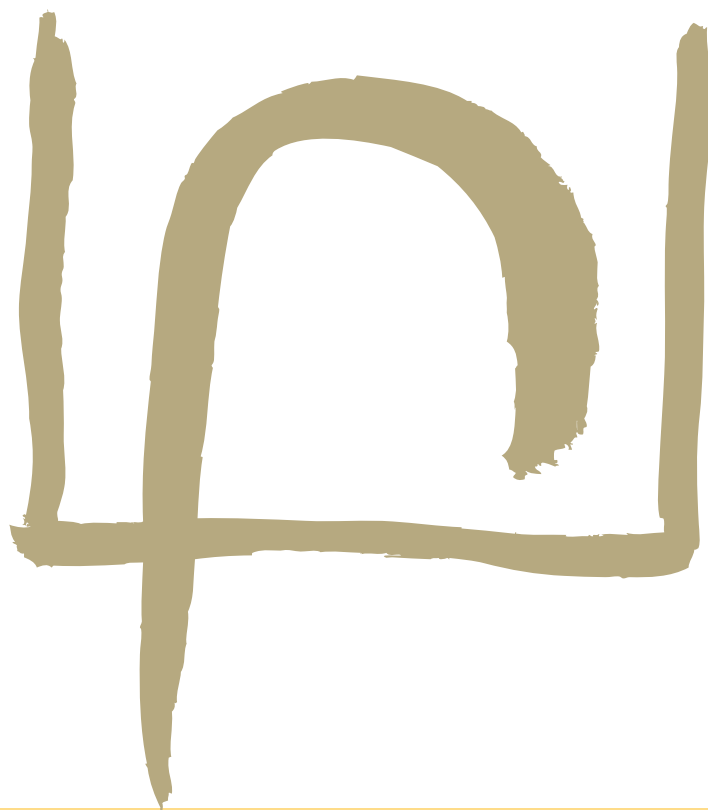


2010



**Balance preliminar de las economías**  
de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**

Secretaria Ejecutiva

**Antonio Prado**

Secretario Ejecutivo Adjunto

**Osvaldo Kacef**

Director de la División de Desarrollo Económico

**Susana Malchik**

Oficial a cargo

División de Documentos y Publicaciones

El *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2010 estuvo encabezada por Osvaldo Kacef, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller y Sandra Manuelito.

Para la realización de este documento, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, de las sedes subregionales de la CEPAL en México y Puerto España y de las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Osvaldo Kacef y Luis Felipe Jiménez (introducción), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Rodrigo Cárcamo (política monetaria y cambiaria), Sandra Manuelito (actividad e inversión y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Luis Felipe Jiménez, Fernando Cantú y Claudio Aravena (sector externo). Además, en la elaboración de recuadros participaron Andrea Podestá y la sede subregional de la CEPAL para el Caribe, así como la Unidad de Evaluación de Desastres de la División de Desarrollo Sostenible y Asentamientos Humanos de la CEPAL.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Dillon Alleyne (Guyana y Jamaica), José Manuel Arroyo (Paraguay), Fernando Cantú (Ecuador), Rodrigo Cárcamo (República Bolivariana de Venezuela), Stefan Edwards (Suriname), Álvaro Fuentes (Uruguay), Randolph Gilbert (Haití), Michael Hendrickson (Bahamas y Belice), Luis Felipe Jiménez (Chile), Beverly Lugay (Unión Monetaria del Caribe Oriental), Sandra Manuelito (Perú), Rodolfo Minzer (Panamá), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (Costa Rica y México), Benjamin Rae (Estado Plurinacional de Bolivia), Juan Carlos Ramírez, Olga Lucía Acosta y Alejandra Corchuelo (Colombia), Adrián Ramos (Argentina), Juan Carlos Rivas (Guatemala), Indira Romero (Cuba), Kelvin Sergeant (Barbados y Trinidad y Tabago), Francisco Villareal (El Salvador y República Dominicana) y Willy Zapata (Honduras y Nicaragua).

Benjamin Rae coordinó las notas de los países del Caribe; Claudio Aravena, Fernando Cantú y Sandra Manuelito realizaron las proyecciones económicas y Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga, Leandro Cabello, Jazmín Chiu y Karen Martínez colaboraron con la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

#### Notas

En esta publicación, el término “país” se refiere a entidades territoriales, ya sean Estados conforme al derecho y a la práctica internacionales o territorios para los cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.

La palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

En los cuadros, los tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles; una raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable, y la coma (,) se usa para separar los decimales.

---

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-323474-7

E-ISBN: 978-92-1-054531-0

ISSN: 1014-7810

LC/G.2480-P

Número de venta: S.11.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas, enero de 2011. 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

	<i>Página</i>
<b>Resumen</b> .....	9
<b>Panorama regional</b> .....	11
<b>Capítulo I</b>	
<b>Introducción</b> .....	13
A. El contexto internacional.....	14
B. Rasgos principales de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe .....	17
1. La evolución de los factores internos .....	17
2. Los factores de origen externo.....	20
C. La política macroeconómica .....	22
1. La política fiscal .....	22
2. Las políticas monetaria y cambiaria .....	23
D. Perspectivas para 2011 y desafíos macroeconómicos más allá del corto plazo .....	24
<b>Capítulo II</b>	
<b>La política macroeconómica</b> .....	31
A. Política fiscal .....	31
B. Las políticas cambiaria y monetaria .....	36
<b>Capítulo III</b>	
<b>El desempeño interno</b> .....	43
A. Actividad económica e inversión .....	43
B. Los precios internos .....	49
C. El empleo y los salarios.....	50
<b>Capítulo IV</b>	
<b>El sector externo</b> .....	55
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos .....	55
1. La balanza de bienes y servicios.....	56
2. Los precios internacionales y los términos de intercambio .....	58
3. La balanza de rentas y transferencias .....	59
B. La cuenta de capital y financiera .....	60

<b>América del Sur</b> .....	63
Argentina.....	65
Brasil.....	68
Chile.....	72
Colombia.....	75
Ecuador.....	78
Estado Plurinacional de Bolivia.....	81
Paraguay.....	84
Perú.....	87
República Bolivariana de Venezuela.....	90
Uruguay.....	93
<b>México y Centroamérica</b> .....	97
Costa Rica.....	99
El Salvador.....	102
Guatemala.....	105
Honduras.....	108
México.....	110
Nicaragua.....	113
Panamá.....	116
<b>El Caribe</b> .....	119
Bahamas.....	121
Barbados.....	123
Belice.....	125
Cuba.....	127
Guyana.....	129
Haití.....	131
Jamaica.....	134
República Dominicana.....	137
Suriname.....	140
Trinidad y Tabago.....	142
Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO).....	145
<b>Apéndice estadístico</b> .....	147
<b>Publicaciones de la CEPAL</b> .....	173
<b>Cuadros</b>	
<b>Panorama regional</b>	
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central, 2006-201.....	32
Cuadro IV.1 América Latina: estructura de la cuenta corriente por subregión, 2009-2010.....	56
Cuadro IV.2 América Latina: tasas de variación del comercio internacional según principales productos, 2008-2010.....	57
<b>América del Sur</b>	
Argentina: principales indicadores económicos.....	66
Brasil: principales indicadores económicos.....	69
Chile: principales indicadores económicos.....	73
Colombia: principales indicadores económicos.....	76
Ecuador: principales indicadores económicos.....	79
Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos.....	82
Paraguay: principales indicadores económicos.....	85
Perú: principales indicadores económicos.....	88
República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos.....	91
Uruguay: principales indicadores económicos.....	94

**México y Centroamérica**

Costa Rica: principales indicadores económicos .....	100
El Salvador: principales indicadores económicos .....	103
Guatemala: principales indicadores económicos.....	106
Honduras: principales indicadores económicos .....	109
México: principales indicadores económicos.....	111
Nicaragua: principales indicadores económicos .....	114
Panamá: principales indicadores económicos .....	117

**El Caribe**

Bahamas: principales indicadores económicos .....	122
Barbados: principales indicadores económicos.....	124
Belice: principales indicadores económicos.....	126
Cuba: principales indicadores económicos .....	128
Guyana: principales indicadores económicos .....	130
Haití: principales indicadores económicos.....	132
Jamaica: principales indicadores económicos .....	135
República Dominicana: principales indicadores económicos .....	138
Suriname: principales indicadores económicos.....	141
Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos.....	143
Unión Monetaria del Caribe Oriental: principales indicadores económicos.....	146

**Apéndice estadístico**

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos .....	149
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto .....	150
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante .....	151
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo .....	152
Cuadro A-5a	América Latina: financiamiento de la inversión interna bruta .....	152
Cuadro A-5b	América Latina: inversión interna bruta, ingreso y ahorro nacionales.....	152
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	153
Cuadro A-7a	América Latina: índices de las exportaciones de bienes FOB .....	156
Cuadro A-7b	América Latina: índices de las importaciones de bienes FOB.....	156
Cuadro A-8	América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB .....	157
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	158
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	159
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total .....	160
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas .....	161
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores .....	162
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total .....	162
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: tasa de participación .....	163
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto.....	164
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....	165
Cuadro A-18	América Latina: salario medio real.....	166
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios.....	167
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas .....	168
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	169
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: resultado del gobierno central .....	170
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: ingresos y gastos del gobierno central.....	171
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: deuda pública.....	172

**Gráficos****Panorama regional**

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento, 2010 .....	13
Gráfico I.2	Producto interno bruto mundial (por regiones): tasas de crecimiento, 2008-2010 .....	15
Gráfico I.3	América Latina: oferta y demanda, 2009-2010.....	17
Gráfico I.4	América Latina (nueve países): tasas de crecimiento del PIB observado y potencial, 2004-2010.....	17
Gráfico I.5	América Latina: composición de la formación bruta de capital fijo, 2004-2010.....	18

Gráfico I.6	América Latina: empleo y desempleo, 2000-2011 .....	18
Gráfico I.7	América Latina (promedio simple): contribuciones a la tasa de inflación, enero de 2007-octubre de 2010.....	18
Gráfico I.8	Índice de exportaciones mundiales por regiones (promedio móvil de tres meses), 2007-2010.....	20
Gráfico I.9	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribuciones de volumen y precio, 2010.....	20
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: variación de los términos de intercambio, 2000-2011.....	20
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de los ingresos por remesas antes y después de la crisis .....	21
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: balanza de bienes y saldo de la cuenta corriente, 2010.....	21
Gráfico I.13	América Latina: contribución de las variaciones de los ingresos y gastos a la variación del resultado final, 2009-2010 .....	22
Gráfico I.14	América Latina (países seleccionados): crecimiento del crédito real, agosto de 2009-agosto de 2010 .....	23
Gráfico I.15	América Latina y el Caribe: variación del tipo de cambio real efectivo, septiembre de 2008-septiembre de 2010 .....	24
Gráfico I.16	América Latina (siete países): tasas de variación del PIB, en términos reales, con relación al trimestre anterior, 2007-2010.....	24
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2011 .....	25
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita, saldo de la cuenta corriente, 1950-2011 .....	26
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: dinámica de los ingresos y gastos y resultado fiscal del gobierno central, 2000-2011.....	33
Gráfico II.2	América Latina: variación de los ingresos y gastos fiscales, 2009-2010.....	33
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe: ingresos del gobierno central, 1990-2010 .....	33
Gráfico II.4	América Latina (países seleccionados): evolución de la recaudación tributaria del gobierno central en términos reales, sin seguridad social, 2008-2010.....	34
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: variación de los ingresos totales del gobierno central, 2009-2010.....	35
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: gastos del gobierno central, 1990-2010.....	35
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación de los gastos totales del gobierno central, 2009-2010.....	36
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe (18 países): dinámica de la deuda pública, gobierno central, 1991-2011.....	36
Gráfico II.9	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de política monetaria, 2009-2010.....	39
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de crecimiento del crédito nominal y real, agosto de 2008-agosto de 2009 y agosto de 2009-agosto de 2010 .....	39
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): reservas internacionales, 2009-2010.....	40
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregional, 2007-2010.....	41
Gráfico II.13	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tipos de cambio reales efectivos totales .....	42
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto, por subregiones, 2004-2010.....	44
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto, 2009-2010 .....	44
Gráfico III.3	América Latina: formación bruta de capital fijo, 2004, 2009 y 2010 .....	45
Gráfico III.4	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2009-2010 .....	46
Gráfico III.5	América Latina (países seleccionados): índices de uso de capacidad industrial instalada, 2008-2010.....	46
Gráfico III.6	América Latina: financiamiento de la inversión bruta interna, 1990-2010.....	47
Gráfico III.7	América Latina: tasas de variación anual del ingreso nacional bruto disponible, 2004-2010.....	47
Gráfico III.8	América Latina: tasa de variación del producto interno bruto, 2004-2010.....	47
Gráfico III.9	América Latina: índice de precios al consumidor, tasas de variación en 12 meses, 2009-2010.....	49
Gráfico III.10	América Latina: índice de precios al consumidor, tasas de variación en 12 meses, 2007-2010.....	50
Gráfico III.11	América Latina: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple, 2008-2010 .....	50
Gráfico III.12	Centroamérica y México: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple, 2008-2010.....	50
Gráfico III.13	América del Sur: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple, 2008-2010.....	50
Gráfico III.14	América Latina (nueve países): variación interanual de las tasas de ocupación y desempleo.....	51
Gráfico III.15	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 1991-2009 .....	52
Gráfico III.16	América Latina y el Caribe (13 países): crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 2010.....	52
Gráfico III.17	América Latina (países seleccionados): empleo registrado, tasa de variación trimestral, serie desestacionalizada, tercer trimestre de 2008-tercer trimestre de 2010.....	52
Gráfico III.18	América Latina (países seleccionados): crecimiento económico y participación laboral, 2010.....	53

Gráfico III.19	América Latina (nueve países): crecimiento del salario nominal, la inflación y el salario real, promedio simple, 2008-2010 .....	54
Gráfico IV.1	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2005-2010 .....	56
Gráfico IV.2	América Latina: niveles de las importaciones provenientes de América Latina según destino, 2008-2010.....	56
Gráfico IV.3	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribución de volumen y precio, 2010.....	57
Gráfico IV.4	América Latina: tasa de variación del valor de las importaciones, según contribución de volumen y precio, 2010.....	57
Gráfico IV.5	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de la llegada de turistas internacionales, 2008-2010 .....	58
Gráfico IV.6	América Latina: evolución del comercio exterior de bienes y servicios, 2001-2010 .....	58
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: índices de precios de productos básicos y manufacturas, 2007-2010 .....	59
Gráfico IV.8	América Latina (19 países): variación estimada de los términos de intercambio, 2009-2011.....	59
Gráfico IV.9	América Latina y el Caribe (ocho países): variación interanual de las remesas de emigrados, 2009-2010 .....	60
Gráfico IV.10	América Latina (países seleccionados): primas por riesgo, 2007-2010.....	61
Gráfico IV.11	América Latina (19 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, 2000-2010 .....	62
Gráfico IV.12	América Latina: emisiones de bonos en los mercados internacionales y riesgo país, 2007-2010.....	62

### América del Sur

Argentina: PIB, inflación y desempleo .....	65
Brasil: PIB, inflación y desempleo.....	68
Chile: PIB, inflación y desempleo.....	72
Colombia: PIB, inflación y desempleo .....	75
Ecuador: PIB, inflación y desempleo.....	78
Estado Plurinacional de Bolivia: PIB e inflación.....	81
Paraguay: PIB e inflación.....	84
Perú: PIB, inflación y desempleo.....	87
República Bolivariana de Venezuela: PIB, inflación y desempleo.....	90
Uruguay: PIB, inflación y desempleo .....	93

### México y Centroamérica

Costa Rica: PIB e inflación .....	99
El Salvador: PIB e inflación.....	102
Guatemala: índice mensual de actividad económica (IMAE) e inflación.....	105
México: PIB, inflación y desempleo.....	110
Nicaragua: PIB e inflación .....	113
Panamá: PIB e inflación .....	116

### El Caribe

Jamaica: PIB, inflación y desempleo .....	134
República Dominicana: PIB e inflación.....	137
Trinidad y Tabago: PIB, inflación y desempleo.....	142

### Recuadros

Recuadro I.1	Inciertas expectativas de pronta recuperación y tensiones en la zona del euro.....	16
Recuadro I.2	Empleo formal en crisis y recuperación.....	19
Recuadro I.3	Indicadores de corto plazo .....	29
Recuadro II.1	El desempeño de los gobiernos subnacionales ante la crisis internacional.....	37
Recuadro II.2	Trinidad y Tabago: un nuevo rescate financiero para Colonial Life Insurance Company (CLICO) .....	42
Recuadro III.1	Resumen preliminar de las consecuencias de los desastres naturales en América Latina y el Caribe en 2010 .....	47





## Resumen

Tras una caída del 2,9% del PIB per cápita en 2009 como consecuencia de la crisis financiera mundial, para 2010 la CEPAL estima que América Latina y el Caribe crecerá un 6%, correspondiente a un aumento del 4,8% del producto por habitante, aunque el comportamiento por subregiones ha sido heterogéneo.

El crecimiento observado en 2010 muestra el afianzamiento de la recuperación que América Latina y el Caribe comenzó a experimentar en la segunda mitad de 2009, impulsada por el impacto de las medidas contracíclicas que muchos países pudieron implementar y la rápida recuperación de la economía internacional.

El mayor crecimiento económico repercutió de manera positiva en la demanda de empleo, por lo que la tasa de desempleo regional disminuyó a alrededor del 7,6%, al tiempo que mejoró la calidad de los puestos de trabajo generados. Este crecimiento estuvo acompañado de un ligero aumento de la tasa de inflación, que pasó del 4,7% en 2009 a una cifra estimada en torno al 6,2% en 2010 debido, básicamente, al comportamiento de los precios internacionales de algunos productos básicos, como los alimentos y los combustibles.

La evolución de los indicadores del mercado de trabajo, el aumento del crédito y la mejora generalizada de las expectativas contribuyeron a impulsar el crecimiento del consumo privado que, junto con el significativo aumento de la inversión en maquinaria y equipo, constituyó uno de los principales motores en que se asentó el aumento de la demanda.

Para la región en su conjunto, el favorable escenario externo permitió un aumento del volumen y de los precios de las exportaciones, aunque el crecimiento de

las importaciones fue aún mayor. La evolución de los precios externos tuvo efectos diferenciados según el modo en que los países se insertan en los mercados de bienes y servicios. Así, el grupo de países exportadores de bienes básicos (agrícolas, minerales e hidrocarburos) exhibió mejoras en los términos de intercambio y un aumento en el valor de las exportaciones.

La mayor parte de los países de Centroamérica y el Caribe, en cambio, volvió a sufrir un impacto negativo con pérdidas netas debido al alza de los valores de sus importaciones, lo que agravó situaciones previas de los balances externos. Estos efectos negativos se vieron parcialmente contrarrestados por cierta recuperación del turismo y de las remesas enviadas desde los países desarrollados por los trabajadores emigrados.

No obstante, diversos factores comenzaron a configurar, a partir del segundo semestre de 2010, un escenario menos optimista en la economía internacional que, sumado a la disminución del impulso proveniente del gasto público y al agotamiento de la capacidad productiva ociosa, augura un menor dinamismo de las economías de América Latina y el Caribe en 2011. La CEPAL proyecta que la tasa de crecimiento de la región disminuirá al 4,2% en 2011, alrededor del 3% de crecimiento del PIB por habitante.

A la vez, más allá del corto plazo, se plantean diversas interrogantes acerca de la posibilidad de que esta rápida recuperación haga que se retome el proceso de crecimiento sostenido que fue interrumpido por la crisis internacional en la segunda mitad de 2008.

El ambiente externo sigue viéndose afectado por altos niveles de incertidumbre y las persistentes dudas acerca

de cuán sólida es la recuperación de las economías más avanzadas. Al mismo tiempo, la mayor fortaleza relativa de las economías emergentes en general, y en especial de varios países de nuestra región, en un contexto de elevada liquidez y bajas tasas de retorno en los mercados financieros internacionales, ha comenzado a provocar un significativo incremento del flujo de capitales hacia América Latina y el Caribe. Esta situación da lugar a presiones sobre los mercados de cambios de los países receptores de recursos y origina fuertes apreciaciones de sus monedas, lo que genera preocupación, dados los efectos que esto puede tener en el mediano plazo sobre la asignación de recursos y la capacidad de crecimiento de estos países.

Entre los aspectos internos de la evolución reciente se destaca la intensa actividad contracíclica desplegada por la mayoría de los gobiernos de la región. Esto permitió una rápida recuperación de los niveles de actividad que, en general, ya se ubican por encima de los niveles previos a la crisis. No obstante, el espacio para políticas públicas se verá afectado por la necesidad de recomponer la capacidad de respuesta contracíclica ante la previsible baja en el dinamismo de la economía mundial en 2011 y por la preocupación derivada del exceso de liquidez global. Esto supondrá condicionamientos importantes tanto para la política monetaria como para la política fiscal en los países de la región que sean potenciales receptores de entradas de capital de corto plazo.

Esta no es la primera vez que a la región ingresan capitales de corto plazo dirigidos a los mercados de activos, con la consecuente apreciación de los tipos de cambio reales. Más allá del corto plazo, sin embargo, los efectos pueden ser sumamente negativos si el crecimiento va acompañado, durante un lapso importante, de niveles de tipo de cambio real insosteniblemente bajos debido a una elevada liquidez global que es causante, además, de los altos precios de los bienes básicos.

Por una parte, esto actuaría como incentivo hacia una especialización intensiva en la producción y exportación de bienes primarios, lo que aumentaría la vulnerabilidad de las economías de la región a las turbulencias externas y generaría una mayor volatilidad de los agregados macroeconómicos internos. A su vez, esto afectaría de manera negativa la capacidad de las economías de crecer, de generar empleo productivo y de disminuir la desigualdad.

Además, un crecimiento acompañado por un deterioro creciente de las cuentas externas podría tornar las economías de la región más dependientes del ahorro externo para financiar su expansión, al contrario de lo observado en el período 2003-2008.

¿Qué pueden hacer los países de la región para enfrentar esta situación? Varios han implementado o reforzado mecanismos que procuran regular la entrada de capitales de corto plazo a fin de aliviar las presiones sobre los mercados de cambios, lo que, no obstante, dada la magnitud del aumento de la oferta de divisas, podría resultar insuficiente. A su vez, algunos bancos centrales han optado por acumular reservas, tratando de evitar o moderar el ritmo de apreciación. Estas medidas deberían complementarse con una estrategia contracíclica que, en la medida de lo posible, abarque tanto el área fiscal como la esfera financiera y esté orientada a disminuir las presiones sobre la demanda interna e impedir un incremento excesivo del crédito como forma adicional de reducir las presiones sobre los mercados de cambios. De igual modo, cabría pensar en la adopción de medidas de política productiva orientadas a aumentar la rentabilidad de los sectores productores de bienes comerciables.

Con todo, es difícil que la situación planteada pueda corregirse de manera duradera, sin una mayor coordinación a nivel internacional de estrategias que contribuyan a cerrar los desequilibrios globales, lo que, sin embargo, parece un objetivo bastante lejano.

En suma, desde el punto de vista macroeconómico, la región enfrenta el desafío de reconstruir su capacidad para llevar a cabo acciones contracíclicas y continuar creando condiciones para un desarrollo productivo que no se base solamente en la exportación de bienes básicos. Como la CEPAL ha señalado varias veces, para lograrlo es preciso promover un nuevo pacto fiscal en torno a la manera en que se satisfacen progresivamente las necesidades del desarrollo y el nivel y la composición de la carga tributaria que sustenta los programas de gasto.

Por otra parte, más allá de las herramientas a las que recurran los países de la región para desincentivar el influjo excesivo de capitales, en el mediano o largo plazo será indispensable elevar el ahorro nacional mediante, por ejemplo, el reforzamiento del equilibrio fiscal de mediano plazo y la reducción de la deuda pública a niveles moderados que no ejerzan excesiva presión sobre los mercados locales. También será esencial promover sistemas financieros que eleven la capacidad de generación de ahorro nacional para apoyar la inversión.

Para crecer más, las economías de la región deben invertir más. El desafío es conseguir que el aumento de la inversión cuente con el apoyo de un incremento del ahorro nacional que, entre otras cosas, permita defender mejor las paridades cambiarias y contribuya así a la conformación de un patrón de especialización productiva más acorde a los requerimientos que plantea el desarrollo de nuestra región.

## Panorama regional





## Capítulo I

# Introducción

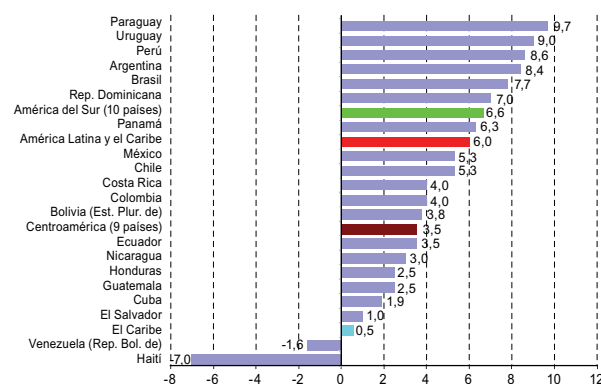
La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que América Latina y el Caribe crecerá un 6% en 2010, lo que implica un aumento del 4,8% del producto por habitante y es la tasa de crecimiento más alta desde 2004. Aunque se trata de un crecimiento bastante generalizado, el comportamiento por subregiones ha sido heterogéneo. En efecto, mientras que América del Sur crecerá un 6,6%, se espera que el PIB registre un aumento del 4,9% en México y Centroamérica y del 0,5% en los países del Caribe de habla inglesa y holandesa.

El crecimiento observado en 2010 es la consolidación de la recuperación que la mayor parte de las economías de la región comenzaron a experimentar en la segunda mitad de 2009, impulsadas por el impacto de las medidas contracíclicas que muchos países pudieron aplicar. A diferencia de lo que sucedía habitualmente en escenarios similares, la ampliación del espacio macroeconómico observada en muchos países de la región generó una inédita capacidad para llevar a cabo políticas destinadas a combatir la crisis. La puesta en práctica de medidas destinadas a contrarrestar los efectos de la crisis internacional se complementó con la rápida recuperación de la economía internacional en el primer semestre del año, que también contribuyó a sustentar el mejor desempeño observado en las economías de América Latina y el Caribe.

El mayor crecimiento económico repercutió positivamente en la demanda de empleo, por lo que se prevé que la tasa de desempleo regional disminuya a alrededor del 7,6%; además, contribuyó a mejorar la calidad de los puestos de trabajo. Al mismo tiempo, el elevado crecimiento fue acompañado de un ligero aumento de la tasa de inflación, que pasó del 4,7% en 2009 a un porcentaje estimado de alrededor del 6,2% en 2010, incremento que

obedece básicamente al comportamiento de los precios internacionales de algunos productos básicos, tales como alimentos y combustibles.

Gráfico I.1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO, 2010  
(En porcentajes)



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

La señalada evolución de los indicadores del mercado de trabajo, el aumento del crédito y la generalizada mejora de las expectativas contribuyó a impulsar el crecimiento

del consumo privado que, junto con el significativo aumento de la inversión en maquinaria y equipo, constituyeron los principales motores del aumento de la demanda.

Para la región en su conjunto, el favorable escenario externo permitió un aumento del volumen y de los precios de las exportaciones, aunque el crecimiento de las importaciones fue aun mayor. Los efectos del contexto internacional fueron bien diferenciados según el modo en el que los países se insertan en los mercados de bienes y servicios<sup>1</sup>. De este modo, el grupo de países exportadores de bienes básicos (agrícolas, minerales e hidrocarburos) exhibió mejoras en sus términos del intercambio y mayor valor de sus exportaciones.

En cambio, la mayor parte de los países de Centroamérica y el Caribe volvió a recibir un impacto negativo y sufrió pérdidas netas debido al alza de los valores de sus importaciones, que agravaron situaciones previas de la balanza externa. Estos efectos negativos fueron parcialmente contrarrestados por cierta recuperación de las remesas enviadas desde los países desarrollados por los trabajadores emigrados, y del turismo. México, por su parte, se ha beneficiado de la débil recuperación de los Estados Unidos, su principal mercado de exportación, que el año previo había experimentado una aguda crisis.

Sin embargo, diversos factores comenzaron a configurar a partir del segundo semestre de 2010 un escenario menos optimista en la economía internacional que, sumado a la disminución del impulso sobre la demanda proveniente del gasto público y al agotamiento de la capacidad productiva ociosa, provocaron una generalizada desaceleración del crecimiento que permite augurar un menor dinamismo de las economías de América Latina y el Caribe en 2011.

En efecto, la CEPAL proyecta que la tasa de crecimiento de la región disminuirá al 4,2% en 2011, alrededor del 3% de crecimiento del PIB por habitante. En América del Sur se espera que el PIB crezca 4,5%, en tanto que se proyecta un crecimiento de 3,6% en México y Centroamérica y del 2,2% en el Caribe.

Tal como hemos planteado en la edición 2009 del Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe y en el Estudio económico de América Latina

y el Caribe 2009-2010, más allá del corto plazo, surgen diversos interrogantes acerca de la posibilidad de que esta rápida recuperación permita retomar el proceso de crecimiento sostenido interrumpido por la crisis internacional en la segunda mitad de 2008.

Todo parece indicar que el escenario externo se caracterizará por un lento crecimiento de los países desarrollados, y que continuará la volatilidad que ha caracterizado últimamente a los mercados de deuda de varias economías europeas, cuya evolución deberá ser acompañada de manera muy cercana para evitar que el deterioro sea de tal magnitud que amenace con efectos sistémicos que podrían tener consecuencias muy negativas.

Al mismo tiempo, la mayor fortaleza relativa de las economías emergentes en general, y en especial de varios países de la región, en un contexto de elevada liquidez y bajas tasas de retorno en los mercados financieros internacionales, han comenzado a dar lugar a un significativo incremento del flujo de capitales hacia América Latina y el Caribe y hacia otras economías en desarrollo. Esta situación da lugar a presiones sobre los mercados de cambios de los países receptores de recursos y origina fuertes apreciaciones de sus monedas, lo que causa preocupación, dados los efectos que esto puede tener en el mediano plazo en la asignación de recursos y en la capacidad de crecimiento de estos países.

En el presente capítulo se analizan las características más destacadas de la coyuntura económica que atraviesan las economías de América Latina y el Caribe en 2010 y se reflexiona sobre los escenarios que la región podría enfrentar, tanto en 2011 como a más largo plazo. En la sección A se analiza el contexto internacional, mientras que en la sección B se revisan los principales rasgos de la evolución económica reciente, tanto en relación con las características de la recuperación de las economías de la región, como respecto del impacto de esta en los indicadores laborales y sociales. En la sección C se examinan las políticas macroeconómicas aplicadas en el año y los retos que enfrentaron. Finalmente, en la sección D se analizan las perspectivas de crecimiento para 2011, así como los riesgos que enfrenta la recuperación económica y los principales desafíos para América Latina y el Caribe más allá del corto plazo.

## A. El contexto internacional

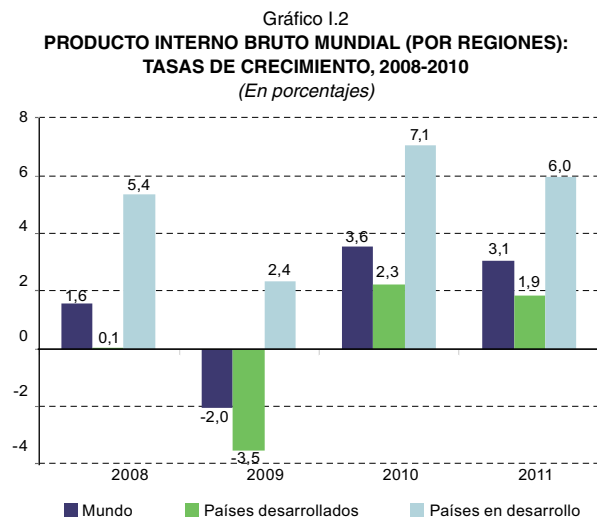
Durante 2010 el contexto externo de la región evidenció síntomas de una incipiente recuperación económica global, pero continuó marcado por las turbulencias derivadas de

la crisis financiera mundial de 2008. En efecto, luego de la contracción global del producto de un 2,0% en 2009, para 2010 se estima una tasa de crecimiento global positiva

<sup>1</sup> El comportamiento de los precios de los productos básicos también fue impulsado por la evolución de los mercados financieros internacionales, en particular, en lo que respecta a la cotización del dólar y el aumento de la liquidez global.

del 3,6%. Si bien esta recuperación se verifica antes de lo esperado, uno de sus rasgos distintivos es la marcada diferencia entre el dinamismo de las economías desarrolladas y el de las emergentes, lo que da pie a cierta incertidumbre respecto de la sostenibilidad futura del crecimiento.

Las proyecciones señalan que la recuperación económica global ha sido impulsada por el dinamismo de las economías emergentes, en particular de China y la India (véase el gráfico I.2), en tanto que las economías desarrolladas, si bien retoman un crecimiento positivo luego de la contracción durante 2009, lo hacen en una medida mucho menor que el resto. Las estimaciones también apuntan a una continuidad de este escenario en el mediano plazo.



Fuente: Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2011*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2010.

El ambiente externo estuvo afectado por altos niveles de incertidumbre y persistentes dudas acerca de la solidez de la recuperación en las economías más avanzadas. En el caso de los Estados Unidos, a pesar de significativos programas de estímulo, los niveles de actividad, empleo y demanda han exhibido registros mixtos de crecimiento y no es posible aún afirmar que se haya iniciado una fase de sostenida recuperación y expansión. A la vez, los espacios para una acción de estímulo fiscal parecen ser muy reducidos, por lo que la estrategia de las autoridades económicas de ese país se ha orientado hacia un plan de expansión de la liquidez muy significativo. Sin embargo, dado que los bancos aún se encuentran en proceso de saneamiento de carteras de crédito y reducción de su apalancamiento luego de la crisis que eclosionó en este sector en 2008, no es concluyente que esta mayor liquidez vaya a incrementar la concesión de créditos y apoyar un incremento del gasto privado hasta tanto no mejoren sostenidamente las expectativas de recuperación.

Europa, por su parte, ha enfrentado las consecuencias de la crisis y de los programas de salvataje de sus sistemas financieros, lo que afectó posiciones fiscales que en algunos

casos exhibían cierto grado de debilidad previo. Ello tuvo dos implicancias relevantes para el ambiente externo. En primer lugar, se agudizó la incertidumbre respecto de la sostenibilidad de la deuda soberana de un grupo de países cuyos niveles de endeudamiento y perspectivas de déficit públicos continuados señalaban un deterioro en su capacidad potencial para hacer frente a sus compromisos a la vez que debían recurrir a la renovación de parte importante de la deuda pública (España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal). En efecto, dos países de este grupo (Grecia e Irlanda) debieron ser objeto de programas de rescate por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional (FMI), a la vez que los premios por riesgo de la deuda soberana de los restantes se elevaron considerablemente. Estos hechos, a los que luego se sumó el anuncio del programa de expansión de la liquidez en los Estados Unidos, indujeron a una alta variabilidad en las cotizaciones de monedas y en los precios externos de los bienes básicos.

En segundo lugar, varios países europeos, además de los mencionados, han decidido adoptar drásticos planes de consolidación fiscal que, en lo inmediato, se traducirán en reducciones de la demanda agregada. Ello afectaría negativamente las perspectivas cercanas de crecimiento global y de la demanda de bienes y servicios exportados a Europa por América Latina y el Caribe. Se exceptúa de este cuadro general a Alemania, que continúa exhibiendo un mayor dinamismo, basado en gran medida en ganancias de productividad y en la expansión de sus exportaciones.

Estos dos fenómenos, el crecimiento incierto en los Estados Unidos y la previsible lentitud de la recuperación de Europa, constituyen elementos cuya vigencia puede prolongarse más allá de la coyuntura, dados los elevados niveles de endeudamiento que ostentan tanto el sector público como el sector privado en la mayor parte de los países desarrollados, lo que hace presumir un escaso dinamismo de la demanda interna de estos países.

De esta forma, se acentúa el grado en que la demanda externa de la región depende de los países emergentes de Asia, lo que no está exento de riesgos, en particular en una coyuntura que requiere la corrección de los desequilibrios globales. En efecto, en una mirada de mediano plazo, si las economías avanzadas se mantienen con un bajo dinamismo, no parece posible prolongar los elevados ritmos de crecimiento de los países emergentes de Asia sobre la base de sus exportaciones a dichas economías. Ello torna sus mercados internos en una fuente potencial de demanda muy relevante, dado su significativo tamaño demográfico. Esa reducción en el superávit comercial externo de esta región supondría permitir la apreciación real de sus monedas en relación con el euro y el dólar. En consecuencia, se elevarían los ingresos reales (en términos de moneda extranjera) de los países superavitarios, y se activaría su demanda interna al tiempo que los sectores exportadores de las economías avanzadas ganarían en competitividad relativa y contribuirían a reducir su déficit externo.



Recuadro I.1  
**INCIERTAS EXPECTATIVAS DE PRONTA RECUPERACIÓN Y TENSIONES  
 EN LA ZONA DEL EURO**

Si bien el enfrentamiento de la crisis financiera mundial con numerosas medidas de orden financiero y fiscal por parte de los países desarrollados permitió alejar a sus sistemas financieros del peligro de la bancarrota y de ingresar a una fase recesiva similar a la Gran Depresión, trajo como consecuencias no deseadas una gran incertidumbre respecto de la sostenibilidad de la deuda pública de ciertos países europeos y un intenso debate en torno a las dificultades que suponen los ajustes necesarios en los diversos países que conforman la zona del euro en el marco de una moneda única.

El efecto negativo para las finanzas públicas provino, en parte, de la ejecución de los programas de rescate y de la reducción de los ingresos públicos como consecuencia de la menor actividad económica prevista a partir de 2009<sup>a</sup>. La atención se centró en un grupo de países (España, Grecia, Italia, Irlanda y Portugal) cuyos índices reflejaban cierta vulnerabilidad, por cuanto el endeudamiento público superaba con creces tanto el promedio de la zona del euro como las metas establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de Maastricht (con la excepción de España en lo relativo a la deuda pública, aunque

no en cuanto al nivel máximo del déficit público). Las proyecciones más recientes señalan que dicha situación se agudizará (véase el cuadro). Aún más, las tasas de ahorro privado son menores y el déficit de la cuenta corriente es más alto que para el conjunto de países de la zona del euro. Además, según las estadísticas de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), la tendencia de largo plazo del ahorro privado ha sido decreciente, a la vez que los niveles de endeudamiento de los hogares como proporción del PIB han ido aumentando, síntomas de que las vulnerabilidades se profundizarían.

**EUROPA (PAÍSES SELECCIONADOS): INDICADORES DE FORTALEZA Y VULNERABILIDAD**  
 (En porcentajes del PIB)

	Deuda pública		Déficit público estructural		Ahorro privado		Cuenta corriente	
	2009-2010	2011-2012	2009-2010	2011-2012	2009-2010	2011-2012	2009-2010	2011-2012
España	58,7	71,4	-8,3	-4,9	23,1	20,6	-5,2	-3,7
Grecia	133,5	138,1	-11,3	-4,4	13,1	12,3	-12,3	-7,3
Irlanda	81,5	110,7	-21,0	-9,0	19,2	19,0	-2,1	2,1
Italia	117,5	120,1	-3,6	-3,4	17,9	18,6	-3,2	-2,6
Portugal	79,5	90,6	-7,5	-3,7	15,3	15,1	-10,6	-7,4
Zona del euro	81,6	87,2	-4,7	-3,4	20,9	20,8	-0,6	0,1

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Comisión Europea, *European Economic Forecast*, Autumn 2010, noviembre de 2010.

Si bien parte de este deterioro es atribuible a los mencionados programas de salvataje, también se señalan factores estructurales que, por sus efectos negativos sobre el crecimiento de largo plazo, y de no mediar reformas drásticas, determinan una tendencia creciente de la deuda pública de varios países europeos. La Comisión Europea señala en un reciente informe que, sin amplias reformas en los sistemas de salud y pensiones, e inclusive incrementos tributarios en ciertos casos, la trayectoria demográfica determina un nivel de endeudamiento público creciente e insostenible<sup>b</sup>. Esto se ve agravado por un crecimiento potencial de solo un 1,5% anual proyectado para los próximos años.

Las dificultades para impulsar las reformas y para que estas surtan efecto son considerables. Por una parte, las reformas afectarían ciertos aspectos de la seguridad social que forman parte esencial del estilo de sociedad europeo, y por otra, los efectos son de lenta materialización por cuanto se trata de derechos que ya han sido adquiridos, por lo que su redefinición solo se aplica, en gran parte, a las personas que ingresan a los sistemas. Además, el espacio para mayores impuestos es limitado, debido a que estos países ya exhiben importantes niveles de carga tributaria.

Las posibilidades de acelerar la consolidación fiscal en una coyuntura de bajo crecimiento y alto desempleo también son limitadas, pese a lo cual, varios países, como España, Grecia y el Reino Unido, han emprendido significativos esfuerzos en tal sentido durante 2010.

Lo expuesto destaca la necesidad de instaurar reformas estructurales en los mercados de productos y factores y de dar un mayor impulso a la innovación con el fin de elevar la productividad. Asimismo, es necesario implementar políticas macroeconómicas que, a la vez, permitan recuperar un crecimiento que, de todos modos, se mantendrá bajo en el corto plazo debido a la lenta evolución de la productividad total de factores, así como a los reducidos niveles de inversión y al insuficiente aprovechamiento de la fuerza de trabajo, dos circunstancias resultantes de la reciente crisis (véase Comisión Europea, *European Economic Forecast*, Autumn 2010, noviembre de 2010).

No obstante, este cuadro no se aplica a todos los países de la zona del euro. Las diferencias en el ritmo de crecimiento de los países, con algunos que crecen rápidamente en tanto el resto se rezaga, ha sido una característica

de largo plazo en Europa y los intentos por reducir dicha heterogeneidad no han dado sus frutos. En particular, la economía alemana, la más grande del bloque, continúa exhibiendo un mayor dinamismo que el resto, basado, en gran medida, en aumentos de productividad. Entre otras cosas, esta heterogeneidad productiva implica que la posibilidad de reducir el valor del euro en relación con las otras monedas para ganar competitividad respecto del resto del mundo no es una opción compartida, lo que acentúa las necesidades de ajuste interno en el resto de los países.

En síntesis, la reciente crisis mundial trajo consigo efectos negativos para la sostenibilidad de la deuda pública de varios países europeos. Esto parece haber adelantado la necesidad de poner en marcha reformas estructurales orientadas tanto a contener el crecimiento de esa deuda como a elevar el ritmo de expansión de la productividad de factores. En lo inmediato, con ciertas excepciones, las expectativas de pronta recuperación y control del déficit público no son optimistas, lo que tiende a agudizar las tensiones que normalmente van de la mano de un marco de moneda única.

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

<sup>a</sup> Véase el *Boletín mensual* del Banco Central Europeo, julio de 2009.

<sup>b</sup> Véase Marco Buti, "The spread of the crisis. Effect of the crisis on public finances", presentado ante el Parlamento Europeo el 14 de enero de 2010 [en línea] <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201001/20100118ATT67540/20100118ATT67540EN.pdf>.



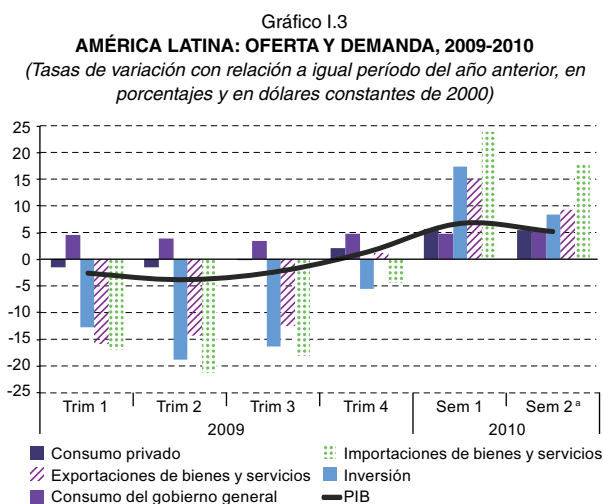
En un escenario de este tipo, algunos países de América Latina podrían continuar siendo beneficiados por una mayor demanda de productos básicos y el alza de los precios nominales en virtud de la depreciación global del dólar y la correspondiente apreciación de sus monedas.

No obstante, con ello corren el riesgo de desalentar otras exportaciones al acentuarse las dificultades de los sectores transables de la región para competir, tanto en los mercados externos como en sus propios mercados internos, tema al que nos referiremos más adelante.

## B. Rasgos principales de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe

### 1. La evolución de los factores internos

Como señaláramos en el *Balance preliminar* de 2009 y en el *Estudio económico 2009-2010*, fue la intensa actividad contracíclica que desplegaron los gobiernos de la mayor parte de la región lo que permitió la rápida recuperación de los niveles de actividad que, en su mayoría, ya se ubican por encima de los niveles previos a la crisis<sup>2</sup>. Estos factores se reflejaron en la evolución de los agregados macroeconómicos, con la destacada importancia del consumo público como motor del aumento de la demanda agregada, sobre todo en la primera mitad de 2009, como se observa en el gráfico I.3.

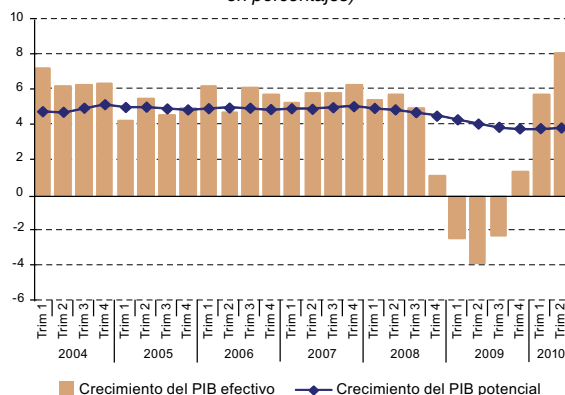


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

Sin embargo, ya a fines de 2009 y con mayor intensidad en el primer semestre de 2010, se registró un significativo crecimiento tanto de la inversión como del consumo privado. El aumento de la demanda permitió elevadas tasas de crecimiento que, en muchos casos, se encuentran por encima de las tasas de crecimiento del PIB potencial, tal como surge del gráfico I.4.

Gráfico I.4  
**AMÉRICA LATINA (NUEVE PAÍSES): TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB OBSERVADO Y POTENCIAL, 2004-2010**  
(Tasas de crecimiento con relación a igual trimestre del año anterior, en porcentajes)



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

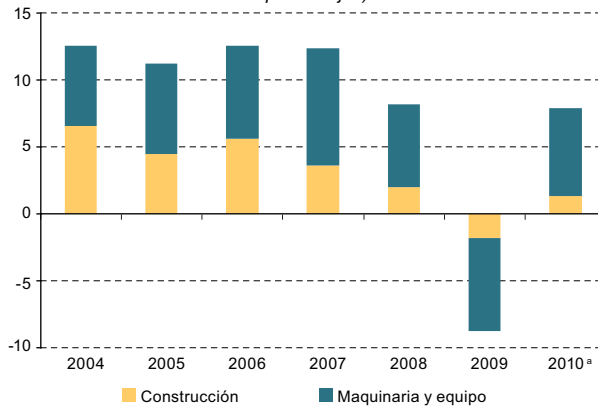
Tal como se analiza en el capítulo III.A, el agotamiento de la capacidad ociosa derivado del elevado aumento del nivel de actividad, en un contexto de disminución de la incertidumbre sobre la evolución de las economías de la región y de mayor disponibilidad de crédito, contribuyó a motorizar el incremento de la inversión, especialmente de maquinarias y equipos, como se muestra en el gráfico I.5, y de la recomposición de los niveles de inventarios.

Del mismo modo, la mejora de las expectativas, el aumento del crédito para consumo y, en algunos casos, las medidas orientadas a sostener los niveles de gasto de los sectores más pobres de la población permitieron un

<sup>2</sup> Véase una exhaustiva recopilación de las medidas implementadas por los países de la región en CEPAL, *La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009* (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, diciembre de 2009.

incremento del consumo del sector privado. A medida que progresaba la recuperación, estos efectos comenzaron a retroalimentarse con la mejora de los indicadores laborales, tanto en materia de disminución del desempleo como de mejora de la calidad de los puestos de trabajo y evolución del salario real.

Gráfico I.5  
**AMÉRICA LATINA: COMPOSICIÓN DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 2004-2010**  
(Tasas de variación anual, en dólares constantes de 2000, en porcentajes)



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

<sup>a</sup> Estimación.

En este sentido, como se destaca en el recuadro I.2, llama mucho la atención el escaso impacto relativo que tuvo esta crisis en los mercados de trabajo regionales, en relación con otros episodios del pasado y cuando se compara con lo ocurrido, por ejemplo, en la economía de los Estados Unidos<sup>3</sup>. En efecto, en los cuatro casos analizados (el Brasil, Chile, México y el Perú), el impacto de las políticas específicas sobre los mercados de trabajo, así como el efecto sobre la demanda de empleo de las políticas monetaria y fiscal implementadas no solo permitieron limitar el impacto inicial, sino que además hicieron posible una rápida recuperación (el caso de México podría ser una excepción). Por otra parte, este comportamiento es consistente con el reducido deterioro que mostraron los indicadores sociales, como el porcentaje de población en situación de pobreza en comparación con otras crisis<sup>4</sup>.

En el capítulo III.C, dedicado al análisis del mercado de trabajo, se muestra que la generación de empleo asociada a la recuperación económica permitió reducir la tasa de desempleo del 8,2% al 7,6%, a pesar del significativo aumento de la participación laboral. Asimismo, se destaca que la mayor generación de empleos tuvo lugar sobre todo en relación con puestos de trabajo formales, lo que

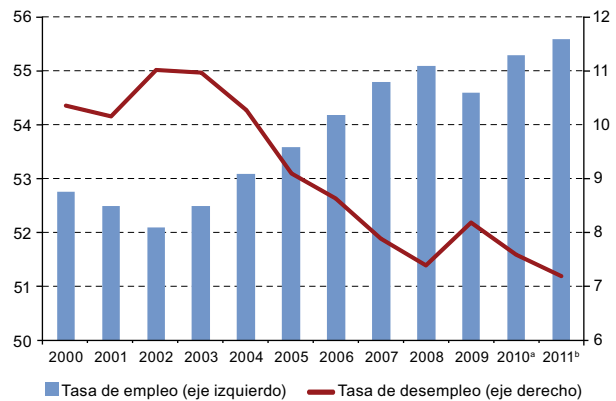
<sup>3</sup> Véase Federal Reserve Bank of San Francisco (FRBSF).

<sup>4</sup> Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina, 2010* (LC/G.2481-P), Santiago de Chile, noviembre de 2010.

implica una mejora de la calidad del empleo que potencia la mejora cuantitativa señalada en los indicadores del mercado de trabajo.

La disminución del desempleo y la mejora en la calidad del empleo fueron acompañadas de un aumento del salario real, algo inferior al observado en 2009, debido al incremento de la tasa de inflación, del 4,7% al 6,2%. Cabe destacar que el aumento de la tasa de inflación obedeció, principalmente, al incremento de los precios de los alimentos y, en menor medida, de los combustibles, aunque estos aumentos no se trasladaron a la inflación subyacente, como se ve en el gráfico I.7. En conjunto, esta combinación de factores permitió una reducción estimada de la pobreza del 33,1% en 2009 al 32,1% en el 2010 y algo menor en la indigencia (del 13,3% en 2009 al 12,9% en 2010), debido al señalado comportamiento del precio de los alimentos.

Gráfico I.6  
**AMÉRICA LATINA: EMPLEO Y DESEMPLEO, 2000-2011**  
(En porcentajes)

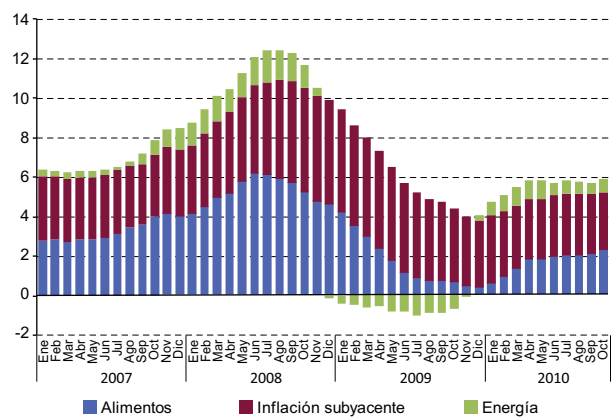


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

<sup>b</sup> Proyección.

Gráfico I.7  
**AMÉRICA LATINA (PROMEDIO SIMPLE): CONTRIBUCIONES A LA TASA DE INFLACIÓN, ENERO DE 2007-OCTUBRE DE 2010**  
(En porcentajes)



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

Recuadro I.2  
**EMPLEO FORMAL EN CRISIS Y RECUPERACIÓN**

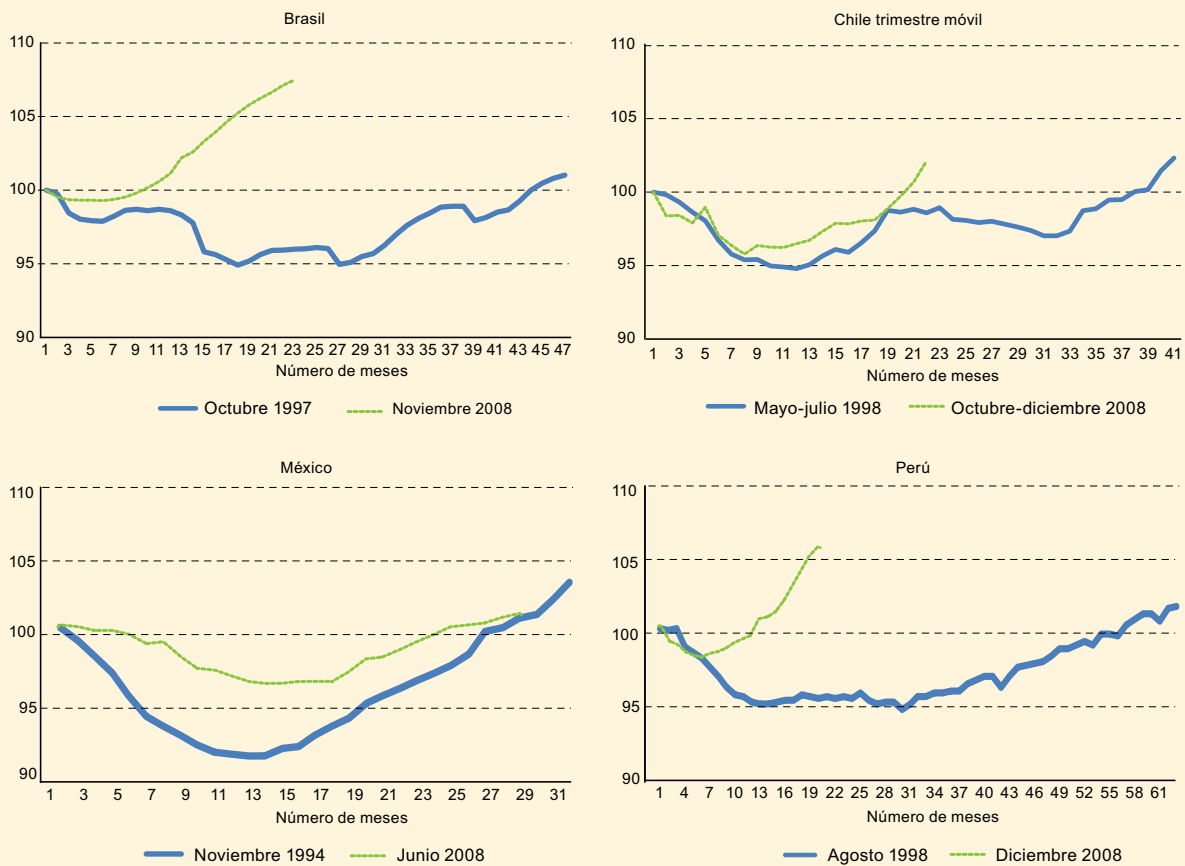
Las diferencias del desempeño laboral reciente entre los países son resultado, primero, de la fuerza con que la crisis golpeó a los mercados de trabajo y, segundo, de la velocidad con la que los países lograron superarla. Los gráficos presentados en este recuadro muestran la evolución del empleo formal en cuatro países de la región desde su punto máximo previo a la crisis de 2008-2009, y la comparación de este desempeño con una grave crisis previa. El período de comparación en el que se registró el mayor nivel de empleo antes de la crisis es octubre de 1997 para el Brasil, el trimestre mayo-julio de 1998 para Chile, noviembre de 1994 para México

y agosto de 1998 para el Perú. En primer lugar, se constata que la crisis afectó al empleo formal más seriamente en Chile y México que en el Brasil y el Perú. En segundo lugar, los últimos recuperaron el nivel del empleo formal después de 12 a 15 meses, mientras que para lograr esto Chile requirió 23 meses y México 27 meses.

Con la excepción de Chile, esta crisis afectó el empleo formal menos que en crisis previas, y en el Brasil y el Perú la reactivación de la generación de empleo ha sido claramente más acelerada. En México, el impacto de la crisis no fue tan fuerte, pero la recuperación es más

pausada, lo que refleja las diferentes características de ambas recuperaciones, dado que la salida de la crisis de mediados de la década de 1990 se caracterizó por una gran demanda externa (sobre todo de los Estados Unidos) y una marcada depreciación de la moneda que mejoró la competitividad de las exportaciones mexicanas y favoreció la contratación de mano de obra. En Chile, el impacto de la crisis fue similar al de la crisis asiática de fines de la década de 1990, y en el primer período también el dinamismo de la recuperación del empleo es similar, aunque a partir del mes 20 la generación de empleo se aceleró<sup>a</sup>.

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): EVOLUCIÓN DEL EMPLEO FORMAL**  
*(Mes con mayor nivel de empleo antes de la crisis=100)*



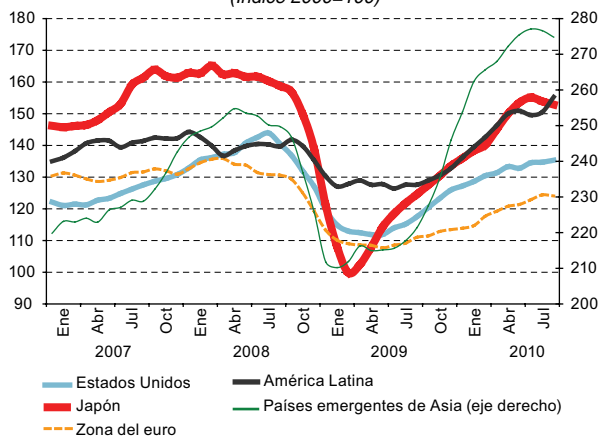
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<sup>a</sup> Cabe recordar que en febrero de 2010 (que corresponde al mes 17) Chile fue golpeado por un fuerte terremoto que afectó el empleo formal.

## 2. Los factores de origen externo

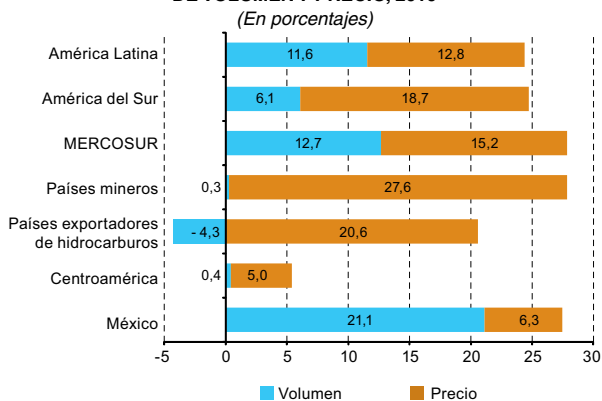
En relación con los volúmenes, como puede observarse en el gráfico I.8, el incremento para la región fue muy importante desde finales de 2009 y ya desde el segundo trimestre de 2010 superaron los niveles pre-crisis. Por subregión de América Latina y el Caribe, cabe destacar, como se observa en el gráfico I.9, el mejor desempeño en el volumen exportado de México y los países del MERCOSUR, contrario al menor dinamismo de los países de Centroamérica y los países exportadores de productos mineros y de hidrocarburos.

Gráfico I.8  
ÍNDICE DE EXPORTACIONES MUNDIALES POR REGIONES  
(PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES), 2007-2010  
(Índice 2000=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB).

Gráfico I.9  
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE  
LAS EXPORTACIONES, SEGÚN CONTRIBUCIONES  
DE VOLUMEN Y PRECIO, 2010  
(En porcentajes)

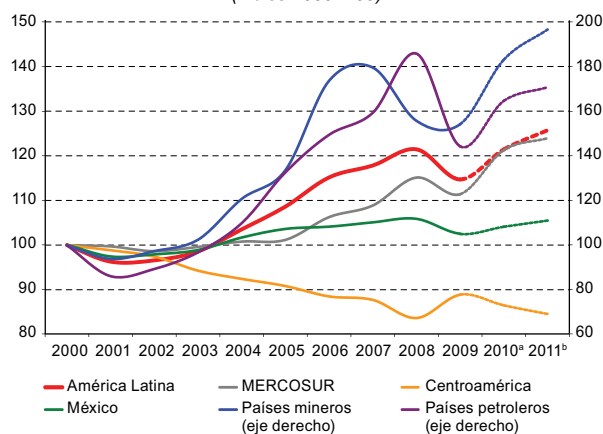


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como se señala en el capítulo IV.A, el aumento de los volúmenes exportados fue acompañado de un crecimiento de los precios de los productos básicos, que componen una parte muy significativa de la canasta de exportación, en especial de los países de América del Sur. Aunque con un elevado grado de volatilidad, asociado al estatus financiero que han adquirido estos mercados y a las turbulencias que han caracterizado en general a los mercados de activos desde mediados de 2007, los precios de los productos básicos han retomado la tendencia positiva previa a la crisis y han alcanzado, en el caso de los alimentos, niveles similares a los máximos registrados a mediados de 2008.

Como consecuencia, en 2010 se observó una mejora en el promedio de los términos de intercambio de la región que, sin embargo, benefició básicamente a los países de América del Sur, exportadores netos de productos básicos. En Centroamérica, subregión que es importadora neta de estos productos, se registró el efecto inverso, es decir que volvió a verificarse un deterioro que retoma las tendencias observadas antes de la crisis. En México el efecto es mixto, ya que si bien se trata de un exportador de petróleo, los precios de sus exportaciones sufren el impacto depresivo derivado de la competencia de China en relación con las exportaciones de manufacturas al mercado estadounidense. En líneas generales, como se muestra en el gráfico I.10, la evolución de los términos de intercambio ha retomado las tendencias que venían observándose antes de la crisis.

Gráfico I.10  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS  
DE INTERCAMBIO, 2000-2011  
(Índice 2000=100)



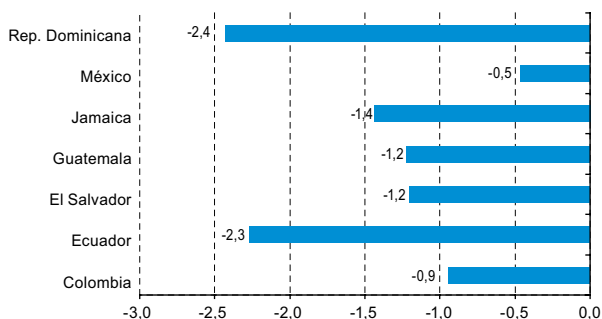
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

<sup>b</sup> Proyección.

En el capítulo IV.A se destaca que otros factores que están evolucionando positivamente y son muy importantes para los países de Centroamérica y las economías del Caribe son la actividad turística y las remesas de emigrados. En relación con estas, resalta el hecho de que la recuperación que se observó de manera franca a lo largo de 2010 se ha producido a tasas sustancialmente inferiores, en valores absolutos, a las observadas durante el período de pronunciada contracción que comenzó en algunos casos a fines de 2008 y que se extendió, en general, a lo largo de 2009. Esto da lugar a que, cuando se compara con la situación previa a la crisis, en muchos casos la situación actual representa una merma de recursos muy significativa para algunos de los países receptores que oscila entre el -0,5% y el -2,4% del PIB (véase el gráfico I.11).

Gráfico I.11  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
VARIACIÓN DE LOS INGRESOS POR REMESAS ANTES  
Y DESPUÉS DE LA CRISIS<sup>a</sup>  
(En porcentajes del PIB)



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

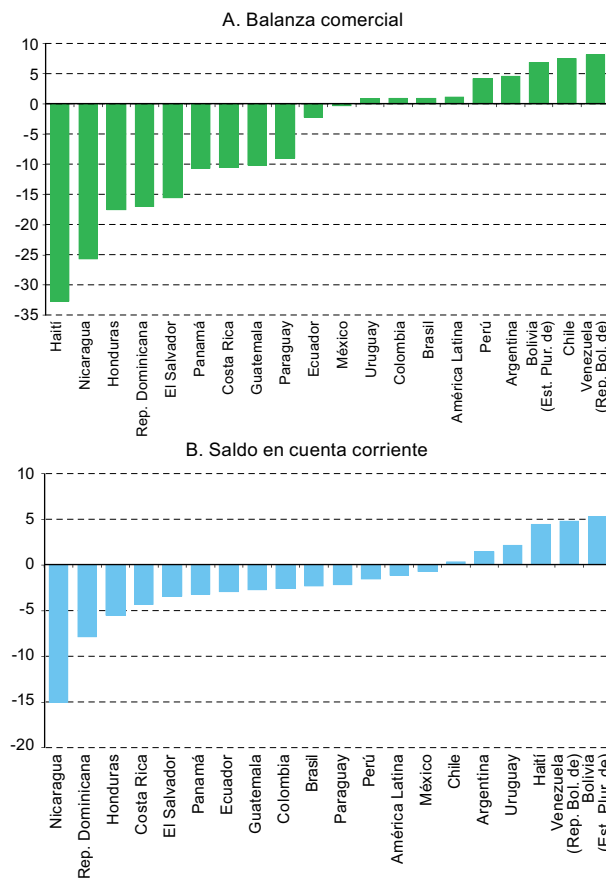
<sup>a</sup> Diferencia entre el ingreso por remesas estimado para 2010 y el promedio del período 2004-2007.

A pesar del elevado incremento de las exportaciones, la rápida recuperación de las economías de la región, acompañada en general de una disminución de los tipos de cambio reales a que se hace referencia en el capítulo II, ha dado lugar a un incremento mayor aun en las importaciones, en especial en los volúmenes. Como consecuencia de ello, la balanza comercial de bienes de la región ha retomado la tendencia al deterioro que se interrumpió con la crisis.

El deterioro de la balanza comercial es aun mayor cuando se consideran además los servicios reales (tradicionalmente deficitarios) y, de acuerdo con las estimaciones de la CEPAL, la balanza de bienes y servicios arrojaría un saldo muy cercano a cero, el peor registro desde 2001. A ello se suma un mayor déficit del balance de rentas que obedece, sobre todo, a las mayores remesas de utilidades de empresas asociadas a la explotación de recursos naturales. Como resultado, la cuenta corriente de la región registraría un déficit equivalente al 1,1% del PIB, por lo que aunque la región volvería a crecer, este crecimiento no volvería a estar acompañado de un

superávit externo, como lo estuvo en los años previos a la crisis. Más aún, se espera que algunos de los elementos que inciden en esta tendencia tiendan a profundizarse, por lo que, como se señala más adelante, la CEPAL proyecta un mayor déficit en la cuenta corriente para 2011.

Gráfico I.12  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE BIENES Y SALDO DE  
LA CUENTA CORRIENTE, 2010  
(En porcentajes del PIB)



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

El déficit en cuenta corriente no representa una amenaza al crecimiento de América Latina y el Caribe en el corto plazo, ya que en la actual coyuntura están llegando a la región recursos financieros de diversa índole en una cuantía que no solo permite financiar la brecha de la cuenta corriente, sino incluso acumular reservas internacionales. Por el contrario, como se muestra en el capítulo IV.B, la región ha vuelto a los mercados internacionales, casi todos los países han sido objeto de recalificaciones positivas de sus instrumentos de deuda y las primas de riesgo soberano han mejorado sustancialmente, aunque no llegan aún a los niveles previos a la crisis. Sin embargo, como se analizará más adelante, algunos escenarios que pueden proyectarse a partir de esta situación generan preocupación en relación con un horizonte de más largo alcance.

## C. La política macroeconómica

Después de un año como 2009, en el que los países desplegaron una intensa actividad en materia de políticas contracíclicas a fin de enfrentar los impactos de la crisis, 2010 estuvo signado, en general, por una estrategia orientada a moderar los impulsos sobre la demanda proveniente de las políticas públicas, aunque con bastante heterogeneidad

a nivel de países. En alguna medida, sobre todo en la segunda mitad del año, las políticas macroeconómicas comenzaron a mostrar la creciente preocupación que genera en la región el proceso de apreciación cambiaria que se deriva del fuerte aumento de la liquidez en los mercados financieros internacionales.

### 1. La política fiscal

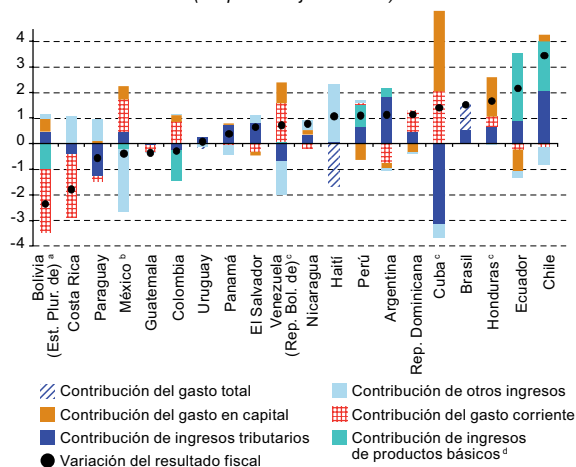
El desempeño fiscal de América Latina y el Caribe en 2010 estuvo determinado por el comportamiento de los ingresos, principalmente afectados por el impacto del aumento en el nivel de actividad, a lo que cabe agregar, en los países especializados en la producción y exportación de bienes intensivos en la explotación de recursos naturales, el efecto de la recuperación de los precios de los productos básicos<sup>5</sup>. Por otra parte, en la mayoría de los casos, las políticas de estímulo fiscal se han mantenido parcialmente en 2010. De esta forma, los balances de las cuentas públicas de todos los países de la región mejoraron o se mantuvieron relativamente constantes, con las excepciones de Costa Rica y el Estado Plurinacional de Bolivia (véase el gráfico I.13).

A nivel de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de América Latina alcanzó, al cierre de 2010, un déficit primario del 0,6% del PIB en promedio simple, en comparación con un déficit del 1,1% para 2009, mientras que tomando en cuenta el resultado global (es decir, incluyendo el pago de los intereses de la deuda pública), este pasa de un déficit del 2,9% al 2,4% del PIB.

Con respecto a 2011, sobre la base de los presupuestos de los países de la región, se estima que las cuentas fiscales presentarían una nueva mejora, con un déficit primario del 0,2% del PIB y un déficit global del 2% del PIB. En definitiva, luego del deterioro fiscal observado en 2009, producto de la crisis, los países de

la región están lentamente recomponiendo sus cuentas públicas, básicamente mediante una mejora en sus ingresos fiscales.

Gráfico I.13  
AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIÓN DE LAS VARIACIONES DE  
LOS INGRESOS Y GASTOS A LA VARIACIÓN DEL  
RESULTADO FINAL, 2009-2010  
(En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> Gobierno general.

<sup>b</sup> Sector público.

<sup>c</sup> El gasto total no incluye la concesión neta de préstamos.

<sup>d</sup> Se consideran tanto los ingresos tributarios como no tributarios originados en la explotación de productos básicos.

<sup>5</sup> Sin embargo, en algunos de estos países (como Colombia y el Estado Plurinacional de Bolivia) se observa un cierto rezago de este efecto es decir, los menores precios de 2009 aún se ven reflejados en menores ingresos fiscales provenientes de hidrocarburos en 2010.

La necesidad de reconstruir el espacio fiscal previo a la crisis que fue afectado en el período 2008-2009 requerirá de un esfuerzo de diferente característica y magnitud en cada país de la región, dadas las diferencias en relación con la situación macroeconómica, la elasticidad



producto y precio de los ingresos fiscales y las medidas implementadas.

Mientras que en algunos casos el esfuerzo deberá centrarse en aumentar los ingresos fiscales, en otros será necesario encarar más decididamente la tarea de moderar el incremento del gasto público primario (particularmente el gasto corriente), que en muchos casos ha superado con creces el crecimiento tendencial del

producto. En algunos países deberá prestarse atención a la evolución del impacto de las operaciones cuasi fiscales<sup>6</sup>. Además, los países que tienen una posición más frágil en términos de deuda podrían aprovechar la abundante liquidez de los mercados internacionales como una oportunidad para reducir su vulnerabilidad por medio de la gestión activa de su deuda (prolongar plazos, reducir costos).

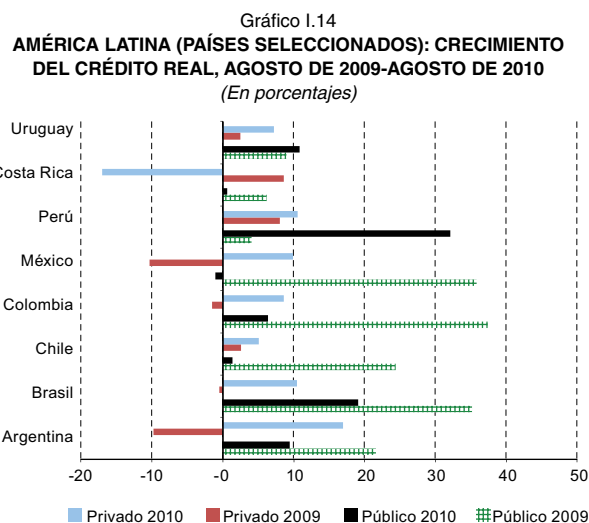
## 2. Las políticas monetaria y cambiaria

A partir del primer trimestre de 2010, algunos países de la región empezaron a implementar una política monetaria más restrictiva debido a la mayor preocupación con respecto a la evolución de la tasa de inflación, a medida que se consolidaba la recuperación de las economías. De los países con metas de inflación, el Brasil, Chile y el Perú subieron su tasa de política monetaria, mientras que Colombia y México no lo hicieron, focalizándose en promover el crecimiento económico.

Entre los países sin metas explícitas de inflación, la República Dominicana y el Uruguay aumentaron sus tasas (aunque los aumentos han sido menores y posteriores) mientras que el Paraguay redujo el crecimiento de sus agregados monetarios. En tanto, la Argentina y Costa Rica aplicaron políticas más expansivas.

Un rasgo destacado de 2010 ha sido el significativo incremento del crédito en varios países. Entre agosto de 2009 y agosto de 2010, el crédito en términos reales creció en el Brasil (14%), el Perú (11,6%) y Colombia (8,5%), en tanto que en Chile solo aumentó un 4,5%, lo que refleja una política progresivamente más restrictiva. Cabe señalar que el crédito privado fue el que empujó el alza del crédito total, con la excepción del Brasil, donde el crédito proveniente de la banca pública fue el principal motor del crecimiento.

Es posible que a futuro algunos países adopten medidas para reducir la tasa de crecimiento del crédito, dada su rápida expansión y la presión a la apreciación cambiaria en la región —como hizo el Perú este año, que elevó encajes, entre otras medidas—, tema del que nos ocuparemos más adelante. Baste decir en este punto que la excesiva liquidez internacional incrementó los flujos de capitales que han estado llegando a los mercados de la región.



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

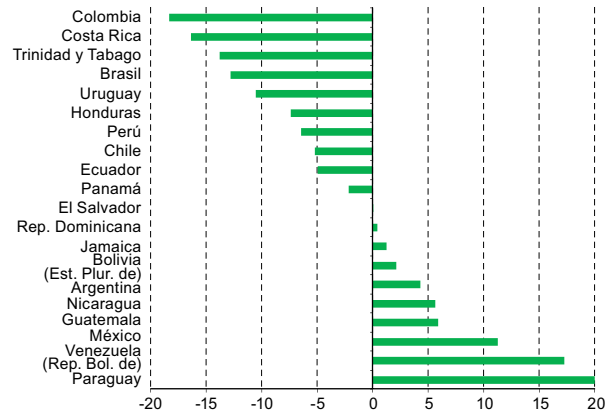
Esta situación contribuyó a la apreciación de los tipos de cambio nominales en muchos países de la región. Las apreciaciones más notables en los primeros nueve meses de 2010 son las del Brasil (13,6%), Colombia (13,2%), el Uruguay (13,1%), Chile (9,4%) y Costa Rica (8%). Para moderar la volatilidad cambiaria y la apreciación, sobre todo en los casos de tipos de cambio efectivos bajos en términos históricos, varios países adoptaron medidas, como la acumulación de reservas (la Argentina, el Brasil, Colombia, Costa Rica, Guatemala, México y el Perú) y otras destinadas a reducir los flujos de capital que entran al país (con impuestos o restricciones en el Brasil, donde el impuesto a las operaciones financieras

<sup>6</sup> Tal como se analiza más adelante, es probable que este impacto sea creciente, debido a la necesidad de esterilizar, mediante operaciones de mercado abierto, la expansión monetaria resultante de la intervención de los bancos centrales en los mercados cambiarios.

sobre las inversiones extranjeras en instrumentos de renta fija se elevó primero al 4% y después, en octubre, al 6%) y aumentar los flujos de salida (Chile y el Perú aumentaron el límite global de inversión en el exterior de los fondos de pensiones).

En términos reales, estos movimientos fueron aun más pronunciados. Como puede verse en el gráfico I.15, la apreciación del tipo de cambio real ha sido bastante generalizada y ha llevado a las paridades cambiarias reales por debajo de los niveles que tenían antes de la crisis. De esta forma, varios países han alcanzado niveles del tipo de cambio real efectivo significativamente inferiores al promedio histórico de los últimos 20 años. Cinco países se encuentran en niveles más de un 20% inferiores a sus promedios históricos: Trinidad y Tabago (27,7%), Colombia (27,7%), Brasil (25,3%), República Bolivariana de Venezuela (23,5%) y Honduras (20,5%).

Gráfico I.15  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO, SEPTIEMBRE DE 2008- SEPTIEMBRE DE 2010  
(En porcentajes)



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

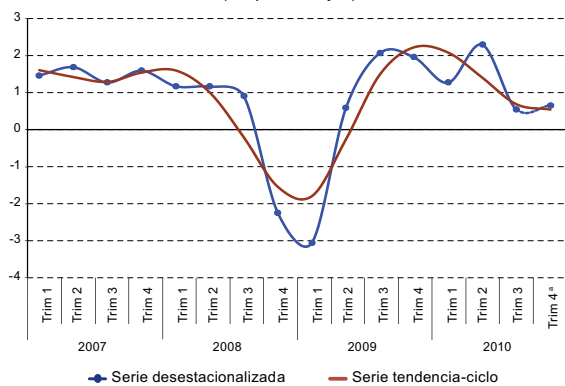
## D. Perspectivas para 2011 y desafíos macroeconómicos más allá del corto plazo

La CEPAL estima que el crecimiento regional continuará el próximo año, aunque a una tasa más baja. El menor impulso sobre la demanda proveniente de las políticas públicas, el agotamiento de la capacidad de producción excedente y la desaceleración de la economía mundial y su impacto en los flujos de comercio permiten prever una desaceleración del crecimiento económico de la región. De hecho, como se muestra en el gráfico I.16, la disminución del ritmo de crecimiento ya ha comenzado a observarse en el tercer trimestre de 2010.

Para 2011 se proyecta una tasa de crecimiento en América Latina y el Caribe del 4,2%, que implica un aumento del PIB por habitante del 3%. Se espera que América del Sur continúe creciendo algo por encima del promedio regional (4,5%) mientras que la tasa de crecimiento de México y Centroamérica se proyecta en un nivel menor (3,6%), al igual que la de los países del Caribe (2,2%).

Se estima que este menor crecimiento irá acompañado de una merma en el ritmo de creación de empleos que se traducirá en una lenta disminución de la tasa de desempleo, que se proyecta en un 7,3% para el año. Por otra parte, se presentan dificultades en el horizonte de la política monetaria, a las que nos referiremos más adelante, que podrían obstaculizar el control de la tasa de inflación, lo que podría tener una repercusión negativa sobre los salarios reales.

Gráfico I.16  
AMÉRICA LATINA (SIETE PAÍSES): TASAS DE VARIACIÓN DEL PIB, EN TÉRMINOS REALES, CON RELACIÓN AL TRIMESTRE ANTERIOR, 2007-2010  
(En porcentajes)



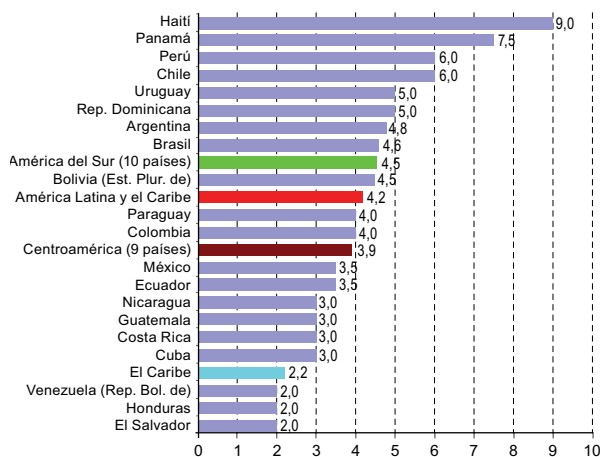
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

En cuanto a la evolución de los indicadores relacionados con las cuentas externas, como se señala en el capítulo IV.A, se espera una continuación de la mejora de los términos de intercambio, aunque en un entorno de volatilidad de los mercados financieros internacionales que puede tener repercusiones sobre la evolución de los precios de muchos de los principales productos de exportación de la región.



Gráfico I.17  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB, 2011**  
 (En porcentajes)



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

Como se dijo anteriormente, las positivas perspectivas respecto de la evolución de los términos de intercambio regionales podrían beneficiar a la mayor parte de las economías de América del Sur, aunque para los países de Centroamérica y el Caribe (con la excepción de Jamaica, Suriname y Trinidad y Tabago) el aumento del precio de los productos básicos implica una pérdida de ingreso real. En el caso de México, dada su condición de exportador de manufacturas principalmente al mercado estadounidense, el impacto es bastante reducido, a pesar de su condición de exportador de petróleo, debido al efecto de la competencia de China en sus precios de exportación. A pesar de la mejora de los precios medios de la región, se espera que en el próximo año se profundice el deterioro de la balanza comercial y, del mismo modo, se proyecta un aumento del déficit en cuenta corriente al 1,5 del PIB regional.

El espacio para la aplicación de políticas públicas, que fueron el motor que permitió la rápida recuperación de las economías regionales, se verá afectado no solo por la necesidad de recomponer, en muchos casos, la capacidad de respuesta contracíclica, sino también por la preocupación derivada del exceso de liquidez global que puede generar la política monetaria de los Estados Unidos, que supondrá un condicionamiento importante tanto para la política monetaria como para la política fiscal en los países de la región que sean potenciales receptores de entradas de capital de corto plazo.

Por una parte, la necesidad de reconstruir el espacio fiscal previo a la crisis y la preocupación por no aumentar las presiones sobre los mercados financieros y de cambios que podrían derivarse de una estrategia expansiva permiten esperar una disminución del impulso fiscal respecto de lo que se ha observado en los últimos años.

Por otra parte, la búsqueda de la elevada rentabilidad con bajo riesgo que pueden ofrecer muchos activos financieros de América Latina y el Caribe puede dar lugar a un incremento de los flujos de capital de corto plazo hacia la región, que podría constituirse en una fuente de inestabilidad que condicionaría los lineamientos de las políticas monetaria y cambiaria.

En primer lugar, podría ser una fuente de desequilibrio cambiario y dar lugar a una apreciación excesiva de las monedas de los países de la región si las autoridades económicas deciden no intervenir en sus mercados de cambios. Alternativamente, podría generar un desequilibrio monetario que, en un contexto en el que se están agotando los márgenes de capacidad ociosa en la producción, puede originar presiones inflacionarias si los bancos centrales decidieran intervenir en la punta compradora de los mercados cambiarios para defender la paridad nominal y real tanto como sea posible. Entre ambas opciones extremas, se abre un abanico de posibilidades de mezcla de ambos efectos si se decide intervenir en los mercados cambiarios pero esterilizando, al menos en parte, la expansión monetaria resultante, a partir de un incremento de las tasas de interés que puede mantener elevado el incentivo para la entrada de capitales, lo que disminuiría la eficacia de las estrategias de defensa de las paridades reales. Se trata, sin dudas, de un dilema de difícil resolución con importantes implicancias más allá del corto plazo, a las que nos referiremos más adelante.

Es muy probable que la mayor liquidez global contribuya a profundizar la tendencia a la apreciación real de la mayoría de las monedas de la región que se ha observado en 2010, más allá de los esfuerzos que hagan las autoridades monetarias de la región por controlar los canales de transmisión de estos recursos hacia sus economías. La caída del tipo de cambio real afectará a la producción de bienes comerciables, es decir, tanto a los productos exportables como a los que compiten con importaciones y esto, sumado a la pérdida de dinamismo proyectada para la economía mundial, especialmente en lo que respecta a los países desarrollados, afectará al componente externo de la demanda de bienes. Este impacto se sentirá especialmente en México y Centroamérica, cuyo comercio está más orientado al mercado estadounidense, pero se generalizará probablemente en el conjunto de las economías de la región.

Como se señaló, esto repercutirá negativamente sobre las cuentas externas, pero no representará un peligro para el crecimiento, al menos en el corto plazo. Por el contrario, como se señaló, se espera que la región continúe creciendo en 2011, aunque con ritmos más cercanos a las tasas de crecimiento del PIB potencial, gracias al impulso de una demanda interna favorecida

por una mayor disponibilidad de crédito. En América del Sur, esto puede verse potenciado por la demanda externa proveniente de las economías asiáticas, que se espera continúen creciendo a tasas elevadas.

En líneas generales, no es la primera vez que nuestra región es escenario de una situación caracterizada por el ingreso masivo de capitales de corto plazo dirigidos hacia los mercados de activos y la consecuente apreciación de sus tipos de cambio reales. Como hemos visto en situaciones similares, cabe esperar que la entrada de capitales permita un aumento sostenido de la demanda interna, cuya contraparte será el paulatino deterioro de la balanza comercial, a la vez que la apreciación cambiaria podría contribuir a contener las presiones inflacionarias.

Más aún, una coyuntura económica de estas características puede tener un impacto positivo sobre los indicadores de pobreza, en la medida en que el consumo de los estratos más pobres sea intensivo en bienes comerciables, cuyo precio relativo se espera que caiga acompañando a la disminución del tipo de cambio real; además, podría mejorar la distribución del ingreso, al menos en el corto plazo, si la mejora del ingreso relativo de los más pobres no va acompañada de un deterioro de los indicadores del mercado de trabajo.

Sin embargo, más allá del corto plazo, los efectos pueden ser sumamente negativos. En este sentido, conviene empezar por recordar que nuestra región fue el escenario de muchas historias que han terminado mal, en relación con procesos de crecimiento acompañados de niveles de tipo de cambio real insosteniblemente bajos.

Por una parte, una situación como la que podría estar configurándose a partir de la segunda mitad de 2010, en la que la elevada liquidez mundial presiona el tipo de cambio real a la baja y, a la vez presiona al alza a los precios de los productos básicos, actuaría como un incentivo para: i) aumentar la producción de bienes no comerciables en detrimento de la de bienes comerciables y, de esa forma, generar un deterioro de las cuentas externas y ii) un tipo de especialización intensiva en la producción y exportación de bienes primarios. Esto puede incluso agravarse en la medida en que China, demandante de productos básicos pero competidor en los mercados de productos manufacturados, aprecia su moneda más lentamente que los países de nuestra región.

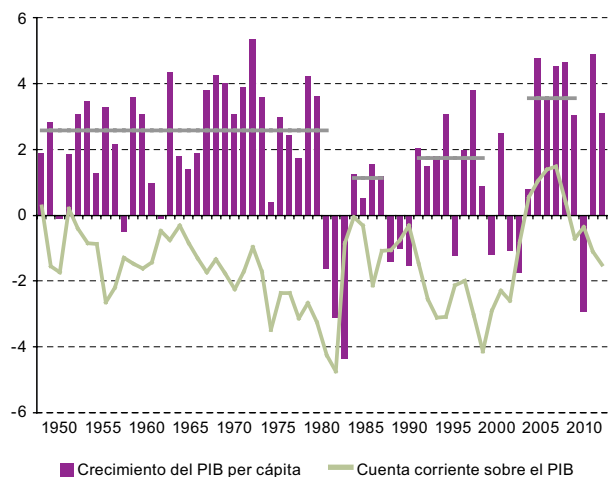
Una especialización de este tipo aumentaría la vulnerabilidad de las economías de la región a las turbulencias externas y generaría una mayor volatilidad de los agregados macroeconómicos internos, como la inversión, lo que afectaría de manera negativa la capacidad de las economías de crecer, generar empleo productivo y disminuir la desigualdad. Esto, en cuanto a los efectos sobre el sector real.

Sin embargo, los efectos generados por los mercados financieros suelen ser más rápidos y más devastadores. Un crecimiento económico acompañado de un deterioro creciente de las cuentas externas podría aumentar la dependencia del ahorro externo de las economías de la región para financiar su expansión, al contrario de lo que se observó en el período 2003-2008.

En esos años, el crecimiento fue acompañado de un aumento del ahorro interno y un superávit en las cuentas externas. Esto permitió que las economías de la región fueran poco alcanzadas por la crisis, dado que no necesitaban recurrir a los mercados financieros en momentos en que estos tenían graves problemas (aún los tienen en cierto modo) y, por el contrario, esto les permitió generar, si bien con diferencias entre países, una capacidad de acción contracíclica que hizo posible retomar rápidamente la senda del crecimiento.

Por el contrario, la historia económica de la región de los últimos 40 años es rica en ejemplos de procesos caracterizados por un nivel excesivo de entrada de capitales que dan lugar a un crecimiento impulsado por la demanda interna, cuya contrapartida es el gradual deterioro de las cuentas externas. Este deterioro es causado por un exceso de gasto interno con relación a la capacidad productiva y por un cambio de precios relativos asociado a la caída del tipo de cambio real, que desincentiva las exportaciones al tiempo que abarata relativamente las importaciones.

Gráfico 1.18  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA<sup>a</sup>, SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE<sup>b</sup>, 1950-2011  
(En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Tasas de variación anual, en dólares de 2000.

<sup>b</sup> Como porcentaje del PIB.

Inicialmente, el déficit que se produce en la cuenta corriente de la balanza de pagos puede financiarse en parte con ingresos de capitales de largo plazo asociados con los flujos de inversión extranjera directa, como de hecho se están financiando en gran medida actualmente, o con las reservas que los países de la región han acumulado en estos años. Sin embargo, en algún momento, esto conduciría a incrementar el endeudamiento externo, con lo que las economías de la región no solo serían más vulnerables a las turbulencias de los términos de intercambio, dada su especialización creciente en productos básicos, sino que también se tornarían más vulnerables a las turbulencias financieras, en la medida en que el crecimiento sería cada vez más intensivo en financiamiento externo. En este contexto, una reversión súbita de los flujos de capitales podría originar una crisis financiera externa que interrumpiría el crecimiento y daría lugar a un penoso período de ajuste, una historia lamentablemente conocida en nuestra región.

Cabe preguntarse entonces qué pueden hacer los países de la región para defenderse de esta situación que se engendra exógenamente. Por una parte, varios países de la región han implementado o reforzado mecanismos que procuran regular la entrada de capitales de corto plazo a fin de aliviar las presiones sobre los mercados de cambios (véase al respecto el detalle incluido en el capítulo II.B). Es una medida que va en la dirección correcta pero, dada la magnitud del aumento de la oferta de divisas que puede tener lugar, la restricción que produce este tipo de controles puede resultar insuficiente.

Por ello, los bancos centrales han optado en muchos casos por operar en la punta compradora del mercado de cambios, sosteniendo la demanda y tratando de evitar el proceso de apreciación o al menos hacerlo más gradual. Como señalamos antes, esta estrategia no está exenta de problemas y limitaciones, pero puede permitir al menos una transición más suave, al tiempo que la acumulación de reservas fortalece la posición externa de la economía.

Estas medidas deberían complementarse con una estrategia contracíclica que, en la medida de lo posible, abarque tanto al área fiscal como a la esfera financiera y debería estar orientada a disminuir las presiones sobre la demanda interna e impedir un incremento excesivo del crédito como forma adicional de disminuir las presiones sobre los mercados de cambios. De igual modo, cabría pensar en medidas de política productiva orientadas a aumentar la rentabilidad de los sectores productores de bienes comerciables, lo que en algún caso podría implicar la necesidad de reorientar algunas partidas de gasto público o generar algún cambio en la estructura tributaria.

Con todo, es difícil que la situación planteada pueda corregirse de manera duradera sin una mayor coordinación a nivel internacional en materia de estrategias que contribuyan a cerrar los desequilibrios globales, lo cual, sin embargo, hoy parece un objetivo bastante lejano de alcanzar. Así las cosas, habría que prepararse para un período de bajo crecimiento y desequilibrios externos en los países especializados en el comercio con países desarrollados y/o importadores netos de productos básicos y una situación más aliviada en materia de crecimiento para los exportadores de productos básicos, pero al costo de un empeoramiento de las cuentas externas que va a requerir la adopción de medidas que permitan enfrentar en el futuro un eventual cambio en la dirección de los flujos de capitales de la manera menos traumática posible en términos de crecimiento y empleo.

A modo de recapitulación, no es exagerado señalar que durante 2010 América Latina y el Caribe, mirada en conjunto, consolidó la recuperación luego de la crisis financiera global. Si bien existen diferencias entre países, en términos generales las economías de la región exhiben niveles de actividad que superan los anteriores a la crisis al tiempo que han logrado mantener una posición externa sólida. Ello fue el resultado de la construcción previa de espacios para ejercer una política contracíclica, así como de un entorno externo que, si bien estuvo caracterizado por una alta variabilidad e incertidumbre, fue, en términos generales, favorable para la recuperación. Así, la recuperación fue más rápida de lo previsto y esto permitió moderar los efectos sociales de la crisis.

No obstante, la situación posterior a la crisis presenta nuevos desafíos para los cuales la región debe prepararse, tarea que será aún más ardua para aquellos países que resultaron menos beneficiados por el ciclo de altos precios de los bienes básicos observado durante el período 2003-2008, y que probablemente se retome a partir de este año.

En primer lugar, enfrentar la crisis requirió utilizar una parte significativa de las capacidades contracíclicas. Así, si bien las finanzas públicas están relativamente equilibradas y, en general, los niveles de deuda pública son bajos, son escasos los márgenes para hacer frente a una potencial caída en la demanda externa o bien compensar el bajo dinamismo externo que se anticipa debido al lento crecimiento de las economías desarrolladas. Ello es aún más cierto en el caso de algunos países de Centroamérica y el Caribe cuyos niveles de endeudamiento público son comparativamente mayores y/o cuya carga tributaria se mantiene en niveles muy bajos.

Debe tenerse presente que promover la sostenibilidad de las finanzas públicas es una de las dolorosas lecciones de la experiencia latinoamericana de inestabilidad en décadas previas. Las consecuencias de una falta de moderación en este ámbito se expresaron en la forma de agudos fenómenos inflacionarios, subsecuentes severos procesos de ajuste que deterioraron el nivel de vida, tuvieron efectos distributivos concentradores, agravaron la pobreza y no crearon condiciones para el crecimiento.

Como se señaló, se prevé un entorno externo turbulento durante los próximos años a medida que varios países desarrollados enfrentan los desafíos de restaurar el funcionamiento solvente de sus sistemas financieros y reencauzar sus finanzas públicas hacia senderos creíblemente sostenibles, por una parte. Por otra parte, como se señaló anteriormente, la recomposición de los equilibrios globales entre economías desarrolladas y emergentes, que forma parte necesaria del proceso de recuperación luego de la crisis, también acarreará importantes desafíos macroeconómicos para la región, en la forma de fluctuaciones en los precios de sus exportaciones, en la demanda externa y en las paridades cambiarias reales y encierran el peligro de una acentuación de su especialización hacia patrones productivos que no necesariamente son conducentes a un alto crecimiento económico y una distribución más equitativa de sus frutos.

En suma, puede afirmarse que desde el punto de vista macroeconómico, el desafío que la región enfrenta es reconstruir su capacidad para acciones contracíclicas y continuar a la vez creando condiciones para un desarrollo productivo que no se base solo en la exportación de bienes básicos.

La reconstrucción de los espacios para la acción contracíclica en el marco de una estrategia de desarrollo orientada a enfrentar los desafíos del desarrollo es un ejercicio de política pública con dimensiones múltiples, que descansa centralmente en la recuperación de una senda de crecimiento del gasto público congruente, a la vez, con las demandas sociales, con la evolución previsible de los factores determinantes de mediano y largo plazo de los ingresos públicos y con niveles de endeudamiento susceptibles de ser solventados sin afectar los parámetros

centrales de la política. Como la CEPAL ha señalado varias veces, para tal fin es preciso promover un nuevo acuerdo social, un nuevo pacto fiscal en torno a la satisfacción progresiva de las necesidades del desarrollo y el nivel y composición de la carga tributaria que sustenta los programas de gasto.

Por otra parte, es preciso destacar la contribución de la política fiscal al enfrentamiento de los peligros derivados de un ambiente externo caracterizado por una elevada liquidez global que, si bien eleva los precios nominales de varios bienes básicos exportados por la región, genera presiones hacia la apreciación real de las monedas y la pérdida de competitividad de sus sectores transables. En este sentido, conviene tener en cuenta que si bien son factores exógenos los que originan la tendencia a la apreciación de las monedas de la región, estas presiones se magnifican en el contexto de niveles de ahorro nacional insuficientes en relación a la inversión y un escaso desarrollo financiero.

En tal sentido, más allá de las herramientas a las que recurran los países de la región para desincentivar el influjo excesivo de capitales, en el mediano y largo plazo será indispensable, por una parte, elevar el ahorro nacional, entre otras cosas reforzando el equilibrio fiscal de mediano plazo y reduciendo la deuda pública a niveles moderados que no presionen excesivamente los mercados locales, y por otra parte, promoviendo sistemas financieros que eleven la capacidad de generación de ahorro interno para apoyar la inversión.

Esto nos lleva, para finalizar, a la necesidad de destacar que, para aumentar su capacidad de crecer, las economías de la región deben invertir más. A pesar de los avances que se observaron en los años previos a la crisis, los países de América Latina y el Caribe aún están lejos, en general, de los niveles de inversión que se observaban en la década de 1970. El desafío es conseguir que el necesario aumento de la inversión sea apoyado por un aumento del ahorro nacional que permita defender mejor las paridades cambiarias y contribuya así a la conformación de un patrón de especialización productiva más acorde a los requerimientos que plantea el desarrollo de nuestra región.

Recuadro I.3

**INDICADORES DE CORTO PLAZO**

En su constante esfuerzo por monitorear la situación económica de los países de América Latina y el Caribe, la CEPAL ha desarrollado un sistema de indicadores de corto plazo basado en el modelo factorial dinámico propuesto por Camacho y Pérez Quirós<sup>a</sup>. Se trata de una metodología que permite extraer un indicador de actividad económica a partir de un pequeño grupo de variables, las que pueden tener frecuencias y tamaños de muestra distintos. Con estos indicadores se puede dar seguimiento en tiempo real a la evolución del PIB de los países a medida que se publique nueva información estadística. A partir de ellos, también es posible elaborar proyecciones de corto plazo para el PIB.

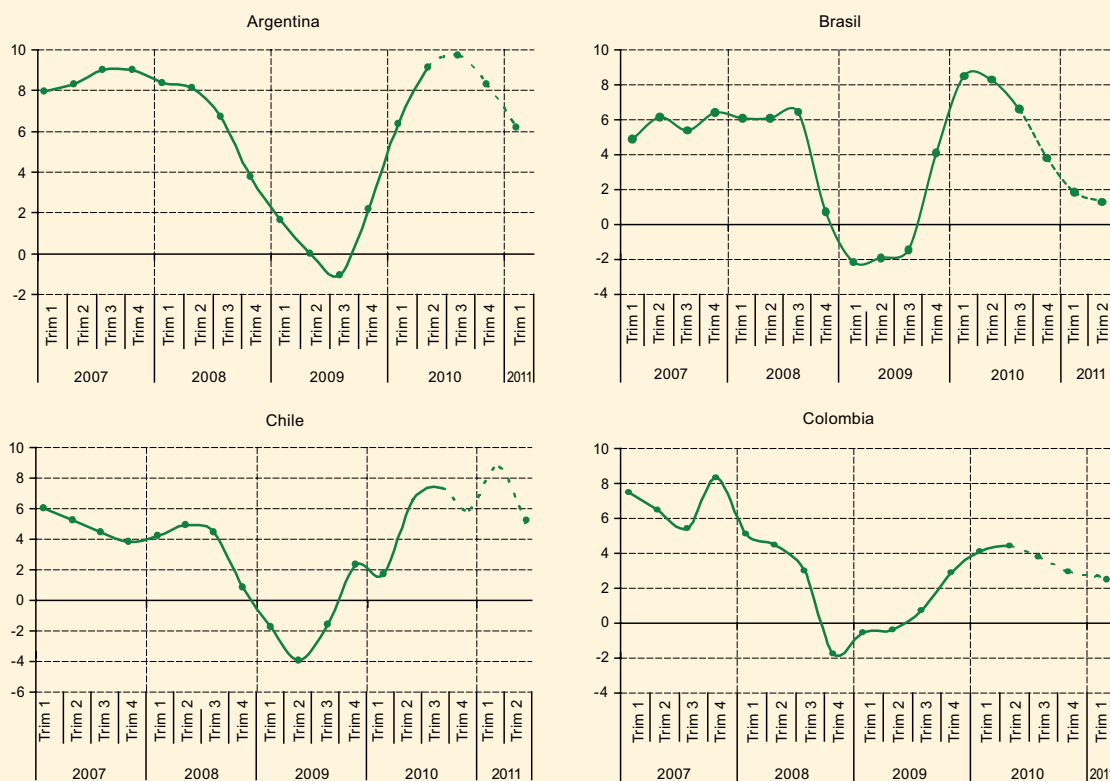
La selección de variables para cada país se realiza de la siguiente manera: condicionados a la información disponible, se incluyeron un indicador de producción industrial, una serie de ventas y una variable de salario real, con el objetivo de medir la actividad económica por el lado de la oferta, la demanda y la renta, respectivamente. También se agregó un indicador de empleo para tener en cuenta los posibles cambios en la productividad

y aumentar el poder explicativo por el lado de la demanda. Este conjunto fue complementado en dos direcciones: variables disponibles oportunamente (principalmente series nominales de comercio exterior y medidas de confianza del consumidor y empresarial basadas en encuestas) y series específicas seleccionadas de acuerdo con las características individuales de las economías de cada país.

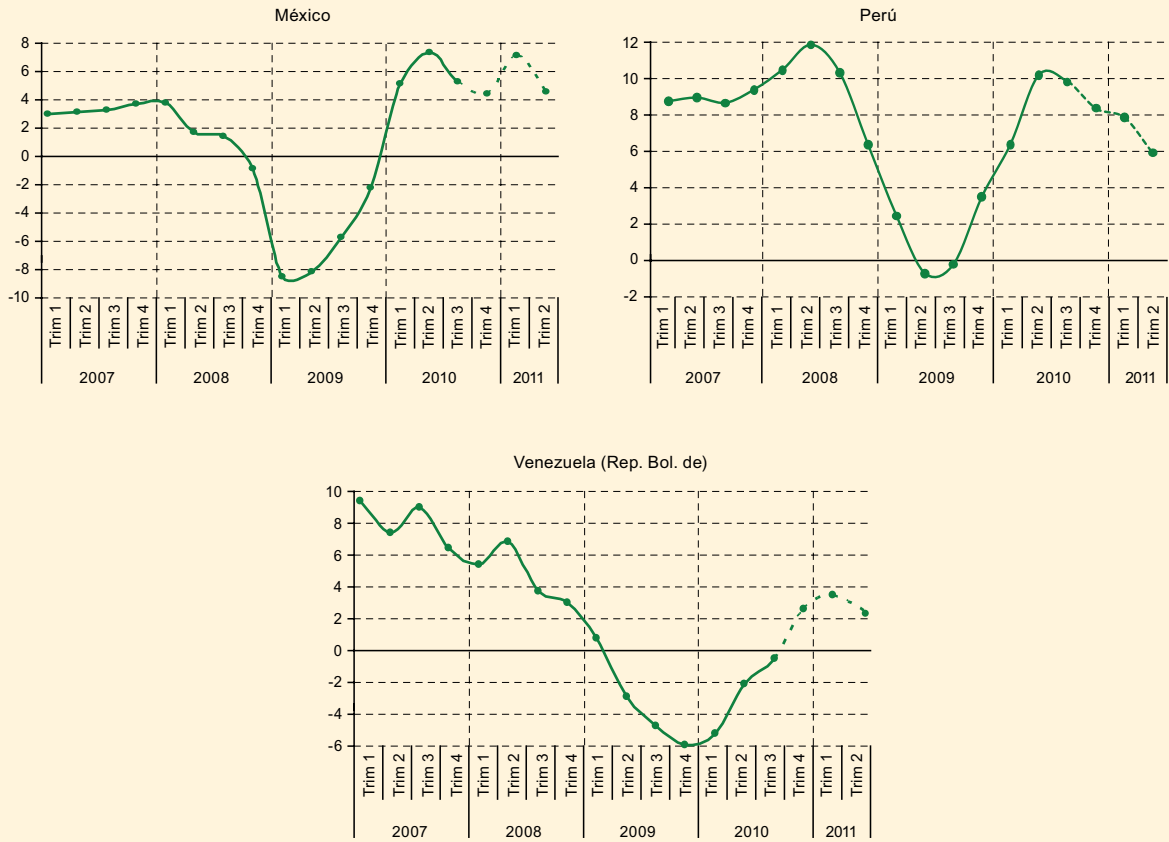
Los indicadores de corto plazo obtenidos con esta metodología logran una correlación muy cercana con los indicadores mensuales de actividad económica elaborados por los países (por ejemplo, el índice mensual de actividad económica (IMACEC) de Chile o el indicador global de la actividad económica (IGAE) de México). Esto apoya la utilidad de la metodología para medir la actividad económica a partir de pocas variables. Para los países que no disponen de indicadores mensuales de actividad económica, la ganancia de estos indicadores como herramienta de monitoreo de la situación económica es clara.

En la actualidad se dispone de indicadores para siete países (la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México, el Perú y la República Bolivariana de Venezuela) y dentro de la agenda de trabajo futura está el extender la elaboración de indicadores de corto plazo a otros países de la región. En los gráficos siguientes se muestra la tasa observada de crecimiento interanual del PIB, así como una proyección para los próximos trimestres (línea punteada). Como se aprecia en los gráficos referentes a la Argentina, el Brasil, Colombia y el Perú, los indicadores proyectan una gradual desaceleración de estas economías, consistente con el escenario proyectado para el corto plazo en la región. En el caso de Chile y México, esta misma evolución se repite, pero será interrumpida parcialmente en el primer trimestre de 2011 debido a la baja base de comparación del mismo período de 2010 causada por el terremoto en el primer país y por un bajo desempeño económico en el segundo. En la República Bolivariana de Venezuela se aprecia una salida de la recesión actual solo para estabilizarse en una tasa baja<sup>b</sup>.

**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2007-2011**  
(En porcentajes)



Recuadro I.3 (conclusión)



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

<sup>a</sup> M. Camacho y G. Pérez Quirós, "Introducing the Euro-STING: Short-term indicator of euro area growth", *Journal of Applied Econometrics*, vol. 25, N° 4, 2010.

<sup>b</sup> Véanse más detalles sobre la metodología y los principales resultados en M. Camacho y G. Pérez Quirós, *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 108, CEPAL, en prensa.



## Capítulo II

# La política macroeconómica

## A. Política fiscal

El desempeño fiscal de América Latina y el Caribe de 2010 estuvo determinado principalmente por el aumento en el nivel de actividad. Otro factor a considerar en aquellos países especializados en la producción de recursos naturales fue la recuperación de los precios de los productos básicos, lo que impactó positivamente en los ingresos fiscales provenientes de estas fuentes. Sin embargo, este desempeño no ha sido homogéneo, ya que los rezagos en el impacto tributario de la mejora de los precios en 2010, que difiere entre países, sumados al mayor incremento de los precios de los minerales en comparación con la recuperación del precio del petróleo han significado una dispar evolución entre los ingresos fiscales de los países mineros, por un lado, y de los países productores de hidrocarburos, por el otro.

Por otro lado en la mayoría de los países que implementaron políticas de estímulo fiscales, las mismas se han mantenido total o parcialmente en 2010. Además, se llevaron a cabo algunas reformas legales con el fin de apuntalar la recuperación tributaria. Estos factores combinados propiciaron una mejora en los balances de las cuentas públicas de la mayoría de los países de la región (13 países mejoraron sus balances).

A nivel de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de América Latina alcanzó, al cierre de 2010, un déficit primario del 0,6% del PIB en promedio simple, en comparación con un déficit del 1,1% para 2009, mientras que tomando en cuenta el resultado global (o sea incluyendo el pago de los intereses de la deuda pública), este pasa de un déficit del 2,9% al 2,4% del PIB.

Esta mejora en el resultado fiscal promedio de la región no resulta suficiente para alcanzar los niveles registrados

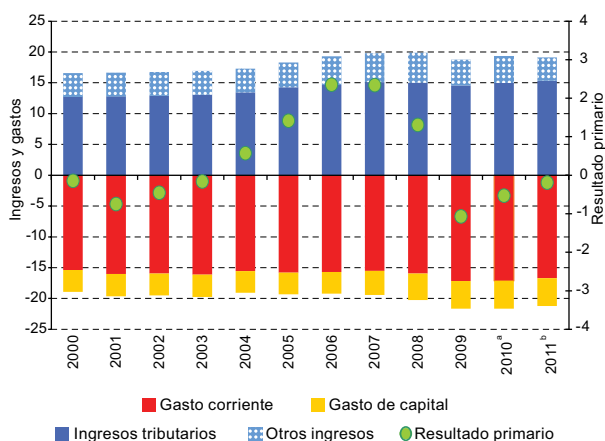
en el período 2003-2008. Esto se observa tanto en los niveles promedio como en los resultados de cada país en particular. En 2010, de los 19 países de América Latina analizados en el cuadro II.1, solo 6 registraron superávit primario (32% del total) mientras que en el período 2003-2008 eran en promedio 15 países (casi el 80% del total). En lo que respecta a 2011, se estima una mejora en el resultado fiscal primario promedio, lo que permitiría alcanzar un déficit de alrededor del -0,2% del PIB.

En lo que se refiere a los países del Caribe, su política fiscal durante 2010 estuvo caracterizada por un espacio fiscal reducido y una creciente deuda pública, si bien en la mayoría de los casos se están implementando medidas de austeridad fiscal por el lado del gasto, lo que se llevó adelante en un contexto generalizado de ingresos fiscales débiles.





Gráfico II.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DE LOS INGRESOS Y GASTOS Y RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2000-2011**  
 (En porcentajes del PIB)



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

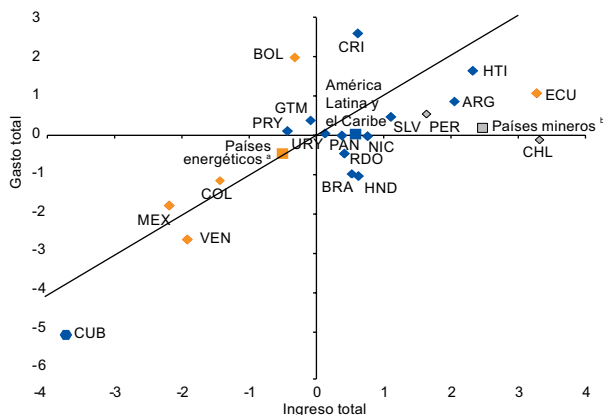
El desempeño promedio de las cuentas públicas en América Latina es resultado de comportamientos diferenciados en los países de la región, como se observa en el gráfico II.2, en el cual se distingue en los dos ejes la evolución de los ingresos y gastos fiscales 2009-2010 en porcentaje del PIB. En este período, la mayoría de los países aumentaron sus ingresos en mayor magnitud que sus gastos, lo que se vio reflejado en mejores resultados globales. Solo seis países aumentaron su déficit global: Costa Rica, Colombia, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, México y Paraguay. Por el lado de los ingresos, cinco países sufrieron un deterioro: Estado Plurinacional de Bolivia, Paraguay, Colombia, México y República Bolivariana de Venezuela, de los cuales cuatro son especializados en recursos energéticos. En relación con los gastos, el Brasil, Colombia, Honduras, México y la República Bolivariana de Venezuela muestran caídas por encima de un punto del producto mientras que Costa Rica incrementa el gasto en más del 2% del PIB. Los países que pudieron subir sus ingresos y reducir sus gastos fueron Chile, Honduras, el Brasil y la República Dominicana.

En cuanto a los ingresos fiscales, en promedio mejoran pero no alcanzan a compensar la importante caída registrada en 2009. La gran mayoría de los países de la región (14 países sobre 19) presentaron un aumento en sus ingresos fiscales, alcanzando en algún caso, aumentos de más del 3% del PIB (Chile y el Ecuador).

Al revisar la evolución trimestral en los años 2009-2010 de los recursos tributarios en algunos

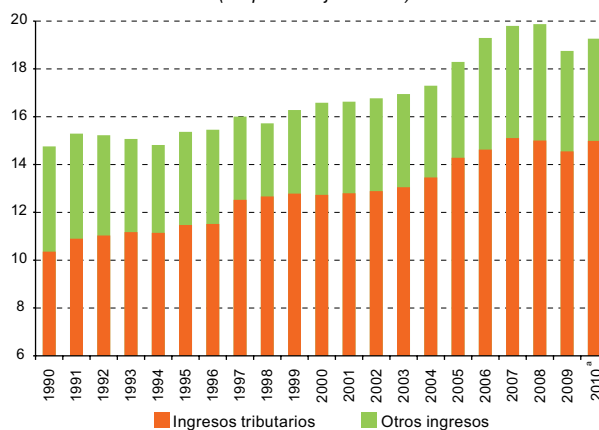
países de la región, se observa que luego de las caídas registradas en 2009, a partir del cuarto trimestre de ese año se aprecia una recuperación que se hace más fuerte en los tres primeros trimestres de 2010<sup>1</sup>.

Gráfico II.2  
**AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS Y GASTOS FISCALES, 2009-2010**  
 (En porcentajes del PIB)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
 a Colombia, Ecuador, Estado Plurinacional de Bolivia, México y República Bolivariana de Venezuela.  
 b Chile y Perú.

Gráfico II.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2010**  
 (En porcentaje del PIB)

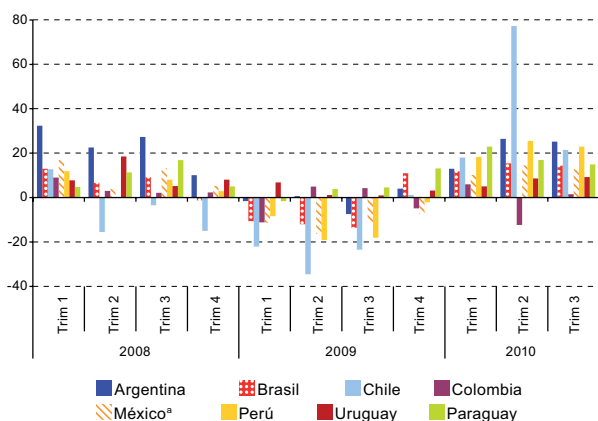


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
 a Estimación.

Como se verá a continuación, la evolución de los ingresos fiscales estuvo determinada por distintos factores.

<sup>1</sup> En el caso del Paraguay, si bien los ingresos fiscales caen en términos del producto, registran un aumento cuando se presentan en términos reales.

Gráfico II.4  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DEL GOBIERNO CENTRAL EN TÉRMINOS REALES, SIN SEGURIDAD SOCIAL, 2008-2010**  
 (En porcentajes de variación, t/t-4)



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

<sup>a</sup> Considera ingresos tributarios no petroleros.

En la Argentina, tuvo lugar un aumento del 1,7% del PIB de los ingresos tributarios como resultado de los incrementos en el nivel de actividad, en las remuneraciones, el comercio exterior y los precios así como también por las mayores ganancias obtenidas por las empresas en algunos sectores. Los recursos por contribuciones a la seguridad social crecieron un 0,5%, lo que se explica, principalmente, por el aumento del salario y el empleo junto con algunos cambios introducidos en la legislación.

En el caso de Chile, el aumento de los ingresos fiscales se explica, por un lado, por el mayor precio del cobre que impactó positivamente en los ingresos provenientes de los excedentes e impuestos pagados por la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) y en la tributación a la minería privada así como por la mayor demanda interna que contribuyó a una mayor recaudación.

En el Ecuador y el Perú, los mayores incrementos en los ingresos tienen relación tanto con los recursos provenientes de productos básicos (petróleo en el primero e impuestos a la renta pagados por las empresas mineras en el segundo) como con el crecimiento de la recaudación tributaria. Así, en el Perú la carga tributaria total crece 1,5 puntos del PIB, lo que se explica fundamentalmente por los mayores pagos a cuenta del impuesto a la renta de tercera categoría y la mayor recaudación del componente importado del impuesto general a las ventas (IGV). En el Ecuador, se estima que el crecimiento de la presión tributaria será de alrededor del 1,3% del PIB, como resultado del gran dinamismo que ha mostrado el IVA durante el corriente año, la entrada en vigencia del impuesto a los ingresos extraordinarios (que se cobra por el incremento en los precios de venta de los recursos naturales no renovables) y la ampliación del impuesto a la salida de divisas.

En Colombia, se observa una caída (en términos del PIB) tanto de los ingresos tributarios como de los recursos de capital, principalmente porque los ingresos generados por el sector petrolero durante 2010, aún reflejan los efectos negativos de la crisis económica de 2009, especialmente por el menor traslado de dividendos de ECOPETROL al fisco y un menor pago del impuesto a la renta.

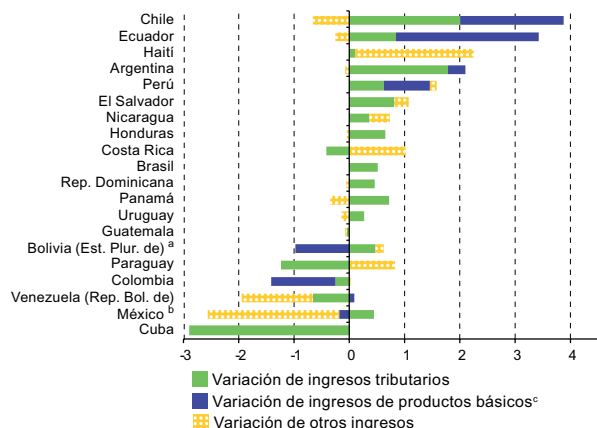
En México, a pesar del crecimiento de los ingresos tributarios no petroleros como resultado de la mayor actividad económica y de la reforma fiscal (que incrementó la tasa del IVA, las tasas máximas del impuesto sobre la renta (ISR) para personas físicas y empresas, acortó el período de diferimiento del pago del ISR, aumentó las tasas de impuestos especiales para ciertos productos y la alícuota del impuesto a los depósitos en efectivo (IDE)), se observa una caída de poco más de 2 puntos del PIB en sus ingresos fiscales totales. Esto como resultado de una retracción considerable de los ingresos no tributarios en 2010, debido a que en 2009 se registraron elevados ingresos no recurrentes (como el remanente de operación del Banco de México, el rendimiento de las coberturas petroleras y el uso de recursos provenientes del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP)). Además, a pesar del mayor precio del petróleo, los ingresos petroleros disminuyeron levemente en términos del PIB (0,2%) a causa de los menores volúmenes de producción, la apreciación del tipo de cambio y las compras adelantadas a finales de 2009 por clientes de Petróleos Mexicanos (PEMEX).

En la República Bolivariana de Venezuela, los ingresos petroleros aumentan levemente mientras que los ingresos tributarios y el resto de los ingresos caen casi 2 puntos del PIB durante 2010. Esto se explica por una disminución del 0,7% del PIB en la recaudación del impuesto sobre la renta y por menores ingresos extraordinarios por concepto de operaciones de inversión que cayeron del 1% en 2009 al 0,1% del producto en 2010.

En el Estado Plurinacional de Bolivia, los menores ingresos por hidrocarburos (1% del PIB) responden a un efecto de rezago en los precios<sup>2</sup>. De esta forma, los altos precios del petróleo registrados en el tercer trimestre de 2008 tuvieron su efecto en los ingresos por el impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) y regalías en el primer trimestre de 2009, explicando los mayores ingresos registrados en esa gestión con relación a 2010. Por otra parte, en 2010 a pesar de la mayor producción, los ingresos responden a los menores precios registrados en 2009.

<sup>2</sup> En el cálculo del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) y de las regalías hidrocarburíferas se consideran los precios de exportación al Brasil y la Argentina, los cuales presentan un rezago de 3 y 6 meses respecto a la cotización del petróleo West Texas Intermediate (WTI).

Gráfico II.5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS INGRESOS  
 TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2009-2010**  
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

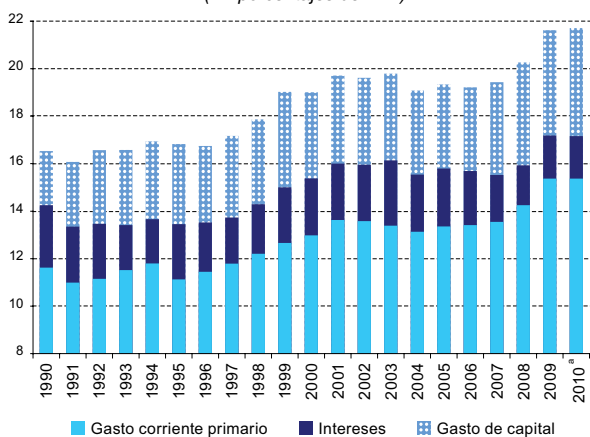
<sup>a</sup> Gobierno general.

<sup>b</sup> Sector público.

<sup>c</sup> Considera tanto los ingresos tributarios como no tributarios originados en la explotación de productos básicos.

Como se observa en el gráfico II.6, el gasto en promedio se vio apenas afectado, lo cual mostraría que los gastos incrementados en 2009 por efecto de las políticas anticrisis se han mantenido. El gasto en capital sube 0,03 puntos porcentuales del PIB, mientras que el gasto corriente se mantiene estable. Cuando se observan las cifras por países, el mayor incremento se registra en Costa Rica, donde el gasto supera en más de 2 puntos del PIB el gasto del año anterior.

Gráfico II.6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS DEL  
 GOBIERNO CENTRAL, 1990-2010**  
 (En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> Estimación.

Cuando se desagrega el gasto total en gasto corriente y de capital, el panorama es bastante heterogéneo. Sobresalen los casos del Estado Plurinacional de

Bolivia y Costa Rica (y, en menor medida, el de la Argentina), donde el incremento del gasto se ha debido casi exclusivamente a un aumento del gasto corriente e incluso en el Estado Plurinacional de Bolivia se reduce el gasto en capital. En Costa Rica destaca el incremento del gasto en remuneraciones, en los intereses de la deuda interna y de las transferencias corrientes al sector público. Por su parte, el Ecuador aumenta tanto el gasto corriente (principalmente en sueldos e intereses) como el de capital.

Por el contrario, la República Bolivariana de Venezuela, México y Colombia han reducido estos dos tipos de gastos, aunque la caída del gasto corriente ha sido en mayor magnitud. En México las autoridades contuvieron el gasto en servicios personales a través del Programa Nacional de Reducción de Gasto Público dado a conocer en marzo de 2010. En Colombia la mayor parte de la reducción del gasto corriente tiene relación con el cambio en la forma de contabilización del subsidio al combustible (1% del PIB). El menor gasto en inversión del gobierno central (0,4% del PIB) se explica en gran medida por un menor gasto en defensa<sup>3</sup>. Si bien en Honduras también caen ambos gastos, el mayor recorte viene por el lado del gasto en capital.

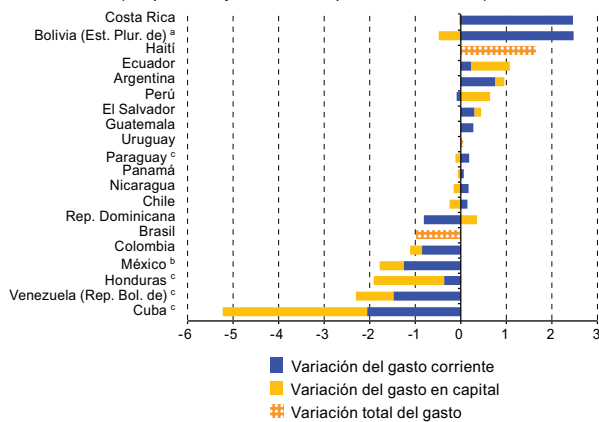
La evolución de los gastos en términos reales también muestra un incremento generalizado del gasto total entre 2009 y 2010 (con las excepciones de Colombia, Honduras, México y la República Bolivariana de Venezuela), el cual fue fuertemente impulsado por incrementos en los gastos corrientes.

Como se observa en el gráfico II.8, luego del aumento del saldo de la deuda pública en 2009 como consecuencia de la crisis, a junio de 2010 la mayoría de los países de la región disminuyen su nivel de deuda pública en términos del PIB, lo cual derivó en una caída del endeudamiento regional. Entre los principales factores que empujaron a una caída en la relación deuda/PIB durante 2010 debe citarse la fuerte recuperación en el nivel de actividad y la reducción del déficit fiscal.

Como se observa en detalle en el cuadro II.1, el ratio promedio deuda/PIB esconde realidades muy diversas, como es el caso de Chile con una deuda/PIB inferior al 10%; la Argentina, Nicaragua y Panamá con una relación deuda/PIB superior al 40% y algunos países del Caribe con ratios que superan el 100% del PIB.

<sup>3</sup> No obstante, informes oficiales indican que esto no significa una caída en la inversión pública total, dado que esta será ejecutada por entes regionales y locales, y otras empresas del sector público (por ejemplo, en equipo militar, proyectos de infraestructura y de inversión social).

Gráfico II.7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS GASTOS  
 TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2009-2010**  
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



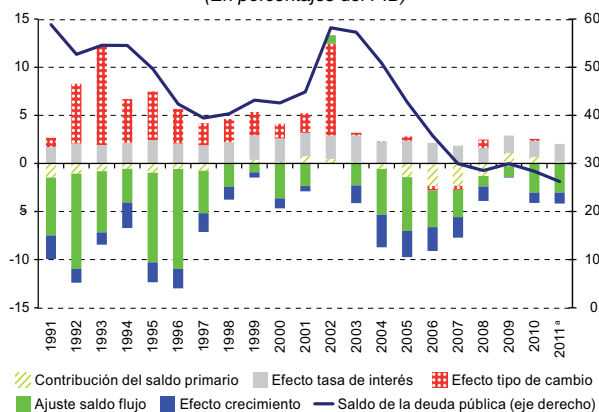
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Gobierno general.

<sup>b</sup> Sector público.

<sup>c</sup> El gasto total no incluye la concesión neta de préstamos.

Gráfico II.8  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (18 PAÍSES): DINÁMICA DE LA  
 DEUDA PÚBLICA, GOBIERNO CENTRAL, 1991-2011**  
 (En porcentajes del PIB)



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

<sup>a</sup> Estimación.

En definitiva, tras el deterioro fiscal observado en 2009, los países de la región están lentamente recomponiendo su espacio fiscal, a través de una mejora en sus ingresos fiscales y una caída en su relación de deuda sobre PIB, impulsadas ambas tendencias en la mejora del nivel de actividad.

Las tareas requeridas para el ensanchamiento del espacio fiscal van a ser diferentes en cada país de la región dependiendo de la situación macroeconómica, la elasticidad producto y precio de los ingresos fiscales y las reformas implementadas. Esto significa que mientras algunos países deberán centrar sus esfuerzos en aumentar sus ingresos fiscales (Centroamérica y México), otros deberían enfocarse en moderar los aumentos del gasto público corriente (algunos países de América del Sur). En el caso de los países del Caribe será necesario atender los recurrentes problemas de sostenibilidad de su política fiscal y su deuda pública.

En este sentido, avanzar en la incorporación de mediciones fiscales que tengan en cuenta la posición cíclica de las cuentas públicas (ya sea en términos de ciclo de PIB como de precios de productos básicos en el caso que corresponda) que complementen la información fiscal nominal sería altamente funcional, permitiendo a los gobiernos aprovechar de manera adecuada las situaciones favorables y prepararse para enfrentar los ciclos recesivos.

La recuperación del espacio fiscal logrado en los últimos años resulta de vital importancia para los países de la región, permitiéndoles no solo enfrentar los tradicionales desafíos de las políticas públicas (necesidad de aumentar la inversión en capital físico y social) sino también atender aquellas tareas resultantes del exceso de liquidez global. Debe tenerse en cuenta que gran parte de los desafíos que enfrenta la política fiscal en esta coyuntura se relacionan con el manejo macro de corto plazo, ya sea colaborando en la prevención del sobrecalentamiento de la economía, como reduciendo la presión sobre el tipo de cambio real.

## B. Las políticas cambiaria y monetaria

Durante 2009 y hasta fines del primer trimestre de 2010, la política monetaria en América Latina y el Caribe se orientó en general a la consolidación de la recuperación económica, en un contexto de baja inflación a nivel regional. A partir de entonces, para algunos países de la región surgió el desafío de implementar una política monetaria más restrictiva en un contexto marcado por fuertes presiones a la apreciación

nominal de las monedas de países con regímenes cambiarios más flexibles, lo que llevó a algunos países a comenzar un proceso de endurecimiento de su política monetaria para luego detenerlo a mediados de año. Otros países, en cambio, han continuado principalmente focalizados en consolidar la recuperación económica, implementando una política monetaria expansiva.

Recuadro II.1

**EL DESEMPEÑO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES ANTE LA CRISIS INTERNACIONAL**

La reciente crisis económica global impactó en las finanzas de los distintos niveles de gobierno y generó una serie de respuestas de política por parte de las autoridades económicas. Los gobiernos subnacionales, principalmente de los países federales y de los más descentralizados de la región, enfrentaron importantes desafíos durante 2009 ante las crecientes presiones del gasto en un contexto de menores ingresos, tanto propios como provenientes de transferencias<sup>a</sup>. Esto condujo a un deterioro de sus cuentas fiscales y, en general, a un mayor endeudamiento

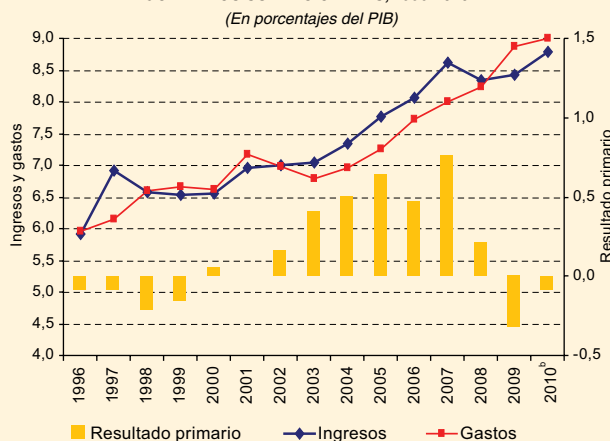
durante ese año, que en 2010 se revierte parcialmente, pero sin alcanzar los niveles de resultados fiscales previos a la crisis.

En el siguiente gráfico se observa que, luego de siete años consecutivos de superávit primario de los gobiernos subnacionales, en 2009 se registró un déficit primario medio, producto de que los ocho países analizados (la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia, México y el Perú) empeoraron sus cuentas fiscales y la mitad de ellos

tuvieron un gasto primario que sobrepasó al total de sus ingresos. El deterioro fue más pronunciado en algunos países especializados en recursos naturales (el Ecuador y el Estado Plurinacional de Bolivia). Este desempeño elevó la relación entre la deuda pública y el PIB de los gobiernos subnacionales de algunos países (Colombia y México).

Las estimaciones para 2010 muestran una reducción del déficit primario como resultado de una recuperación de los ingresos subnacionales y similares niveles de gasto en términos del PIB.

**AMÉRICA LATINA (OCHO PAÍSES): INGRESOS, GASTOS Y RESULTADO PRIMARIO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 1996-2010<sup>a</sup>**



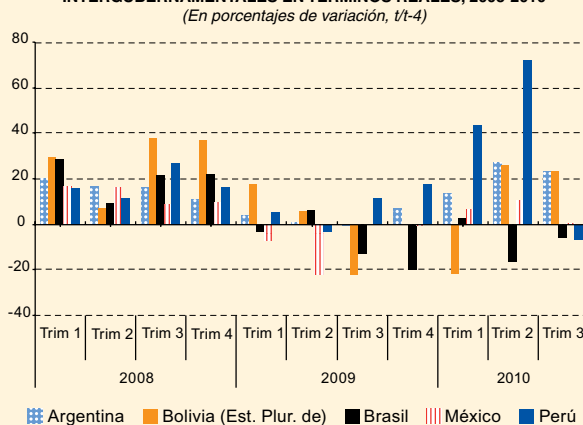
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.  
<sup>a</sup> Corresponde al promedio simple de ocho países (la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia, México y el Perú).  
<sup>b</sup> Estimación.

Dado que en la región la estructura de ingresos de los gobiernos subnacionales se basa fundamentalmente en las transferencias provenientes de los gobiernos centrales, el desempeño de los ingresos de estos últimos se ve reflejado en las finanzas de los primeros. En el

gráfico siguiente se aprecia una rápida recuperación de las transferencias para los casos de la Argentina y el Perú a partir del tercer trimestre de 2009 y para México desde el primer trimestre de 2010, como resultado del crecimiento de los ingresos tributarios del gobierno central. En el caso

del Estado Plurinacional de Bolivia, la mejora en las transferencias comenzó en el trimestre siguiente, mientras que en el Brasil aún no se observa una recuperación, aunque sí se aprecia una desaceleración en el ritmo de caída.

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CINCO PAÍSES): EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS INTERGUBERNAMENTALES EN TÉRMINOS REALES, 2008-2010**



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



## Recuadro II.1 (conclusión)

En ese escenario, a lo largo de 2009 y 2010, se implementaron una serie de medidas fiscales que afectaron a los gobiernos subnacionales y que en su mayoría, tienen relación con las consecuencias de la reciente crisis económica global. Por ejemplo, en la Argentina, por medio del Programa de Asistencia Financiera, las provincias que no contaban con suficientes recursos para atender los vencimientos de capital de sus deudas recibieron préstamos del gobierno nacional durante 2009. A partir de abril de ese año, el gobierno nacional dispuso crear el Fondo Federal Solidario, constituido por el 30% de los montos efectivamente recaudados en concepto de derechos de exportación de soja, para destinarlos a las provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los municipios. En 2010, en el marco del Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas, se redujo el acervo de la deuda provincial mediante la aplicación del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional a las Provincias (ATN). Además, se reprogramó la deuda provincial resultante con el fin de mejorar la situación financiera de corto y largo plazo.

En el Brasil, el desempeño fiscal de los gobiernos subnacionales se vio afectado por los acuerdos existentes entre los estados y municipios con el gobierno federal sobre la reestructuración

de la deuda, las restricciones a nuevos préstamos y los límites máximos de endeudamiento subnacional y gasto en personal establecidos en la ley de responsabilidad fiscal.

En el caso de los gobiernos subnacionales del Perú, el Decreto núm. 037-2010 permite aprobar medidas fiscales que se orienten a reducir el gasto corriente en materia de bienes y servicios, con el objetivo de contribuir a mantener el equilibrio macroeconómico. En Colombia, por medio del proyecto de ley de reforma a las regalías, actualmente en debate, se constituye el sistema general de regalías, que busca brindar a las entidades territoriales un mayor alcance de los ingresos por regalías y estabilizar el gasto a través de la creación de un Fondo de Ahorro y Estabilización, teniendo en cuenta también criterios de equidad. En cuanto a las medidas que afectan los tributos a nivel subnacional, se destaca el aumento del impuesto al consumo de cigarrillos y de licores.

En cuanto a México, la reforma tributaria aprobada para 2010 incrementa la Recaudación Federal Participable (RFP) a través del fortalecimiento de impuestos federales que son importantes en su conformación (como el impuesto sobre la renta, el impuesto al valor agregado, el impuesto especial sobre producción y servicios, el impuesto empresarial a tasa

única y el impuesto a los depósitos en efectivo), y se espera que se incremente alrededor del 12% en 2010.

En definitiva, a diferencia de experiencias anteriores, los países de la región han tenido una mayor capacidad de respuesta ante la crisis y, en general, han sido capaces de evitar un comportamiento procíclico de su política fiscal. En el caso de los gobiernos subnacionales, si bien la crisis afectó sus finanzas, los efectos fueron menores que en ocasiones anteriores. Esto se debió fundamentalmente a un papel más activo de los gobiernos centrales para sostener a los niveles subnacionales.

No obstante, aún quedan varios desafíos pendientes respecto de las finanzas subnacionales que permitirían reducir su vulnerabilidad en momentos de crisis. En este sentido, resulta importante disminuir las asimetrías verticales mediante el fortalecimiento de la recaudación propia de los gobiernos subnacionales; mejorar los sistemas de transferencias intergubernamentales de manera tal que los sistemas de reparto de ingresos sean menos sensibles al ciclo; diseñar mecanismos tendientes a reducir el efecto de la volatilidad de los ingresos provenientes de recursos no renovables que reciben ciertos niveles subnacionales, y fortalecer los mecanismos de coordinación macroeconómica y sectorial entre los distintos niveles de gobierno.

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

<sup>a</sup> Véase un análisis más detallado del impacto de la crisis sobre los sistemas de relaciones intergubernamentales y las finanzas subnacionales de los países de la región en Jiménez y Podestá (2009), Jiménez y Ter Minassian (2010). Véase un análisis del impacto de la crisis sobre los gobiernos subnacionales en otras regiones en Ter Minassian y Fedelino (2009) y Blöchliger y otros (2010).

Específicamente, algunos de los países que utilizan esquemas formales de metas de inflación, a medida que la recuperación se consolidaba, comenzaron a endurecer su instancia de política monetaria a fin de anclar las expectativas de inflación del público alrededor de las metas de inflación fijados por los bancos centrales. Por ejemplo, el Brasil comenzó a subir su tasa de política (la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)) a partir de abril de 2010, seguido por el Perú en mayo y por Chile en junio de 2010. Sin embargo, en estos tres países el comportamiento de las tasas de interés de política fue diferenciado. Por una parte, Chile ha continuado subiendo su tasa de interés de política ininterrumpidamente, por un total de 250 puntos básicos hasta noviembre de 2010; por otra parte, tanto el Brasil en julio como el Perú en septiembre de 2010 detuvieron su proceso de ajuste de tasas de política tras haberlas aumentado 200 y 150 puntos básicos, respectivamente. Dicha pausa en el proceso de suba de tasas de interés de política en estos dos países se dio en paralelo con las crecientes presiones a la apreciación del tipo de cambio nominal registradas durante 2010. En

cambio, otros países con metas de inflación, específicamente Colombia y México, han observado instancias monetarias más expansivas. México ha mantenido su tasa de interés de política sin cambios desde julio de 2009, al permanecer las presiones inflacionarias por debajo de las proyecciones del banco central y dentro de la meta prevista, en un contexto de entradas de capitales, resultado de la abundante liquidez internacional. En Colombia, los registros de inflación decreciente e inferior a la meta de inflación del banco central condujeron a este último a reducir su tasa de política paulatinamente hasta mayo de 2010, para luego mantenerla sin cambios hasta la fecha de elaboración del presente *Balance*.

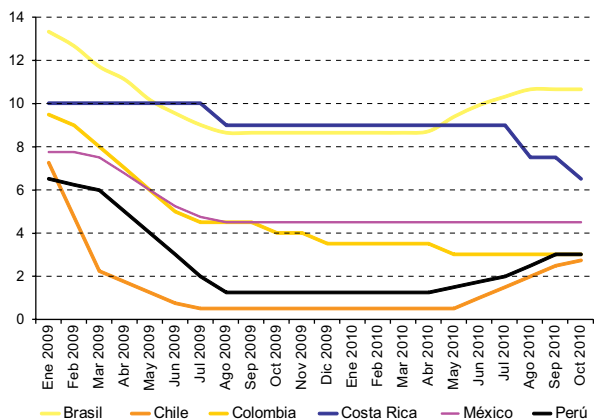
Los países no dolarizados sin esquemas formales de metas de inflación, que a menudo utilizan los agregados monetarios como instrumento, han tenido también un comportamiento heterogéneo<sup>4</sup>. Por una parte, países como el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay

<sup>4</sup> El Ecuador, El Salvador y Panamá son economías dolarizadas de jure.

también han endurecido su instancia de política monetaria, implementado subas (menores) de las tasas de interés de política, luego de que lo hicieran los países con esquemas formales de metas de inflación. Por ejemplo, el Uruguay elevó su tasa de política en 25 puntos básicos en septiembre de 2010, mientras que la República Dominicana lo hizo en octubre de 2010, por la misma cantidad de puntos básicos. El Paraguay moderó significativamente el crecimiento de sus agregados monetarios a partir de diciembre de 2009, con el M2 creciendo solo el 5,6% (un 2,6% en términos reales) entre esa fecha y septiembre de 2010. En cambio, países como la Argentina y Costa Rica han implementado durante 2010 instancias de política más expansivas, en algunos casos incluso relajándolas a lo largo del período. La Argentina registró una elevada tasa de crecimiento de sus agregados monetarios, especialmente a partir de marzo de 2010. Por ejemplo, el M2 se incrementó un 27,7% (un 14,9% en términos reales) entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010, y un 14,7% solo entre marzo y septiembre de 2010. En Costa Rica, la política monetaria también se ha relajado durante 2010, con reducciones en la tasa de interés de política de 250 puntos básicos entre julio y octubre de 2010, a fin de estimular la recuperación del crecimiento. Esto también reduce el atractivo de los activos denominados en colones, y podría moderar la apreciación nominal del colón<sup>5</sup>.

En el gráfico II.9 se observa la evolución y las amplias diferencias de nivel de las tasas de interés de política monetaria de dichos países en el período.

Gráfico II.9  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
TASAS DE POLÍTICA MONETARIA, 2009-2010  
(En porcentajes)



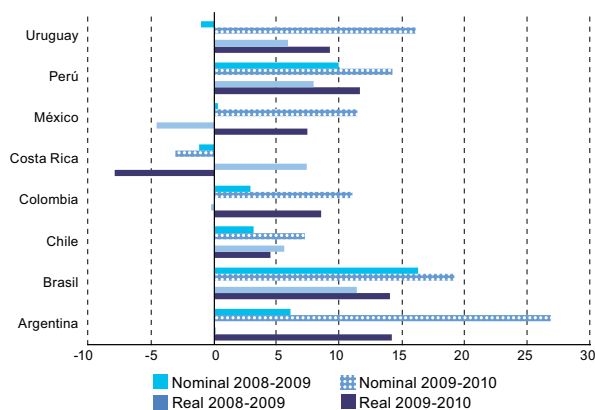
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>5</sup> Cabe destacar que, en su proceso de avance hacia la adopción de un esquema de metas de inflación, el Banco Central de Costa Rica está intentando consolidar la tasa de interés de política como el principal instrumento de política monetaria, poniendo menor énfasis en el control de los agregados monetarios.

La recuperación del crecimiento económico en la región durante 2010 ha ido acompañada del rápido crecimiento del crédito en varios países, en contraste con el anémico comportamiento registrado en 2009, como se muestra en el gráfico II.10. En particular, se observa el dinamismo del crédito en países con marcado crecimiento como la Argentina, el Brasil y el Perú. Deflactando dicho crédito por la tasa de inflación del período, se percibe la dimensión del aumento del crédito en términos reales en América del Sur, con un crecimiento del crédito total real del 14% en el Brasil entre agosto de 2009 y agosto de 2010, del 11,6% en el Perú y del 8,5% en Colombia. En Chile, en cambio, el crecimiento real del crédito fue del 4,5% durante el período, lo que refleja una instancia de política monetaria progresivamente más restrictiva.

En cuanto al origen del crédito, a partir del fin del primer trimestre de 2010 fue el crédito privado el que empujó el crédito total al alza, con la excepción del Brasil, donde el crédito otorgado por la banca pública continuó siendo el principal impulsor de la expansión crediticia durante 2010, aunque en forma decreciente a medida que se reactivaba el otorgado por la banca privada. Esto contrasta claramente con la situación observada durante buena parte de 2009, cuando el crédito público fue el factor principal de impulso del crédito total en países como la Argentina, el Brasil, Chile (hasta septiembre de 2009), México y el Uruguay, como parte de las políticas contracíclicas seguidas por los países de la región.

Gráfico II.10  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
TASAS DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO NOMINAL Y REAL,  
AGOSTO DE 2008-AGOSTO DE 2009 Y AGOSTO  
DE 2009-AGOSTO DE 2010  
(En porcentajes)



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

Dada la rápida expansión del crédito, el aumento en la rentabilidad de este sector en algunos países (como el Brasil) y la creciente presión a la apreciación cambiaria en las monedas de la región, es posible que las autoridades de algunos países adopten medidas tendientes a reducir

la tasa del crecimiento del crédito. Estas podrían incluir aumentos de los encajes, de los requisitos de capital a los bancos o de ambos, como los implementados por el Perú a partir de junio de 2010 y que incluyen elevar la tasa de encaje mínimo legal al 9%, aumentar el requerimiento mínimo en cuenta corriente de los bancos, subir la tasa de encaje marginal en soles y en moneda extranjera, e incrementar la tasa de encaje de los depósitos de entidades financieras no residentes (hasta el 120%), entre otras.

La conducta de la política monetaria y cambiaria en la región enfrenta desde la segunda mitad de 2010 un desafío importante dado que las medidas de política monetaria expansiva adoptadas por distintos países, prominentemente los Estados Unidos, han provocado un aumento significativo de la liquidez internacional, que a partir del segundo trimestre del año se canalizó hacia los distintos mercados emergentes por medio de la adquisición de activos (reales y financieros) e instrumentos derivados que permiten aumentar la exposición de los inversores al elevado crecimiento y diferenciales positivos de tasas de interés de dichos países.

El incremento de la liquidez internacional y del interés por los activos denominados en las monedas de la región en un contexto de incertidumbre acerca de la evolución futura de las economías desarrolladas (por ejemplo, países europeos como Grecia, Irlanda y Portugal) y en presencia de diferenciales de tasas de interés y perspectivas de crecimiento, así como de precios de los productos básicos que se han recuperado de las caídas resultantes de la crisis financiera internacional, contribuyeron a la apreciación registrada en los tipos de cambio nominales de la región. Esta apreciación impactó sobre todo en las monedas de los países con esquemas de metas de inflación y tipos de cambio flexibles. De este modo, 11 países registraron apreciaciones nominales de sus monedas en promedio durante los primeros 10 meses de 2010 con respecto al mismo período de 2009. Entre ellas destacan la del real brasileño (13,6%), el peso colombiano (13,2%), el peso uruguayo (13,1%), el peso chileno (9,4%) y el colón costarricense (8%).

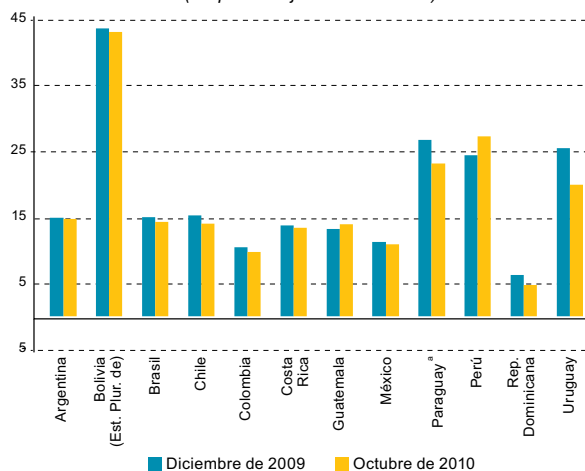
En cambio, solo cinco países registraron la depreciación nominal de sus monedas, destacándose la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela. Este último país introdujo en 2010 un régimen de tres paridades cambiarias en un contexto de un estricto control de cambios bajo la tutela de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). En enero de 2010 se estableció un régimen cambiario dual que permite la compra de dólares a un tipo de cambio de 2,6 bolívares fuertes por dólar para ciertos bienes, principalmente alimentos, medicinas y maquinaria y equipos, mientras que el resto de las importaciones de bienes se realizan a un tipo de cambio de 4,3 bolívares fuertes por dólar. En junio se reemplazaron las operaciones realizadas entre privados con títulos denominados en dólares

por el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME) administrado por el banco central, que ha mantenido un tipo de cambio implícito de alrededor de 5,3 bolívares fuertes por dólar. El SITME permite adquirir dólares para ciertas operaciones autorizadas por el gobierno que no pueden acceder a las otras dos paridades cambiarias mencionadas. En el caso de la Argentina, la intervención en el mercado cambiario dio lugar a una depreciación nominal del peso respecto del dólar de un 5% en promedio durante los primeros 10 meses de 2010 en comparación con el mismo período de 2009.

Como respuesta al proceso de apreciación cambiaria, varios países de la región adoptaron una serie de medidas destinadas a moderar la volatilidad cambiaria y limitar la apreciación, sobre todo en los casos en que las autoridades percibían un mayor riesgo de desalineamiento cambiario como resultado de la apreciación nominal.

En primer lugar, varios países han acumulado importantes cantidades de reservas internacionales interviniendo en el mercado cambiario, como se observa en el gráfico II.11. Entre estos destacan la Argentina, el Brasil, Colombia, Costa Rica, Guatemala, México y el Perú. Asimismo, países como el Estado Plurinacional de Bolivia, el Paraguay y el Perú han alcanzado elevados niveles de reservas como porcentaje del PIB (cerca de o superiores al 25% del PIB) en comparación con otros países de la región.

Gráfico II.11  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
RESERVAS INTERNACIONALES, 2009-2010  
(En porcentajes del PIB anual)



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

<sup>a</sup> Los datos del Paraguay corresponden a septiembre de 2010.

En segundo lugar, algunos países han adoptado una serie de medidas directamente orientadas a reducir los flujos de capitales que entran al país o bien a aumentar los flujos de salidas de capitales. Por ejemplo, Chile fue aumentando paulatinamente el límite global máximo de



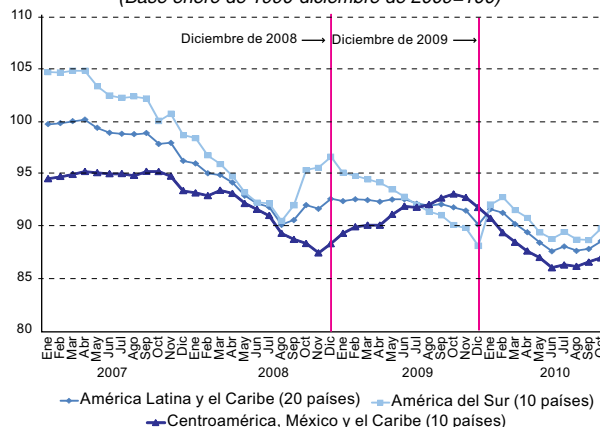
inversión en el exterior de los fondos de pensiones, hasta anunciar en noviembre de 2010 que permitiría que hasta el 80% de esos fondos se invirtieran en el exterior<sup>6</sup>. El Perú ha adoptado medidas similares y en septiembre de 2010 anunció que permitiría la inversión de hasta el 30% de los fondos de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) en el extranjero. Por su parte, el Brasil ha aumentado el impuesto a las operaciones financieras sobre las inversiones extranjeras en instrumentos de renta fija, primero al 4% y luego, en octubre de 2010, al 6%<sup>7</sup>, en tanto que aumentó el impuesto sobre los depósitos de margen en los mercados de futuros del 0,38% al 6% y mantuvo sin cambios la tasa del 2% del impuesto a las inversiones en acciones, aunque se introdujeron algunas otras medidas administrativas para aumentar la efectividad del impuesto en términos de moderar los ingresos de capital especulativos (lo que dificulta el arbitraje impositivo entre inversiones en acciones y en instrumentos de renta fija).

Cabe destacar que, si bien el proceso de acumulación de reservas internacionales claramente permite a los países recomponer su capacidad futura para hacer frente a caídas bruscas de los términos de intercambio o fenómenos de interrupción súbita (*sudden stop*), así como reducir la volatilidad cambiaria, dicho proceso también ha aumentado los desafíos en materia de política monetaria en la región. Los bancos centrales se enfrentan a la disyuntiva de intervenir en el mercado sin esterilizar las inyecciones de moneda nacional, con lo que aumenta el riesgo de afectar las expectativas inflacionarias del público o, alternativamente, esterilizar (de manera total o parcial) dichas intervenciones, con el consiguiente costo cuasi fiscal y riesgo de deterioro para el patrimonio de las propias entidades. A fin de adaptarse a la conducta de la política monetaria en un contexto de acumulación de reservas y hacer más efectiva la esterilización, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) creó en octubre de 2010 nuevos instrumentos monetarios, incluidos, entre otros, el certificado de depósito en moneda nacional con tasa de interés variable (CDVBCRP), que será reajustado en función de la tasa de interés de referencia de la política monetaria; los certificados de depósito liquidables en dólares (CDLDBCRP), con rendimientos fijos o variables de acuerdo con la tasa de interés de la política monetaria y cuyo pago en la emisión y en la redención se realizará en dólares.

La apreciación nominal de las monedas en varios países, mencionada más arriba, resultó en la apreciación del tipo de cambio efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe en un 3,5% durante los primeros 10 meses de 2010 respecto del mismo período de 2009, en

tanto que en América del Sur la apreciación fue del 3% y en Centroamérica, México y el Caribe, del 4% (véase el gráfico II.12). Cabe destacar que la apreciación de toda la región y de América del Sur se vio muy influenciada por la devaluación de enero de 2010 en la República Bolivariana de Venezuela: excluyendo a dicho país, la apreciación durante el período en América del Sur sería del 7,4%.

Gráfico II.12  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL  
EFECTIVO EXTRARREGIONAL, 2007-2010  
(Base enero de 1990-diciembre de 2009=100)



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

Una mirada sobre los tipos de cambio reales efectivos totales de cada país muestra la fuerza del proceso de apreciación cambiaria real durante 2010: 14 países de la región registraron apreciaciones efectivas, mientras que solo 6 países registraron depreciaciones, en general pequeñas, con las excepciones mencionadas del Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela. La depreciación real efectiva en el Estado Plurinacional de Bolivia fue del 7,3% y obedece a la fuerte apreciación nominal de sus socios comerciales más importantes, sobre todo el Brasil, frente a la menor apreciación nominal del peso boliviano registrada en el período. Entre las apreciaciones efectivas observadas durante el período, cinco de ellas fueron mayores al 10%, incluyendo las del Brasil (15,1%), Colombia (14,9%), el Uruguay (14,2%), Costa Rica (10,9%) y Jamaica (10,4%). Otras apreciaciones efectivas significativas fueron las de México (8,1%), Chile (6,1%) y la República Dominicana (5,7%). Cuatro países centroamericanos (El Salvador, Panamá, Nicaragua y Guatemala) registraron pequeñas depreciaciones efectivas, en el caso de los tres primeros, debido a su régimen cambiario<sup>8</sup>.

<sup>6</sup> También amplió el máximo de inversión en el extranjero por tipo de fondo: de 80% al 100% en el tipo A; del 70% al 90% en el B; del 60% al 75% en el C; del 30% al 45% en el D, y del 25% al 35% en el fondo tipo E.

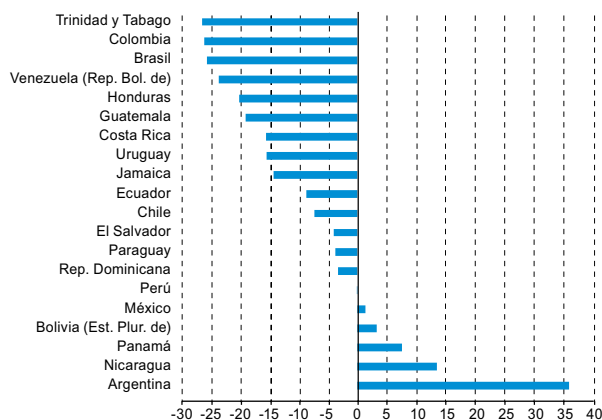
<sup>7</sup> Este impuesto era del 2% desde 2009.

<sup>8</sup> El Salvador y Panamá están dolarizados de jure, mientras que Nicaragua sigue un régimen cambiario de paridad deslizando, por lo que la apreciación real de las monedas de sus socios comerciales respecto del dólar se tradujo en la depreciación de sus tipos de cambio efectivos.

Finalmente, cabe destacar que la apreciación real efectiva de 2009 y 2010 provocó que varios países de la región alcancen niveles del tipo de cambio real efectivo total significativamente por debajo (apreciación) del promedio histórico de los últimos 20 años, como se muestra en el gráfico II.13. Allí se observa que los tipos de cambio efectivos de tres países se encuentran más de un 25% por debajo de sus promedios históricos. Estos son los casos de Trinidad y Tabago (26,5%), Colombia (26,1%) y el Brasil (25,7%), seguidos de cerca por la República Bolivariana de Venezuela (23,6%) y Honduras (20,2%). En los casos del Brasil y Colombia, como la CEPAL ha informado anteriormente, los tipos de cambio nominales de ambos países se han apreciado respecto del dólar en los últimos años (con una depreciación temporaria durante la crisis financiera internacional, a causa de la búsqueda de calidad hacia los activos denominados en dólares), entre otras razones, debido a la entrada de flujos de capitales tanto de cartera como inversión extranjera directa, resultado a su vez de factores como las mejoras en las perspectivas de crecimiento, estabilidad macroeconómica y otros. Esto ha marcado los observados bajos niveles (apreciación) de los tipos de cambio efectivos de ambos países. En los casos de Trinidad y Tabago y la República Bolivariana de Venezuela, un factor importante es el fenómeno de enfermedad holandesa, producto de la especialización

de dichas economías en la extracción y exportación de hidrocarburos (gas y petróleo, respectivamente), reforzado en el caso de la República Bolivariana de Venezuela por un tipo de cambio fijo con una elevada tasa de inflación; en tanto, en Honduras las remesas de emigrantes le permiten al país sostener un tipo de cambio efectivo bajo.

Gráfico II.13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
 TIPOS DE CAMBIO REALES EFECTIVOS TOTALES**  
 (Niveles de octubre de 2010 respecto del promedio  
 de 1990-2009, en porcentajes)



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

#### Recuadro II.2

##### TRINIDAD Y TABAGO: UN NUEVO RESCATE FINANCIERO PARA COLONIAL LIFE INSURANCE COMPANY (CLICO)

Colonial Life Insurance Company (CLICO) era la mayor institución financiera de Trinidad y Tabago y manejaba más de 100.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago (6,35 dólares de Trinidad y Tabago equivalen a 1 dólar de los Estados Unidos). En enero de 2009, la empresa experimentó graves problemas de liquidez y después de un retiro masivo de depósitos individuales, solicitó apoyo al gobierno. El 30 de enero de ese año, el gobierno tomó el control de los activos de CLICO y dio inicio al rescate financiero de esta institución.

En el presupuesto general para el año fiscal 2010-2011 que se presentó al parlamento, el nuevo Gobierno de Trinidad y Tabago introdujo un nuevo programa de rescate financiero para CLICO. El Ministro de Finanzas manifestó que el monto otorgado por el gobierno y el banco central hasta mayo de 2010, sin incluir indemnizaciones ni garantías, alcanzó un total de 7.300 millones de dólares de Trinidad y Tabago. Por otra parte, hasta junio de 2010, las deudas totales de CLICO y British American (filial de la primera) llegaron a 23.800 millones de dólares de Trinidad y Tabago, mientras que los activos sumaron 16.600 millones de la misma moneda. La crisis de

esta compañía ha afectado, hasta ahora, a más de 225.000 personas. Además, CLICO vendió inversiones de corto plazo que tomaron la forma de depósitos a plazo fijo con vencimientos a períodos de entre tres y cinco años y tasas de interés muy superiores a las del mercado. Estos depósitos están en poder de más de 25.000 personas. Dado el gran número de personas afectadas por el quiebre de CLICO y el sentimiento de que se han gastado demasiados recursos en tratar de salvarla, el gobierno decidió implementar una nueva estrategia de compra de las divisas e inversiones de la empresa que aún están en manos de los inversionistas. A continuación se detallan los puntos de esa estrategia.

- El gobierno separará el negocio de seguros del negocio de las inversiones de corto plazo para proteger a las personas que tienen pólizas de seguro.
- El negocio tradicional de seguros de CLICO y British American va a reestructurarse y combinarse para que el retiro de las inversiones resulte más atractivo.
- Los depositantes en inversiones de corto plazo y fondos mutuos van a recibir un

pago inicial y parcial de 75.000 dólares de Trinidad y Tabago.

- Los depositantes en inversiones de corto plazo y fondos mutuos cuyos saldos principales sean superiores a 75.000 dólares de Trinidad y Tabago van a recibir sus pagos mediante un pagaré amortizado a 20 años al 0% de interés anual.
- El gobierno efectuará una revisión detallada de CL Financial y sus filiales e introducirá ciertas medidas, como la desinversión de bienes, para reducir la deuda de la empresa y recuperar los fondos públicos. Además, procederá a la reestructuración de CL Financial Group.
- Las autoridades del país propusieron reforzar el armazón legislativo que rige las instituciones financieras y sus sociedades de inversiones. Esto se logrará con una supervisión y una vigilancia más estrictas del cumplimiento de las leyes relacionadas con el tema.
- Cabe destacar que los depositantes que tienen inversiones de corto plazo y fondos mutuos rechazaron la propuesta del gobierno.

Fuente: Gobierno de Trinidad y Tabago, Exposición del presupuesto 2010-2011, 2010.

## Capítulo III

# El desempeño interno

## A. Actividad económica e inversión

El PIB de América Latina y el Caribe registró una expansión de 6% en 2010, una tasa de crecimiento similar a aquellas experimentadas en el período 2004-2008. El crecimiento estuvo principalmente impulsado por el elevado dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo privado como de inversión y, en menor medida, por la demanda externa.

A pesar de la elevada cifra de crecimiento regional, el desempeño de los países fue mixto<sup>1</sup>. Un primer grupo de países (el Paraguay, el Perú, la Argentina, el Uruguay y el Brasil) registró elevadas tasas de expansión, de entre el 9,7% y el 7,5%. Un segundo grupo anotó crecimientos de entre el 4% y el 7% (Panamá, la República Dominicana, Chile, México, Colombia y Costa Rica). El Estado Plurinacional de Bolivia, el Ecuador, Honduras, Nicaragua, Guatemala, Cuba y El Salvador anotaron tasas de expansión de entre el 1% y el 4%. Haití (-7%) y la República Bolivariana de Venezuela (-1,6%) anotaron caídas en el PIB en 2010. La disminución del PIB en Haití obedeció al negativo impacto en la actividad económica del terremoto que afectó al país en enero de 2010. El resultado anotado

por la República Bolivariana de Venezuela responde a la importante caída en la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, relacionada con la fuerte caída de los ingresos del gobierno por concepto de las exportaciones de petróleo (debido a la disminución del volumen exportado a raíz del descenso de la producción petrolera), y del racionamiento eléctrico que el país enfrentó en el primer semestre causado por una intensa sequía. Por subregiones, América del Sur registró un crecimiento del 6,6% a la vez que Centroamérica anotó una expansión del 3,5%.

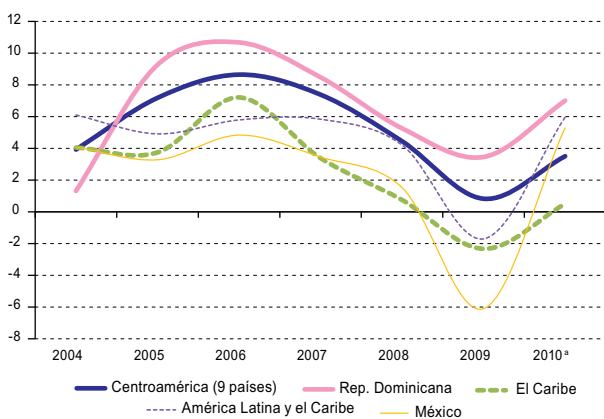
Por su parte, el PIB del Caribe de habla inglesa y holandesa aumentó un 0,5%. En el caso de esta subregión, si bien el resultado de 2010 representa una mejoría en comparación con los registros de 2009, la recuperación de estas economías será lenta. Guyana y Suriname muestran el mayor crecimiento. La actividad económica en estos países estuvo impulsada por el aumento de la producción

<sup>1</sup> Aunque la cifra regional de crecimiento del PIB fue del 6%, el promedio simple de las tasas de crecimiento fue del 4,1% y la mediana del 4,4%.

de arroz y oro, en el primer caso, y en la mejoría de los precios de productos básicos en el segundo.

El elevado crecimiento de la región en 2010 obedece a varios factores que se han conjugado y que han permitido que la recuperación de las economías haya sido, en general, acentuada. En primer lugar está el rápido aumento del dinamismo del consumo privado, lo cual responde a una paulatina mejora de los indicadores laborales, al aumento del crédito al sector privado y, con la excepción de la República Bolivariana de Venezuela, al crecimiento de los salarios reales. A esto se suma la persistencia de bajas tasas de interés que, aunque empezaron a aumentar en varios países, todavía se mantienen en niveles históricamente bajos. A la elevada expansión del consumo privado contribuyó también la mejoría en las expectativas de los agentes económicos relacionadas con el impacto de la crisis en las economías de la región y en el empleo e ingreso de las familias. En el caso de aquellos países en los cuales las remesas de emigrantes son relevantes como fuente de financiamiento de la demanda interna, su paulatina recuperación ha contribuido también a incrementar los niveles de consumo privado. A la par de un elevado dinamismo de la demanda, la rapidez de la recuperación económica fue también facilitada por la existencia de elevados niveles de capacidad ociosa instalada, que permitieron aumentar los niveles de producción en forma acelerada.

Gráfico III.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR SUBREGIONES, 2004-2010**  
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

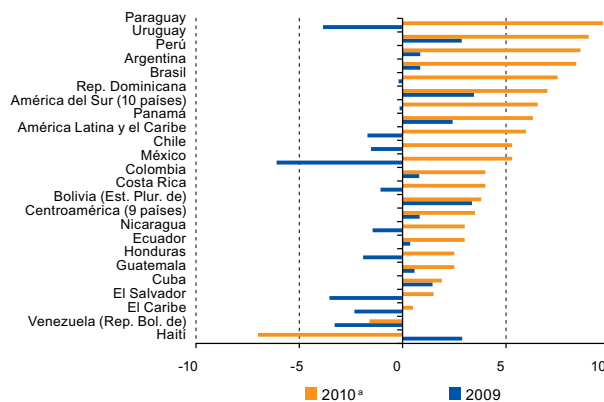
<sup>a</sup> Estimación.

A esto se suma la reversión en el primer semestre de 2010 de algunos elementos derivados de fenómenos puntuales que afectaron negativamente las economías de la región en 2009, con lo cual en el primer semestre de 2010 las tasas de expansión de la actividad económica

de sectores específicos aumentaron considerablemente en algunos países. La importante expansión del sector agropecuario en la Argentina, el Brasil y el Paraguay responde al término de la sequía que afectó a estos países en 2009 y que mermó fuertemente la producción agrícola. En la Argentina, la actividad agrícola también se había visto afectada en el primer semestre de 2009 por las protestas de los productores agrícolas contra la aplicación de impuestos al sector agropecuario. En el Uruguay la sequía afectó en forma importante la generación eléctrica, lo cual implicó que el abastecimiento energético del país se hiciera esencialmente sobre la base de centrales térmicas e importaciones. En otros países se dio inicio a la actividad de algunos proyectos de inversión que se realizaron en los últimos años: el comienzo de la exportación de gas natural hacia México desde el yacimiento de Camisea en el Perú, el aumento de la capacidad de extracción de petróleo en el Brasil, el mayor uso de gas natural en la generación eléctrica en Chile a raíz del inicio del funcionamiento de una planta de gas natural licuado (GNL), y en Panamá los trabajos relacionados con la ampliación del canal y la construcción de nuevas esclusas.

Gráfico III.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2009-2010**

(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

En términos trimestrales y en comparación con igual período de 2009, las mayores tasas de crecimiento del PIB se verificaron el primer semestre de 2010. Si bien en la mayoría de los países las economías continuaron creciendo en el segundo semestre de 2010, lo hicieron a un menor ritmo. Excepciones a esto son Chile y la República Bolivariana de Venezuela. En Chile, el menor crecimiento del primer semestre refleja en buena medida el impacto del terremoto del 27 de febrero de 2010 en la economía, con la consecuente paralización de muchas industrias en

las zonas afectadas y la reducción del volumen exportado de bienes. Las labores de reconstrucción así como la reanudación de actividades en varias de las industrias afectadas permitieron que la economía mostrara un mayor dinamismo en el segundo semestre, siendo previsible que este se extienda hacia 2011. En la República Bolivariana de Venezuela, el mayor crecimiento de la economía en el segundo semestre refleja el mayor precio promedio de la cesta venezolana de crudo, el cual contribuyó en forma importante al aumento de los ingresos del gobierno, a un incremento del gasto fiscal y a la normalización del suministro eléctrico.

Como se mencionó anteriormente, y con la excepción de Haití y la República Bolivariana de Venezuela, el consumo privado recuperó dinamismo creciendo en términos regionales un 5,6%, siendo su crecimiento bastante elevado en la Argentina, el Brasil, Chile, el Paraguay y el Uruguay. El aumento del crédito junto con la mejoría en los indicadores laborales se reflejó en la elevada expansión en el consumo de bienes durables en muchos de los países. El alto crecimiento del consumo privado contribuyó a generar alguna inquietud en las autoridades económicas sobre la posibilidad de que el dinamismo de algunas de las economías en la región fuera excesivo y se produjeran desequilibrios macroeconómicos así como presión sobre las tasas de inflación. En términos regionales, el consumo público tuvo un dinamismo algo menor que el del PIB con una expansión del 5,2%. No obstante, en la Argentina, el Paraguay y el Perú este agregado anotó tasas de crecimiento de dos dígitos.

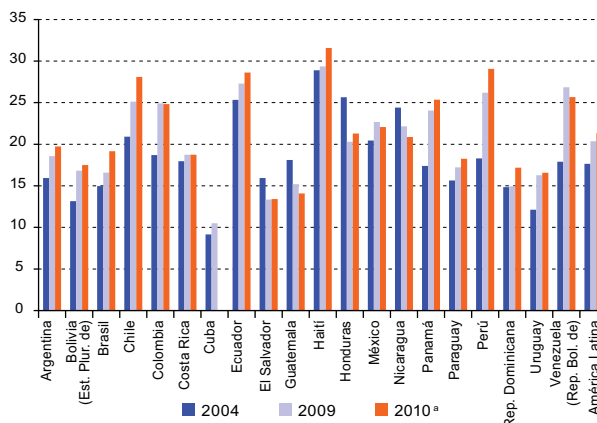
La formación bruta de capital se expandió un 12,9% debido al aumento de la inversión bruta de capital fijo (9,9%) y al proceso de recomposición de las existencias. El crecimiento de la inversión bruta de capital fijo obedeció mayoritariamente al crecimiento de la inversión en maquinaria y equipos, principalmente importados, impulsado por las apreciaciones de las monedas nacionales, la elevada disponibilidad de crédito y la menor disponibilidad de capacidad ociosa en un contexto de alto dinamismo de la demanda interna<sup>2</sup>. Como resultado, la tasa de inversión bruta fija, medida en dólares constantes como porcentaje del PIB, aumentó al 21,4%, una tasa superior al 20,5% anotado en 2009 pero inferior al 22,1% registrado en 2008, y todavía inferior a los niveles máximos registrados en la década de 1970.

Como se aprecia en el gráfico III.3, pese al resultado regional, varios países de América Latina presentan tasas

de inversión superiores al 25% y un grupo importante anota tasas de inversión de entre el 20% y el 25%. Asimismo, entre 2004 y 2010 la formación bruta de capital fijo registró un fuerte incremento en la mayoría de los países.

Gráfico III.3  
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL  
FIJO, 2004, 2009 Y 2010

(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

En lo relacionado con la inversión por sector institucional (pública y privada), la disponibilidad de datos en los países de la región es limitada. Sin embargo, y tomando solamente en consideración los países que publican datos trimestrales (México, el Perú y el Uruguay) se aprecia que durante 2010, al contrario que en 2009, la inversión privada es el componente que exhibe una mayor expansión.

El correlato del alto dinamismo de la demanda interna ha sido el importante repunte del volumen importado de bienes y servicios (20,9%), en particular de bienes de consumo durable y de bienes de capital. Dado el comportamiento de las exportaciones y de las importaciones de bienes y servicios, la contribución al crecimiento de las exportaciones netas se volvió nuevamente negativa en 2010. De hecho, pese a que en términos de valor las exportaciones de bienes están creciendo a tasas elevadas, en los países exportadores de metales y minerales, y en algunos casos de hidrocarburos, este crecimiento se debe principalmente a mejores precios de exportación, más que a un aumento de los volúmenes exportados.

El volumen exportado de bienes y servicios, a pesar de exhibir un crecimiento (12,3%), tuvo un comportamiento mixto a nivel de los países. Los mayores incrementos se registraron en la Argentina, el Paraguay, el Brasil y México. En los dos primeros casos, esto se debió principalmente al alza de las exportaciones de productos primarios agrícolas. A esto se suma, en el caso de la Argentina, un

<sup>2</sup> Con la excepción de la República Bolivariana de Venezuela (donde anotan una caída), El Salvador y Colombia, el valor de las importaciones de bienes de capital anota alzas de dos dígitos en los países de la región, registrándose las mayores alzas en la Argentina, Chile, el Ecuador, Guatemala, Honduras y el Paraguay.

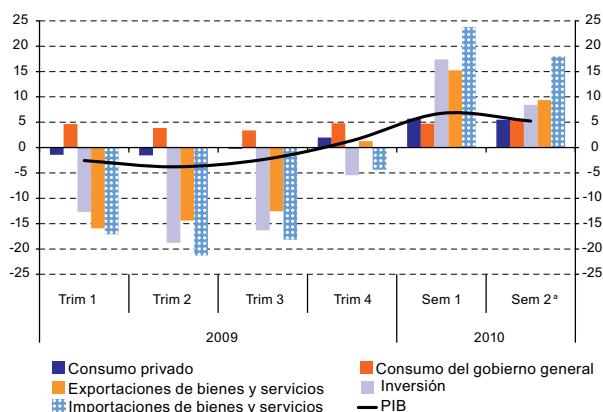


aumento significativo de las exportaciones de vehículos automotores, destinados mayoritariamente al Brasil. En este último país, el aumento de las exportaciones responde tanto al aumento del volumen exportado de productos básicos como de productos manufacturados, y en el caso de México el aumento importante de las ventas externas se debió al alza de las exportaciones de automóviles, como resultado principalmente de los planes de reubicación y reorganización de plantas automotrices de los Estados Unidos a México<sup>3</sup>. A su vez, en Haití y la República Bolivariana de Venezuela se registró una caída, resultado, en el primer caso, de la pérdida de capacidad instalada debido al terremoto de enero de 2010 y en el segundo, a la disminución de la producción petrolera.

El alto incremento de la demanda interna se reflejó también en el aumento de la producción doméstica. En términos de sectores de actividad económica, aquellos sectores que muestran un mayor dinamismo son la industria manufacturera, la electricidad, el gas y el agua (el dinamismo de este sector está en gran medida influenciado por el elevado crecimiento que muestra en el Brasil, Chile y el Uruguay), el transporte y las comunicaciones y el comercio. Al crecimiento de la actividad industrial en la Argentina, el Brasil y México contribuyó también el incremento de las exportaciones. En aquellos países donde la producción automotriz es relevante (la Argentina, el Brasil y México), esta muestra tasas de crecimiento bastante altas dada la recuperación de los niveles previos de producción; en el Brasil los niveles de producción en los primeros diez meses de 2010 superan incluso los máximos históricos previamente logrados. La actividad de los sectores de transporte y comercio, restaurantes y hoteles se benefició del mayor dinamismo de la demanda y el alza de la actividad económica interna, así como de la recuperación que mostró la actividad turística en la región, en mayor medida en Centroamérica y América del Sur, y en menor medida en los países del Caribe de habla inglesa. La agricultura muestra un desempeño mixto: en algunos países (la Argentina, el Brasil, el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay) muestra un elevado dinamismo, siendo los casos más notorios el Paraguay y la Argentina, mientras que en otros (Chile, Colombia, México y Panamá) muestra una caída. Los servicios de gobierno y servicios personales mantienen un dinamismo similar al registrado en 2009; no obstante, si en 2009 los servicios gubernamentales fueron el único sector de actividad que a nivel regional mantuvo un crecimiento a lo largo del año, en 2010 es uno de los sectores de la economía que presenta menor dinamismo cuando se compara con los demás sectores de la economía.

<sup>3</sup> Acumulado en los primeros diez meses de 2010, y con relación a igual período de 2009, la producción total de automóviles en México aumentó un 60%, y la producción destinada a exportaciones un 63%.

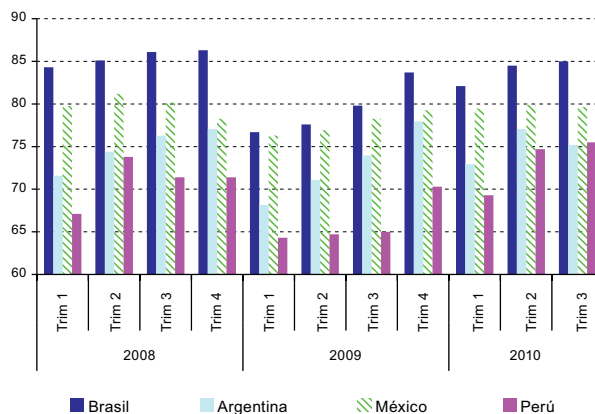
Gráfico III.4  
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2009-2010  
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

Gráfico III.5  
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ÍNDICES DE USO DE CAPACIDAD INDUSTRIAL INSTALADA, 2008-2010



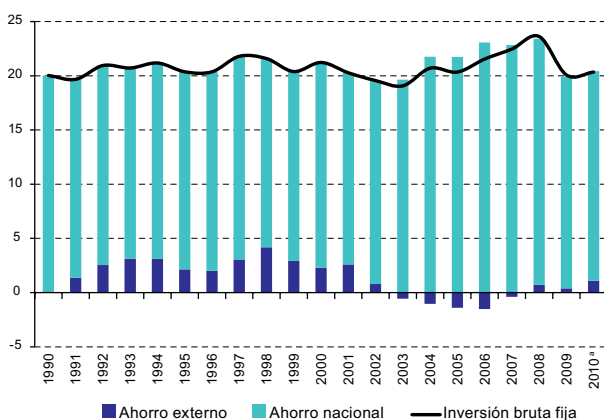
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Medida en dólares corrientes, la inversión bruta de capital en América Latina aumentó al 20,3%. Al igual que en 2008 y 2009, y en contraste con el período 2003-2007, la inversión regional fue financiada tanto con ahorro nacional como con ahorro externo. Tanto el ahorro externo como el ahorro nacional aumentaron como porcentaje del PIB con relación a los registros de 2009; no obstante, se mantienen todavía por debajo de los niveles alcanzados durante el período 2004-2008.

El aumento de los precios internacionales de las materias primas permitió un alza importante en el ingreso nacional de aquellos países exportadores netos de productos básicos, con relación a los registros de 2009.

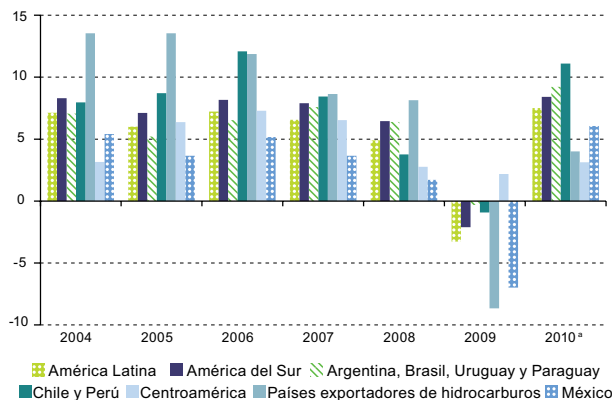
Este fenómeno se evidenció con más intensidad en los países exportadores de materias primas agrícolas y metales y minerales. En el caso de los países centroamericanos, los cuales son importadores netos de combustibles, esto implicó un deterioro de sus términos del intercambio. Aunque las remesas de emigrantes en varios países se están recuperando y, en algunos casos como El Salvador y la República Dominicana incluso creciendo con relación a los datos de 2009, el incremento no fue suficiente para compensar el deterioro en sus términos de intercambio con lo cual el ingreso nacional bruto disponible de esta subregión volvió a caer. Para América Latina en su conjunto, el ingreso nacional bruto disponible, medido a precios constantes, aumentó en 2010 un 7,5% con relación a 2009.

Gráfico III.6  
**AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN BRUTA INTERNA, 1990-2010**  
(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares corrientes)



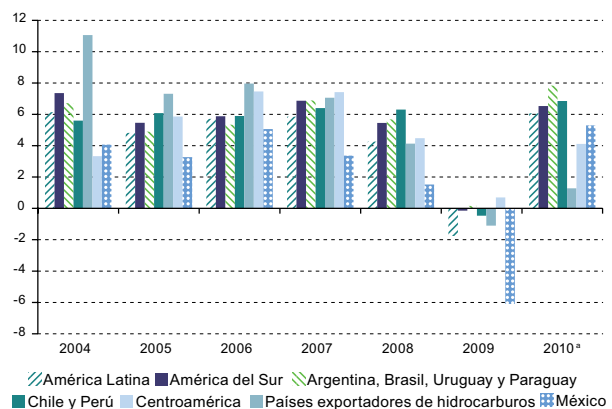
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
a Estimación.

Gráfico III.7  
**AMÉRICA LATINA: TASAS DE VARIACIÓN ANUAL DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 2004-2010**  
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

Gráfico III.8  
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2004-2010**  
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

Recuadro III.1  
**RESUMEN PRELIMINAR DE LAS CONSECUENCIAS DE LOS DESASTRES NATURALES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN 2010**

El año 2010 ha sido particularmente severo para la región en términos de eventos naturales: se registraron 98 grandes desastres que produjeron más de 223.000 muertes y afectaron a casi 14 millones de personas. Sobre la base de cuantificaciones de diversas fuentes, el costo de estos eventos superaría los 49.400 millones de dólares. Si bien los de tipo geofísico (terremotos, tsunamis y erupciones

volcánicas) causaron el mayor número de muertes y arrojan costos económicos elevados —en el primer caso, por las vidas perdidas en Haití y en el segundo, por la destrucción de infraestructura de mayor valor y calidad en Chile— el mayor número de eventos fue de origen climático (tormentas tropicales e inundaciones de gran magnitud en amplios territorios que cubren desde México hasta América del

Sur (particularmente, el Brasil, Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela). Asimismo, se registraron sequías marcadas de carácter atípico en el Chaco y otras regiones. Estos fenómenos son, sin duda, marcadores de los efectos ya concretos de procesos de variabilidad y cambio climático que obligan a la adopción de políticas de adaptación y mitigación.



## Recuadro III.1 (conclusión)

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESUMEN DEL IMPACTO DE LOS DESASTRES NATURALES, 2010***(En número de personas y millones de dólares)*

Número de eventos	Tipo de desastre	Muertes	Población afectada	Impacto económico (en millones de dólares)
13	Epidemiológico	1 211	334 740	565
79	Climatológico	1 380	9 318 685	9 840
6	Geofísico	223 093	4 214 934	38 783
<b>Total</b>	<b>98</b>	<b>225 684</b>	<b>13 868 359</b>	<b>49 188</b>

Fuente: Centre for Research on the Epidemiology of Disasters (CRED), ReliefWeb e información oficial.

Como se observa en los cuadros, en términos del monto de los daños y las pérdidas y del número de personas fallecidas, el impacto difiere de un país a otro, siendo el Brasil, Chile y Haití los que

más sufrieron en la región, si bien el costo económico también es muy considerable en términos absolutos para México, Guatemala y Colombia (aunque el efecto completo en este último país no se podrá

evaluar hasta que termine la estación lluviosa, que promete extenderse hasta inicios del próximo año) y, en términos relativos, en Santa Lucía, debido al tamaño de ese país.

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
IMPACTO ECONÓMICO DE LOS DESASTRES  
NATURALES, 2010***(En millones de dólares)*

País	Costo
Chile	30 000
Haití	7 754
México	5 300
Brasil	1 030
Guatemala	1 553
Colombia	342
Santa Lucía	281
<b>Total</b>	<b>49 188</b>

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

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
NÚMERO DE MUERTES PROVOCADAS POR  
DESASTRES NATURALES, 2010***(En número de personas)*

País	Muertes
Haití (terremoto)	222 570
Haití (cólera)	900
Chile	521
Brasil	556
Guatemala	174
<b>Total</b>	<b>225 686</b>

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

<sup>a</sup> Datos a noviembre de 2010.

De estos eventos, la CEPAL ha evaluado, a pedido de los países, los que se detallan en el cuadro siguiente:

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESASTRES NATURALES EVALUADOS POR LA COMISIÓN  
ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL), 2010**

Evento		Impacto económico	
		<i>(en millones de dólares corrientes)</i>	<i>(en porcentajes del PIB de 2009)</i>
Guatemala: erupción del volcán Pacaya y tormenta Agatha	Daños	795,3	
	Pérdidas	381,5	
	<b>Total</b>	<b>1 176,8</b>	3,2
El Salvador: tormenta Agatha	Daños	44,8	
	Pérdidas	67,2	
	<b>Total</b>	<b>112,0</b>	0,5
Estado Plurinacional de Bolivia: sequías (fenómeno de El Niño)	Daños	93,0	
	Pérdidas	144,1	
	<b>Total</b>	<b>237,1</b>	1,37
Haití: terremoto	Daños	4 233,6	
	Pérdidas	3 020,9	
	<b>Total</b>	<b>7 254,5</b>	108,4
Santa Lucía: huracán Tomás	Daños	189,8	
	Pérdidas	91,5	
	<b>Total</b>	<b>281,3</b>	36,30
Total evaluado por la CEPAL	Daños	5 448,0	
	Pérdidas	3 705,2	
	<b>Total</b>	<b>9 153,2</b>	

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

## B. Los precios internos

En 2010 la inflación en América Latina y el Caribe aumentó del 4,7% en 2009 al 6,2% en 2010<sup>4</sup>. Con excepción del Ecuador, todos los países de la región los registros de inflación fueron superiores o similares a los anotados en 2009. Las tasas de inflación se incrementaron en todas las subregiones siendo las alzas más notorias las observadas en los países centroamericanos y los países del Caribe de habla inglesa y holandesa.

A partir del cuarto trimestre de 2009, y con más intensidad en los primeros meses de 2010, se empezó a registrar un cambio con relación a las tendencias descritas a lo largo de 2009. El ritmo inflacionario empezó a aumentar en la generalidad de los países debido al incremento de los precios internacionales de los alimentos (sobre todo cereales, aceites, carne y azúcar) y de los combustibles<sup>5</sup>. A esto se suma el retiro de subsidios concedidos previamente a alimentos específicos y a los precios de los combustibles, fenómeno que fue más notorio en los países de Centroamérica y México. A su vez, las apreciaciones de las monedas nacionales registradas en la mayoría de los países de la región mitigaron el impacto del aumento de los precios de los productos importados en los precios internos.

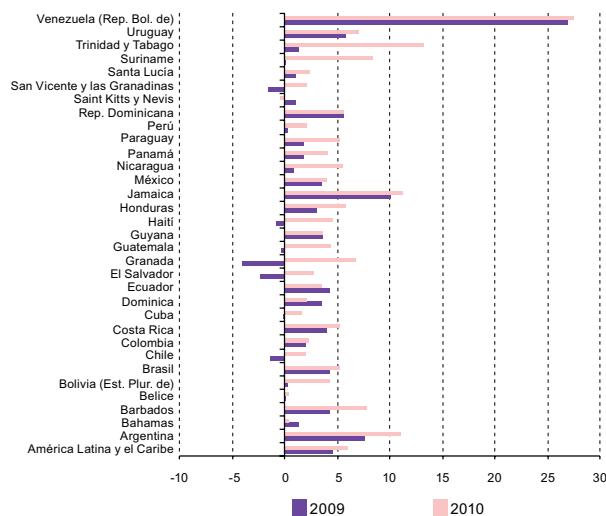
Al igual que lo que sucede desde 2006, en 2010 la República Bolivariana de Venezuela fue el país de la región que registró la mayor tasa de inflación y, al igual que la Argentina, Jamaica y Trinidad y Tabago, presenta una tasa de inflación de dos dígitos. El mantenimiento de elevadas tasas de inflación en la República Bolivariana de Venezuela se debe principalmente a limitaciones estructurales en la oferta interna que, junto con una elevada expansión entre 2003 y 2008 de la demanda interna, ha generado escasez en el mercado nacional de algunos productos de consumo masivo. Esto se ha producido pese al establecimiento de controles de precios a un importante grupo de bienes y servicios de la canasta de consumo, la puesta en marcha de empresas públicas que venden productos a precios subsidiados y la importación directa por parte de empresas públicas de bienes de consumo. En la Argentina y Trinidad y

Tabago el alza de la inflación responde en mayor medida al aumento de los precios de los alimentos y en Jamaica el aumento de la inflación regional está impulsado por el mayor crecimiento de los precios del rubro de vivienda y servicios asociados a la vivienda, y los gastos asociados con la salud y el cuidado personal.

En lo relacionado con los índices de precios mayoristas, y para aquellos países que publican esta información, con la excepción del Ecuador, México, el Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, los países muestran un aumento de sus precios superior al registrado en 2009.

En términos regionales, y a pesar del elevado dinamismo de la demanda interna, las tasas de inflación subyacente se han mantenido por debajo de las tasas de variación del índice de precios al consumidor general. En términos del promedio regional, la tasa de inflación subyacente registró un descenso sostenido entre diciembre de 2008 y abril de 2010, y desde abril hasta septiembre de 2010 se ha mantenido estable, al igual que la evolución del índice de precios al consumidor regional. De esta forma, los rubros que han contribuido en mayor medida al aumento de la inflación general son los alimentos y los combustibles.

Gráfico III.9  
AMÉRICA LATINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES, 2009-2010  
(En porcentajes)

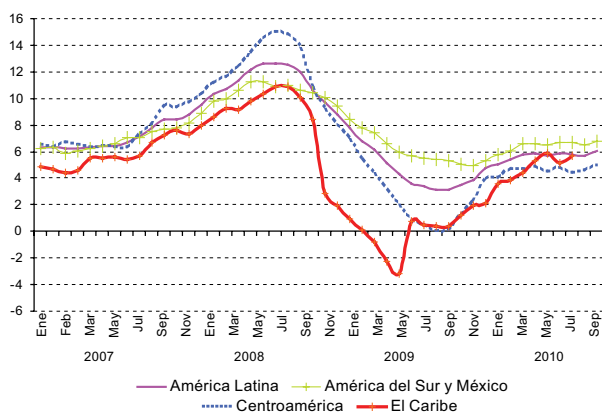


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>4</sup> En términos del promedio simple, la inflación regional aumentó del 3,9% en 2009 al 6,2% en 12 meses a noviembre de 2010.

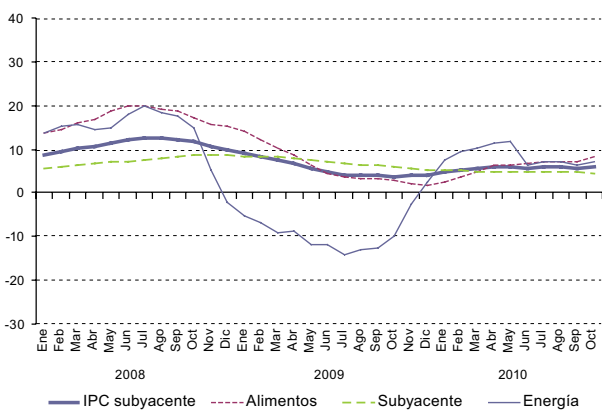
<sup>5</sup> En los diez primeros meses de 2010, y con relación al promedio registrado en 2009, los precios internacionales del maíz aumentaron en promedio un 8,0%, los del aceite de soja un 14%, los de la carne bovina un 26,8% y los del azúcar un 16,9%.

Gráfico III.10  
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR,  
 TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES, 2007-2010**  
 (En porcentajes)



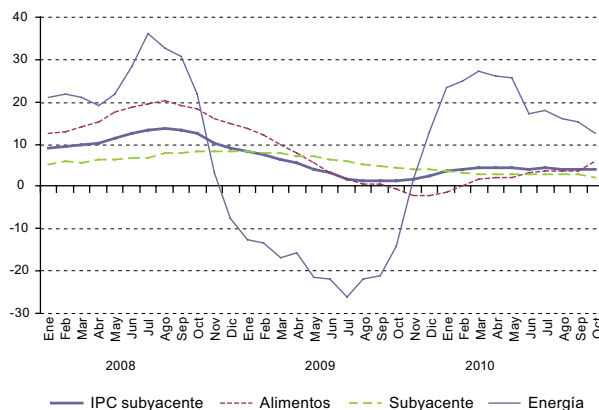
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico III.11  
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR  
 COMPONENTES, TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES,  
 PROMEDIO SIMPLE, 2008-2010**  
 (En porcentajes)



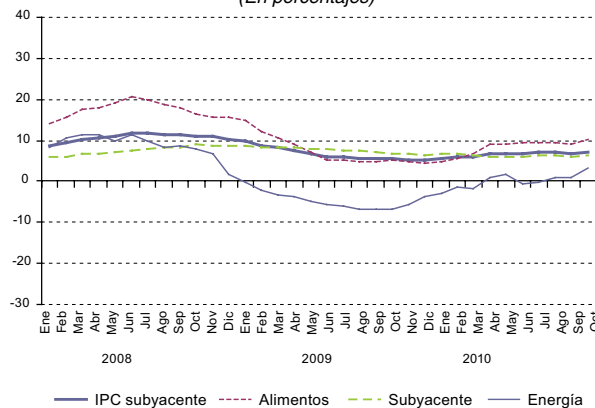
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico III.12  
**CENTROAMÉRICA Y MÉXICO: ÍNDICE DE PRECIOS AL  
 CONSUMIDOR POR COMPONENTES, TASAS DE  
 VARIACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO  
 SIMPLE, 2008-2010**  
 (En porcentajes)



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

Gráfico III.13  
**AMÉRICA DEL SUR: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR  
 COMPONENTES, TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES,  
 PROMEDIO SIMPLE, 2008-2010**  
 (En porcentajes)



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

## C. El empleo y los salarios

La crisis económica y financiera global afectó fuertemente a los mercados laborales de América Latina y el Caribe<sup>6</sup>. Sin embargo, la situación laboral empeoró menos que en otras regiones, a lo cual contribuyeron las políticas anticíclicas

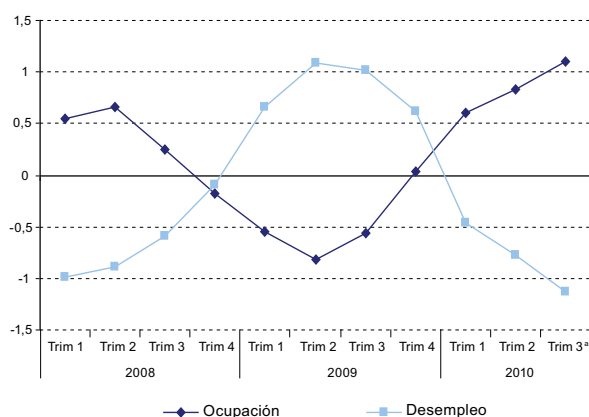
aplicadas tanto en los ámbitos fiscales y monetarios, como específicamente en el ámbito laboral<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo (CEPAL/OIT), "Crisis, estabilización y reactivación: el desempeño del mercado laboral en 2009", *Boletín CEPAL/OIT coyuntura laboral en América Latina y el Caribe*, N° 3, Santiago de Chile, junio de 2010.

<sup>7</sup> Véanse los diferentes números del citado boletín para las políticas laborales aplicadas en la región en el contexto de la crisis y Fondo Monetario Internacional (FMI)/Organización Internacional del Trabajo (OIT), "Los desafíos del crecimiento, el empleo y la cohesión social. Conferencia conjunta OIT-FMI, en cooperación con la Oficina del Primer Ministro de Noruega", documento para el debate: versión resumida, 2010 [en línea] <http://www.osloconference2010.org/spanish/overview.pdf> sobre una revisión del impacto de la crisis a nivel global.

En 2010, la reactivación inesperadamente fuerte del crecimiento económico tuvo un impacto favorable en los mercados laborales de la región. Ya a partir del cuarto trimestre de 2009, la tasa de ocupación registró una variación interanual favorable, y a partir del primer trimestre de 2010 se observó lo mismo para la tasa de desempleo (véase el gráfico III.14). Este rezago se explica por la dinamización de la oferta laboral, la cual —después de quedar prácticamente estancada durante 2009— empezó a crecer con mayores tasas en respuesta a las nuevas oportunidades de empleo.

Gráfico III.14  
AMÉRICA LATINA (NUEVE PAÍSES): VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS TASAS DE OCUPACIÓN Y DESEMPLEO  
(En puntos porcentuales)



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

<sup>a</sup> Datos preliminares.

Para el año en su conjunto se estima que la tasa de ocupación regional aumentó 0,7 puntos porcentuales, con lo cual compensó el deterioro previo. El incremento de la tasa global de participación de 0,3 puntos porcentuales frenó la caída de la tasa de desempleo, que aun así bajó 0,6 puntos porcentuales, recuperando la mayor parte del aumento del desempleo del año anterior. Sin embargo, como se analizará más adelante, las características de la reactivación de los mercados laborales variaron fuertemente entre países y subregiones.

Durante 2010, el Brasil lideró la recuperación de los mercados laborales, y tanto el incremento de su tasa de ocupación, estimado en un punto porcentual para el año en su conjunto, como la reducción de su tasa de desempleo superaron los promedios regionales.<sup>8</sup> Una buena parte de los nuevos empleos ha sido formal, ya que durante los primeros tres trimestres el número de trabajadores

cubiertos por la legislación social y laboral se incrementó un 6,0% a nivel nacional respecto al mismo período del año anterior. Adicionalmente, entre enero y agosto, los ingresos reales medios del conjunto de los ocupados de las seis principales áreas metropolitanas se incrementaron un 3,8%, por lo que se puede constatar que el mercado laboral brasileño contribuyó tanto por el lado del empleo como por el lado de las remuneraciones de manera decisiva al incremento de la demanda interna y, de esta manera, a estimular un elevado crecimiento económico.

Otros países sudamericanos como Chile, el Perú y el Uruguay, también registraron un importante aumento del empleo formal como motor del incremento general del nivel de la ocupación y de una reducción de la tasa de desempleo. Reflejando la contracción de su PIB, entre los países de la subregión, la República Bolivariana de Venezuela tuvo el peor desempeño en términos laborales, con una caída interanual de la tasa de ocupación, un aumento del desempleo y, como consecuencia de la inflación relativamente elevada, una caída de los salarios reales.

México fue tempranamente afectado por la crisis internacional, y su impacto en la actividad económica fue más fuerte. Durante 2010 los indicadores laborales mejoraron, superando los de 2009, pero sin volver a las tasas previas a la crisis. La situación fue similar en los países centroamericanos de los cuales por lo menos algunos, por ejemplo Costa Rica, Nicaragua y Panamá, registraron una generación relativamente dinámica de empleo formal, la cual sin embargo ha sido insuficiente para lograr mejoras marcadas en los indicadores globales.

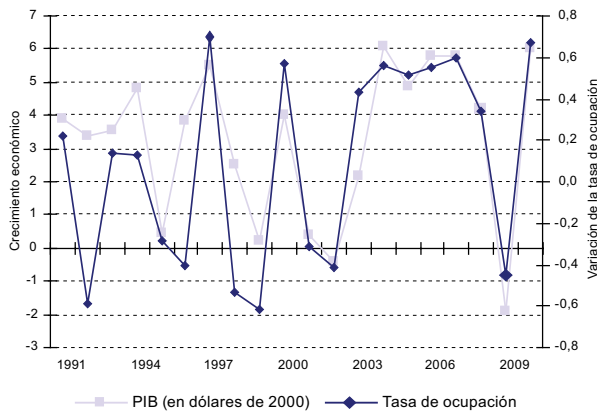
La limitada información sobre algunos países caribeños permite afirmar que, por lo menos durante el primer semestre de 2010, todavía no se registra una reactivación de los mercados laborales de la subregión. Por el contrario, tanto en Barbados, como en Jamaica y Trinidad y Tabago, cayeron los niveles de empleo y aumentó el desempleo. Si bien no se dispone de datos al respecto, finalmente es de suponer que el devastador terremoto que golpeó a Haití en enero de 2010 destruyó una significativa parte del limitado número de empleos formales en ese país.

A nivel regional, la tasa de ocupación se incrementó 0,7 puntos porcentuales, con lo cual la región volvió a los niveles previos a la crisis económica y financiera del período 2008-2009. Cabe señalar que este aumento está en línea con la relación entre crecimiento económico y generación de empleo, como fue característica para la región en su conjunto en los últimos años (véase el gráfico III.15).

Como se indica en el gráfico III.15, la evolución de la tasa de ocupación fue determinada de manera bastante directa por el crecimiento económico de cada país.

<sup>8</sup> Los datos se refieren a las seis principales áreas metropolitanas.

Gráfico III.15  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN, 1991-2009**  
 (En porcentajes y puntos porcentuales)



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

La relación entre crecimiento económico y generación de empleo también se manifiesta en la evolución del empleo formal que se desaceleró notablemente en el marco de la crisis, pero se dinamizó a partir de la segunda mitad de 2009. Durante 2010, en algunos países, como el Brasil, Chile, Nicaragua y el Uruguay, se registró un aumento interanual del 5% y más de este tipo de empleo de mejor calidad, mientras que en Costa Rica, México y el Perú se expandió entre el 3% y el 4%<sup>9</sup>. Cabe señalar que a partir de mitad del año las tasas de generación de este tipo de empleo se mantuvieron positivas, pero en la medición desestacionalizada se puede constatar que como tendencia general se redujeron en el contexto de cierta desaceleración del crecimiento económico (véase el gráfico III.17).

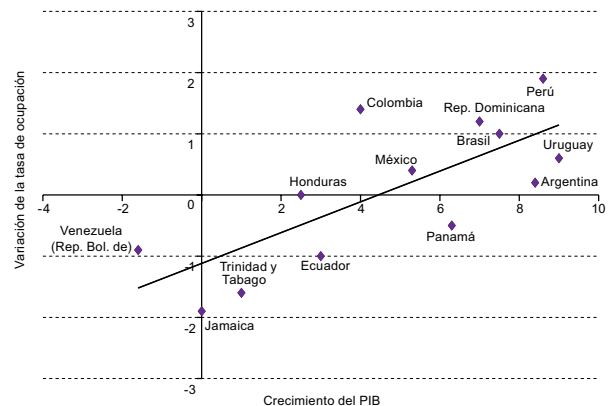
Adicionalmente al aumento del número de empleos, durante el año en muchos casos se observa un aumento de las horas trabajadas. Por ejemplo, en la industria manufacturera mexicana, en el mes de agosto se registró un aumento interanual del 13,5% en el número de ocupados, pero un incremento del 17,5% en las horas trabajadas.

Sin embargo, contrario a lo ocurrido, sobre todo entre 2004 y 2007, a pesar de la dinámica generación de empleo formal en muchos países, no en todos los casos ha sido el empleo asalariado el que se expandió de mayor manera. En efecto, en muchos países (por ejemplo, la Argentina, Colombia, la República Dominicana, Honduras y el Perú) la proporción del empleo asalariado en el empleo se redujo, dado que aparentemente en algunos países

<sup>9</sup> En la mayoría de los casos se refiere a los trabajadores cotizantes a sistemas de seguridad social. Por lo tanto, los incrementos no necesariamente significan la generación de nuevos puestos de trabajo, ya que también pueden darse casos de formalización de empleos preexistentes.

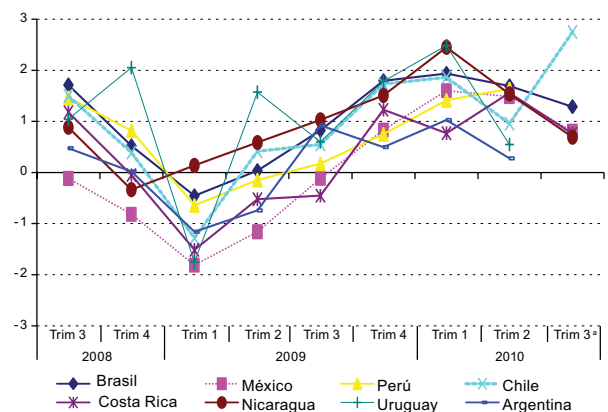
las necesidades profundizadas en el marco de la crisis y las nuevas oportunidades de generar ingresos de manera independiente en el contexto de la reactivación económica estimularon un fuerte repunte del trabajo por cuenta propia. La principal excepción fue el Brasil en cuyas seis principales áreas metropolitanas se crearon 738.000 nuevos empleos durante los primeros nueve meses del año, de los cuales 615.000 correspondieron a asalariados (sin militares y funcionarios públicos estatutarios), con lo cual su proporción en el empleo total se incrementó 0,5 puntos porcentuales.

Gráfico III.16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (13 PAÍSES): CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN, 2010**  
 (En porcentajes y puntos porcentuales)



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

Gráfico III.17  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): EMPLEO REGISTRADO, TASA DE VARIACIÓN TRIMESTRAL, SERIE DESESTACIONALIZADA, TERCER TRIMESTRE DE 2008-TERCER TRIMESTRE DE 2010**  
 (En porcentajes)



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

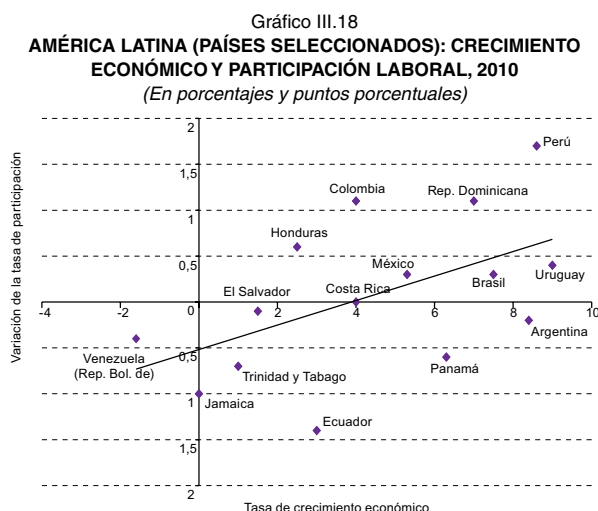
<sup>a</sup> Datos preliminares.

Después de que la crisis afectara en 2009 sobre todo el empleo en la industria manufacturera y la construcción, en 2010 ambos rubros registraron cierto repunte, si bien



este no fue generalizado. El empleo manufacturero creció en muchos de los países más grandes de la región, entre ellos el Brasil, México, la Argentina y el Perú, de manera que a nivel regional volvió a incrementar su participación en el empleo, si bien sufrió descensos relativos, por ejemplo, en Chile, Colombia, Honduras y Panamá. Por otra parte, la construcción aumentó su peso relativo en la estructura ocupacional en el Brasil, Chile, Colombia, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay, pero perdió peso en la Argentina y México.

En el marco de la reactivación económica, repuntó la oferta laboral, lo que indica que en el contexto de una alta volatilidad del crecimiento, a nivel regional la tasa de participación evoluciona de manera procíclica. En efecto, el aumento de alrededor de 0,3 puntos porcentuales supera largamente el promedio del período reciente. En el gráfico III.18 se muestra que, en efecto, la tasa de participación se expandió, sobre todo en los países con mayores tasas de crecimiento económico, si bien hay excepciones como la Argentina donde en el primer semestre la participación laboral descendió a pesar del elevado crecimiento económico.



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

Como se ha observado como tendencia de largo plazo, el incremento de la participación laboral se debe principalmente a la creciente inserción laboral de las mujeres. En efecto, en la mediana de 13 países la tasa de participación de los hombres subió 0,1 puntos porcentuales, mientras la de las mujeres se incrementó 0,5 puntos porcentuales.

Respecto a los grupos de edad se observa un panorama mixto. Así, por ejemplo en la Argentina la tasa de participación cae más para los jóvenes que para los adultos y en el Brasil esta tasa cae para los jóvenes y sube

para los adultos. De esta manera en estos casos continúa ampliándose la brecha en la participación laboral entre jóvenes y adultos, lo que probablemente está relacionado con una permanencia más prolongada de los jóvenes en el sistema educativo. Por otra parte, por ejemplo en México, el Perú y la República Dominicana la tasa de participación subió más para los jóvenes que para los adultos, lo que reflejaría el aprovechamiento de muchos jóvenes de la mejora en las condiciones del mercado laboral.

A pesar del fuerte incremento de la participación laboral, la dinámica generación de empleo incidió en una marcada caída de la tasa de desempleo regional, del 8,2% a un estimado del 7,6%, lo que corresponde a una reducción de alrededor de 800.000 desempleados urbanos<sup>10</sup>. A pesar de esta significativa caída, este número todavía supera en 1,4 millones el nivel previo a la crisis (2008). En este resultado incidió marcadamente el dinamismo de la generación de empleo en el Brasil, pues sin este país la tasa de desempleo regional solo habría bajado 0,4 puntos porcentuales.

Tanto hombres como mujeres se beneficiaron de la generación de empleo y de la reducción del desempleo. En efecto, en el conjunto de 13 países con información disponible, la tasa de ocupación de las mujeres subió más que la de los hombres, por lo cual el fuerte aumento de la oferta laboral femenina no incidió en un mayor desempleo para las mujeres. En efecto, a nivel regional la tasa de desempleo bajó de manera similar para hombres y mujeres, a pesar de que en los países con un incremento del desempleo (Honduras, Jamaica y la República Bolivariana de Venezuela) en 2010 las mujeres sufrieron un mayor incremento que los hombres.

Después del significativo repunte de los salarios reales del sector formal en la mayoría de los países en 2009 a causa de la marcada reducción de la inflación, en 2010 los salarios reales se determinaron por dos tendencias: aumentos nominales levemente menores que el año anterior y un mayor incremento del nivel de precios (véase el gráfico III.19).

En consecuencia, los salarios reales crecieron menos que el año anterior, si bien la mediana de las tasas de crecimiento salarial (2,3% para 10 países) supera, con la excepción de 2009, los incrementos anuales de toda la década, de manera que se puede constatar que en 2010 el mercado laboral —tanto por el lado del empleo como por los salarios— ha contribuido significativamente a la recuperación de la demanda interna y, por lo tanto, del

<sup>10</sup> Para el cálculo de la tasa regional se pueden aplicar diferentes métodos de ponderación y utilizar diferentes coberturas. Con estas discrepancias se explican las diferencias mínimas entre los datos regionales de desempleo citados en este Balance preliminar y los presentados en Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo (CEPAL/OIT), *Boletín CEPAL/OIT coyuntura laboral en América Latina y el Caribe*, N° 4, Santiago de Chile, 2010, en prensa, donde se calculan tasas de desempleo del 8,1% y el 7,5% para 2009 y 2010, respectivamente.

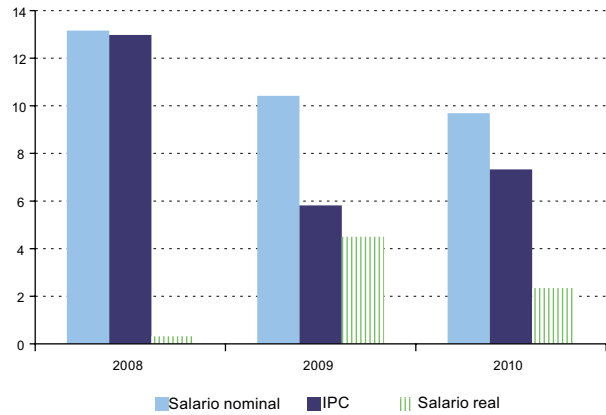


crecimiento económico. De los diez países con información disponible, sólo en México, donde los salarios registraron una leve pérdida y en la República Bolivariana de Venezuela, que sufre los niveles más altos de inflación, no se dio este aumento de los salarios reales en el sector formal.

Cabe señalar que el incremento de los salarios fue reforzado por la política de los salarios mínimos, dado que en el período comprendido entre enero y septiembre 14 de 18 países registraron un aumento real de este piso de la estructura salarial<sup>11</sup>.

Las perspectivas del empleo para 2011 se ven afectadas por la incertidumbre que implica el contexto de la economía global para el desempeño económico de la región. En vista de la reducción de la tasa de crecimiento proyectada para ese año, se estima que la generación de empleo se desacelerará moderadamente. Por lo tanto, se estima que la tasa de desempleo regional registre un nuevo descenso, si bien más moderado que en 2010. Según la evolución de la tasa de participación, la tasa de desempleo regional se ubicaría en el rango del 7,1% al 7,3%.

Gráfico III.19  
AMÉRICA LATINA (NUEVE PAÍSES): CRECIMIENTO DEL SALARIO NOMINAL, LA INFLACIÓN Y EL SALARIO REAL, PROMEDIO SIMPLE, 2008-2010



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

<sup>11</sup> Véase CEPAL/OIT, 2010, op. cit.

## Capítulo IV

# El sector externo

## A. La cuenta corriente de la balanza de pagos

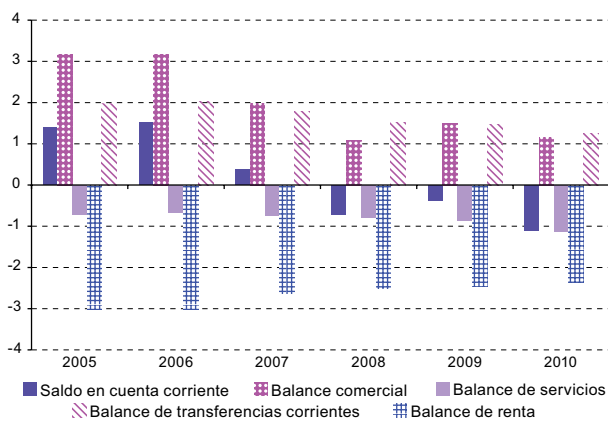
La cuenta corriente de la balanza de pagos para la región terminaría el año con un déficit estimado del 1,1% del PIB, superior al 0,4% observado en 2009, y continuaría de este modo el progresivo deterioro de las cuentas externas observado desde 2007. Como se muestra en el gráfico IV.1, este resultado obedece esencialmente a una reducción del superávit comercial, consecuencia del dinamismo de la demanda interna, y a un aumento del déficit de servicios. A pesar de registrar un aumento pronunciado, el saldo de la balanza de rentas se mantiene prácticamente constante en términos relativos, debido al importante aumento del PIB regional. Finalmente, el modesto incremento de las remesas y otras transferencias corrientes no es suficiente para evitar el declive de esta cuenta como porcentaje del PIB.

En el cuadro IV.1 se presenta la evolución de la cuenta corriente desagregada por subregión. El aumento del déficit para los países del MERCOSUR de un 0,7% en 2009 a un 1,7% en 2010 fue causado principalmente por un menor superávit comercial. Los países mineros (Chile y el Perú) pasaron de un superávit del 1,5% a un déficit del 0,6% debido al importante dinamismo de las importaciones y al aumento del déficit de las rentas. En Centroamérica, el mayor superávit en la balanza de transferencias no fue suficiente para contrarrestar el considerable aumento del déficit comercial, por lo que el déficit en la cuenta corriente aumentó del 2,3% al 4,8%. En México, el saldo de esta cuenta se mantuvo relativamente estable en relación con el PIB. Los países exportadores de hidrocarburos (Colombia, el Ecuador, el

Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela) fueron el único grupo que mejoró su saldo en cuenta corriente, al aumentar su superávit de un 0,7% a un 1,1%, gracias al mejor resultado comercial impulsado por el mayor precio del petróleo y un aumento limitado de las importaciones; este último factor se debe esencialmente a un decremento de las importaciones en la República Bolivariana de Venezuela.

Se estima que la cuenta corriente de América Latina continuará su deterioro en 2011. No obstante el menor peso del déficit de la balanza de rentas como porcentaje del PIB y un superávit estable en la balanza de transferencias corrientes, se espera un peor resultado en la balanza de bienes y servicios. De esta manera, la región llegaría a un déficit del 1,5% del PIB en 2011.

Gráfico IV.1  
**AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA  
 CORRIENTE, 2005-2010**  
 (En porcentajes del PIB)



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

Cuadro IV.1  
**AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA  
 CORRIENTE POR SUBREGIÓN, 2009-2010**  
 (En porcentajes del PIB)

	Balanza de bienes		Balanza de servicios		Balanza de rentas		Balanza de transferencias		Cuenta corriente	
	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010
América Latina	1,5	1,1	-0,9	-1,1	-2,5	-2,4	1,5	1,2	-0,4	-1,1
América del Sur	3,0	2,5	-1,1	-1,4	-2,7	-2,6	0,7	0,5	-0,1	-1,0
MERCOSUR	2,2	1,4	-0,9	-1,3	-2,3	-2,0	0,3	0,2	-0,7	-1,7
Países mineros	6,8	6,1	-0,7	-0,9	-6,0	-7,7	1,5	2,0	1,5	-0,6
Países exportadores de hidrocarburos	3,6	4,4	-1,9	-2,0	-2,3	-2,3	1,3	1,0	0,7	1,1
Centroamérica	-11,9	-14,4	3,9	3,6	-3,6	-3,3	9,2	9,3	-2,3	-4,8
México	-0,5	-0,3	-0,9	-1,0	-1,6	-1,4	2,4	2,1	-0,7	-0,6

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

## 1. La balanza de bienes y servicios

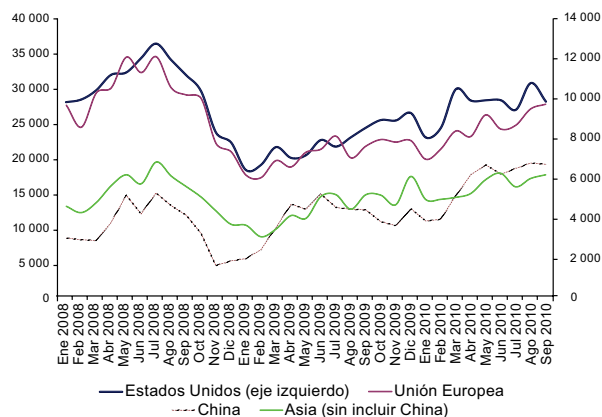
El comercio internacional, uno de los principales canales de transmisión de la crisis internacional hacia la región, lentamente ha vuelto a ser uno de los impulsores de la recuperación de la actividad económica. A nivel mundial, el crecimiento del comercio para 2010 será cercano a un 25%, y en la región, a un 26,9%, tras haber registrado caídas en 2009 del 23% y el 23,3%, respectivamente.

La demanda externa, cuya caída había llegado a su punto más profundo en el segundo trimestre de 2009, ha mostrado una recuperación sostenida desde entonces, si bien aún no ha alcanzado los niveles previos a la crisis. Como puede observarse en el gráfico IV.2 las importaciones a los mercados de los Estados Unidos y la Unión Europea aún están un 25% por debajo del máximo alcanzado en julio de 2008. En cambio, las exportaciones de la región a Asia se han recuperado más rápidamente; en China, en particular, a comienzos del segundo trimestre de 2010 ya se había superado el punto máximo observado antes de la crisis.

Sobre la base de la sostenida recuperación de la demanda externa, para América Latina en su conjunto se estima un aumento de las exportaciones en torno al 25,5% en términos corrientes en 2010, equivalente al 12,2% en términos constantes. Como se muestra en el cuadro IV.2, los productos de minería y petróleo son los que han aumentado a mayor velocidad (un 41,3% en los primeros tres trimestres de 2010), mientras que los productos agrícolas y agropecuarios y de manufacturas registran una tasa de expansión algo menor (un 23,5% para el mismo período). A su vez, se estima que el aumento de las importaciones será mayor, con una tasa de crecimiento del 28,4% en términos corrientes y del

21,7% en términos constantes. Este significativo aumento obedece principalmente al marcado incremento de las importaciones de combustibles y, en segundo lugar, a las de bienes de consumo; entre enero y septiembre de 2010 se registran aumentos del 50,5% y el 32,6%, respectivamente, en comparación con el mismo período del año anterior. El fuerte dinamismo de la demanda interna sería la causa de la evolución de las importaciones, así como la importante apreciación cambiaria que se ha presentado en numerosos países de la región.

Gráfico IV.2  
**AMÉRICA LATINA: NIVELES DE LAS IMPORTACIONES  
 PROVENIENTES DE AMÉRICA LATINA SEGÚN  
 DESTINO, 2008-2010**  
 (En millones de dólares)



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

Cuadro IV.2  
**AMÉRICA LATINA: TASAS DE VARIACIÓN DEL COMERCIO INTERNACIONAL SEGÚN PRINCIPALES PRODUCTOS, 2008-2010**  
 (En porcentajes)

	2008	2009	2010	Enero-septiembre 2009	Enero-septiembre 2010
<b>Exportaciones</b>					
Productos agrícolas y agropecuarios	20,8	-10,9	24,5	-14,5	23,5
Minería y petróleo	24,2	-30,3	33,0	-42,3	41,3
Manufacturas	11,1	-20,4	22,0	-25,0	23,7
Exportaciones totales	16,1	-22,5	25,5	-29,7	28,6
<b>Importaciones</b>					
Bienes de capital	21,7	-16,0	21,0	-17,5	21,5
Insumos intermedios	17,1	-23,1	28,7	-27,0	30,9
Bienes de consumo	20,8	-20,9	27,7	-25,2	32,6
Combustibles	47,8	-42,8	43,1	-49,8	50,5
Importaciones totales	21,8	-24,1	28,4	-28,2	31,3

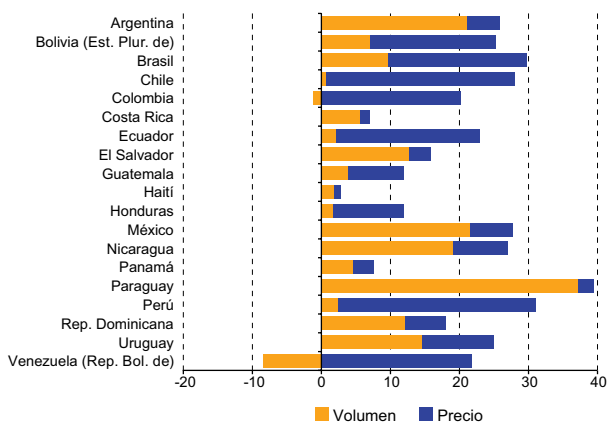
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como se observa en los gráficos IV.3 y IV.4, un análisis por país muestra que la recuperación del valor de las exportaciones e importaciones es clara en la gran mayoría de los países. La única excepción es el caso de las importaciones de la República Bolivariana de Venezuela, cuya reducción de la actividad económica ha impactado la demanda de productos externos. Al realizar una distinción entre la variación de los precios y los volúmenes, en los países exportadores de productos mineros e hidrocarburos el mayor aumento en los valores de las exportaciones se debe al comportamiento de los precios, en tanto que para la mayoría de los países exportadores de bienes agropecuarios o manufactureros el incremento del volumen es el principal responsable de dicho aumento. Por otra parte, las importaciones registran generalmente un aumento más importante en volumen debido a que

el peso de las manufacturas es mayor y los precios de estos productos son normalmente menos sensibles a la situación de corto plazo del mercado.

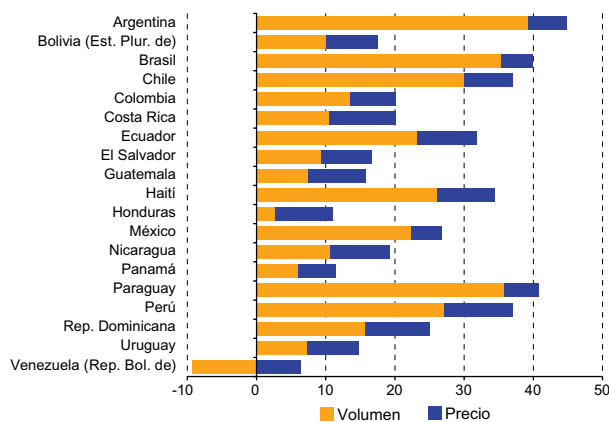
El saldo del comercio de servicios de la región muestra un deterioro, debido principalmente al incremento de los fletes y otros gastos ligados a las importaciones. Este aumento se origina principalmente en el Brasil, cuyo déficit aumenta un 66% y es la causa de un 61% del déficit regional. Incluso para Centroamérica, la única subregión con una balanza de servicios superavitaria, el saldo positivo disminuye como porcentaje del PIB (del 3,9% en 2009 al 3,6% en 2010), debido a que el aumento en el turismo no es suficiente para compensar la creciente importación de servicios. Para la región en su conjunto, se proyecta un saldo negativo del 1,1% del PIB, superior al observado en años anteriores.

Gráfico IV.3  
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES, SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2010**  
 (En porcentajes)



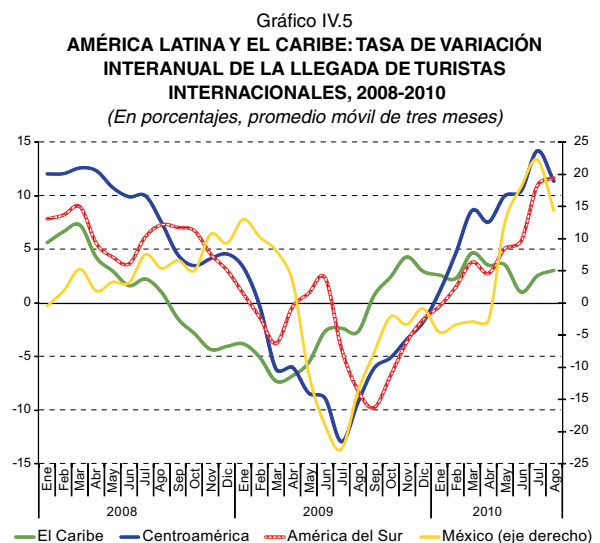
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico IV.4  
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES, SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2010**  
 (En porcentajes)



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

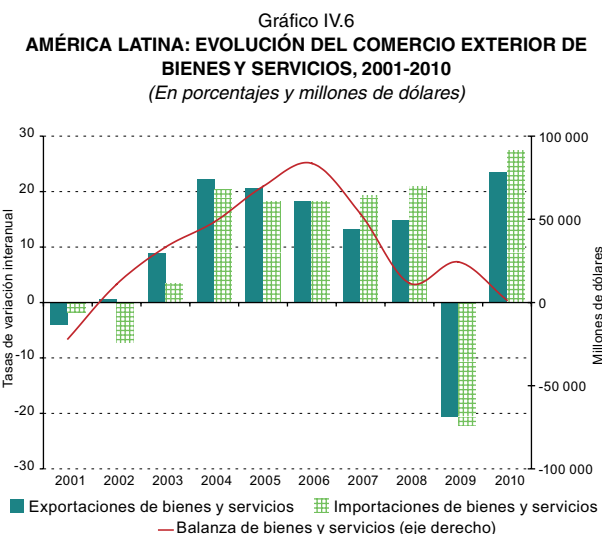
En el gráfico IV.5 se observa la evolución de las llegadas de turistas internacionales hasta agosto de 2010. Para todas las subregiones, se advierte una reversión de la tendencia decreciente desde mediados de 2009 y una tasa de variación positiva desde comienzos de 2010. Sin embargo, mientras que en Centroamérica y América del Sur las llegadas de turistas siguieron aumentando de manera continua, en el Caribe tendieron hacia una estabilización alrededor de una tasa modesta. En México, la tasa de variación interanual de las llegadas de turistas no alcanzó terreno positivo hasta mayo de 2010, como consecuencia del deterioro iniciado en este mismo mes de 2009 a causa de la pandemia de gripe por el virus



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT).

A(H1N1). Para el período comprendido entre enero y agosto de 2010 en comparación con el mismo período del año anterior, las llegadas de turistas internacionales habían aumentado un 8,7% en Centroamérica, un 7,4% en América del Sur, un 6,8% en México y solamente un 3,4% en el Caribe.

A manera de resumen, en el gráfico IV.6 se presenta la evolución del balance de bienes y servicios para la región en su conjunto. Se observa un deterioro desde 2007 que, después de una pequeña reversión en 2009 como consecuencia de la crisis internacional, prosiguió en 2010. En este año, se presentará un saldo prácticamente nulo en esta balanza, el resultado más desventajoso desde 2001.



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

## 2. Los precios internacionales y los términos de intercambio

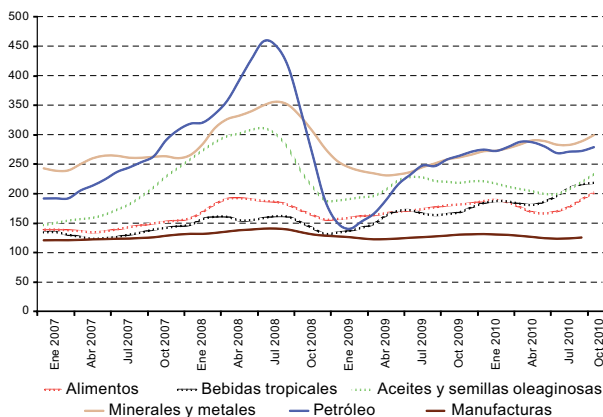
Después de un aumento casi ininterrumpido durante 2009, los precios de los productos básicos de la región mostraron dos fases durante 2010. Como se aprecia en el gráfico IV.7, los alimentos y otros productos de origen agropecuario registraron leves bajas durante la primera mitad del año, para después retomar una trayectoria creciente. En el caso de los alimentos y las bebidas tropicales (café, té y cacao), importantes grupos para algunos países de la región tanto en exportaciones como en importaciones, los valores registrados en los meses recientes incluso superan el punto máximo observado durante la crisis alimentaria mundial de 2008. Cabe destacar el caso del trigo, cuyo precio mostró una importante baja en la primera mitad del año, para aumentar marcadamente luego de la sequía y la consecuente

prohibición a las exportaciones en la Federación de Rusia, uno de los principales exportadores, y el continuo aumento de la demanda mundial. Esto también tuvo un efecto en los sustitutos del trigo, particularmente el maíz.

Como puede verse en el gráfico IV.7, el índice de precios de metales y minerales estuvo su comportamiento alcista a mediados del año, solo para recobrarlo pocos meses después. En general, los productos de este grupo han tenido subidas más importantes que los bienes agropecuarios. Entre enero y octubre de 2010, los precios del cobre, el aluminio y el oro acumularon crecimientos del 52,1%, el 35,0% y el 27,1%, respectivamente, comparados con el mismo período de 2009. Un comportamiento paralelo, aunque con un ritmo más moderado al reanudar la tendencia

creciente, se observa en el petróleo, cuyo precio creció un 31,8%. Estos aumentos, que al menos parcialmente han sido causados por la alta liquidez presente en los mercados internacionales, han significado elevados incrementos de los ingresos fiscales de algunos países de la región. Por su parte, el índice de precios de las manufacturas ha mostrado cambios similares, si bien mucho más graduales.

Gráfico IV.7  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS Y MANUFACTURAS, 2007-2010<sup>a</sup>  
(2000=100, promedio móvil de tres meses)



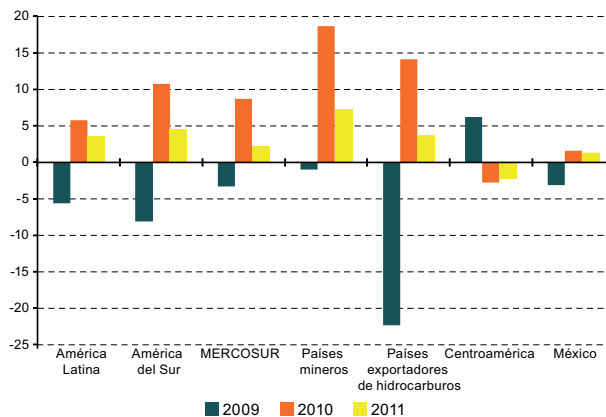
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y del Netherlands Bureau for Economic Analysis (CPB).

<sup>a</sup> La ponderación de los grupos de productos básicos se calcula con la participación en las exportaciones de América Latina.

Este comportamiento de los precios provocó el comportamiento diferenciado de los términos de intercambio en la región durante 2010. En el gráfico IV.8 se muestra que los países exportadores de metales (Chile y el Perú) y de hidrocarburos (Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela) han registrado importantes mejoras en sus términos de intercambio, del 18,7% para los primeros y del 14,1% para los segundos. En caso contrario a América del Sur, los países de Centroamérica han padecido un deterioro de los términos de intercambio, al ser importadores netos

de productos básicos. En México, el aumento del precio del petróleo fue parcialmente contrarrestado por el mayor precio de sus importaciones, por lo que este indicador crecería solamente un 1,6% en el año. En América Latina en su conjunto, los términos de intercambio subieron un 5,9%, mayor en términos absolutos, a la caída del 5,6% registrada en 2009.

Gráfico IV.8  
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): VARIACIÓN ESTIMADA DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2009-2011  
(En porcentajes)



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

Para 2011 se espera una continuación de la trayectoria de precios descrita anteriormente, aunque con variaciones más moderadas. De esta manera, se proyecta un crecimiento de los términos de intercambio del 3,6% para la región, repartido en un 7,3% para los países mineros, un 3,6% para los exportadores de hidrocarburos, un 2,2% para los países del MERCOSUR, un 1,3% para México y una caída de alrededor del 2,2% para Centroamérica. Estas proyecciones para 2010 y 2011 continúan la tendencia observada en la década de 2000 (mejores términos de intercambio para América del Sur, menos ventajosos para Centroamérica y relativamente estables para México), que se vio detenida temporalmente en 2009 como consecuencia de la crisis internacional.

### 3. La balanza de rentas y transferencias

El déficit de la balanza de renta de factores se ampliará en 13.200 millones de dólares (si bien se mantendrá prácticamente constante como proporción del PIB debido al marcado crecimiento de este último durante 2010). Una parte considerable de este aumento se origina en

los mayores egresos de utilidades registrados en solo tres países: Chile, el Perú y Colombia. En los primeros dos países, los saldos de esta balanza son particularmente importantes, al alcanzar un 8,7% y un 6,6% del PIB en 2010, respectivamente.

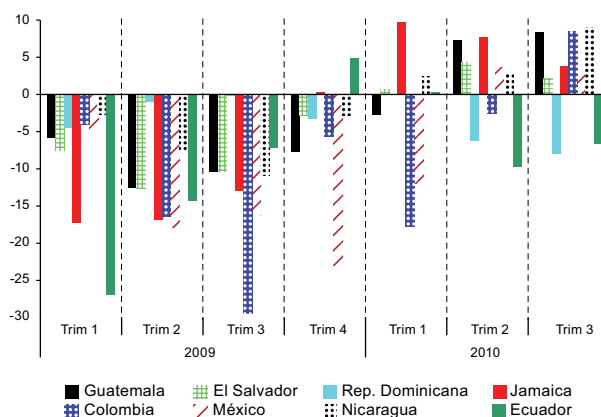


Las remesas de trabajadores emigrados, incluidas en el balance de transferencias corrientes, representan un importante ingreso para algunos países de la región, particularmente los de Centroamérica y el Caribe. En el gráfico IV.9 se muestra la evolución reciente de esta variable para ciertos países en los que estos flujos representan una fuente importante de ingresos. Después de caídas profundas y generalizadas durante gran parte de 2009, consecuencia de la crisis internacional y su efecto sobre los mercados laborales de los Estados Unidos y Europa, principales destinos de los emigrantes de América Latina y el Caribe, ya a partir del cuarto trimestre de 2009 se observa una moderación de las caídas y posteriormente se registraron crecimientos para la mayoría de los países, si bien todavía son limitados. En todos los países incluidos en el gráfico, las remesas aún no recuperan los niveles previos a la crisis, y es poco probable que retomen el dinamismo observado en años anteriores debido, por lo menos, a tres razones: los mercados de trabajo en los países desarrollados siguen deprimidos o muestran solo una frágil recuperación; la política migratoria en estos países ha mostrado signos de endurecimiento en tiempos recientes; la tendencia natural de las remesas sería hacia un declive, al guardar una relación inversamente proporcional a la duración de la permanencia de los trabajadores emigrados en el extranjero.

Se espera un crecimiento del superávit de la balanza de transferencias corrientes superior a los 600 millones de dólares. Además de la dinámica de las remesas de emigrantes descrita en el párrafo anterior, detrás de este resultado se

encuentran tres acontecimientos excepcionales. En primer lugar, un importante incremento para Haití, al incluir esta cuenta las donaciones oficiales recibidas luego del terremoto de enero y el brote de cólera a finales de 2010. Algo similar se observa para Chile en la primera mitad del año, como consecuencia del terremoto de febrero y de un mayor crédito de impuestos por utilidades remesadas. Finalmente, en la Argentina se registró un aumento inusitado durante el tercer trimestre de 2009, correspondiente a la asignación de derechos especiales de giro por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), que fue contabilizada como crédito en las transferencias corrientes.

Gráfico IV.9  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (OCHO PAÍSES): VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS REMESAS DE EMIGRADOS, 2009-2010  
(En porcentajes)



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

## B. La cuenta de capital y financiera

El entorno financiero externo a la región ha continuado exhibiendo las turbulencias asociadas a las secuelas de la crisis financiera global y de los programas públicos orientados a hacerle frente. No obstante haberse evitado el peligro de una caída generalizada de los mercados financieros globales, la incertidumbre en estos ha tenido dos orígenes que continuaron presentes y en ciertos casos se agudizaron durante 2010. En primer lugar, cabe mencionar las inciertas expectativas sobre la evolución de las economías desarrolladas ante la evidencia de su débil recuperación, y respecto de las posibles consecuencias para los mercados globales derivadas del tipo de medidas adoptadas, en particular por los Estados Unidos. En efecto, no solo han sido desalentadores y volátiles los signos de recuperación de las economías desarrolladas, sino que además el aumento sin precedentes en los niveles de

liquidez global derivado de las medidas de contención de la crisis se ha traducido en una elevada volatilidad de los precios de los bienes básicos, de las paridades cambiarias y de las expectativas de inflación.

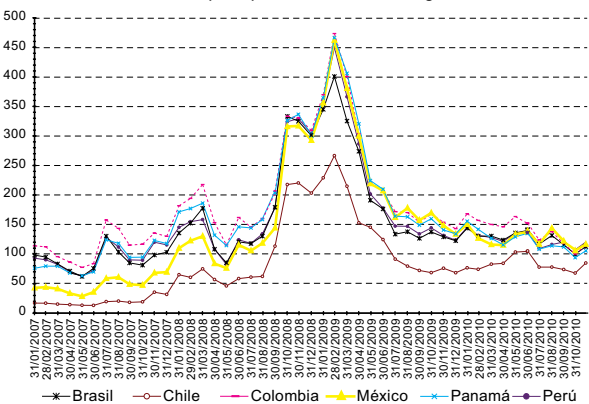
En segundo lugar, desde comienzos de año se ha agudizado la incertidumbre en torno a la sostenibilidad de la deuda soberana de algunos países de la Unión Europea. Ello estriba en las consecuencias fiscales resultantes de los programas de salvataje, como también en las previsiones respecto de situaciones fiscales que no resultaban sostenibles y que expresaban desequilibrios estructurales. Esta situación inicialmente afectó al grupo de países conformado por Grecia, España, Irlanda, Italia y Portugal, y algunos de ellos (Grecia e Irlanda) requirieron de programas de salvataje especiales. A su vez, varios países

Europeos, como Francia y el Reino Unido, han puesto en vigor extensivos programas de consolidación fiscal.

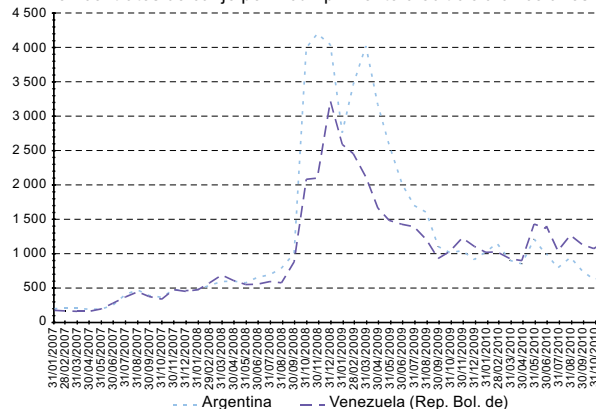
En contraste con el menor dinamismo de los países desarrollados, los países emergentes, entre ellos varios de la región, han exhibido en general un cuadro de mayor recuperación y solidez en sus cuentas externas e internas en comparación con episodios críticos previos, y las expectativas de crecimiento futuro se mantienen positivas. A la vez, la probabilidad de un posible contagio de la región por la crisis en países europeos aparecía reducida, en virtud de los menores niveles de endeudamiento externo y una posición fiscal en general más sólida de América Latina y el Caribe que en episodios críticos previos, la continuidad de la bonanza en los precios de sus exportaciones, y en general la baja significación de las remesas enviadas desde esos países por los trabajadores emigrados, con las excepciones del Ecuador, Jamaica y, en menor medida, Colombia y el Paraguay<sup>1</sup>. Entre otras cosas, este cuadro de fortalecida posición macroeconómica gatilló una mejora generalizada en la percepción del riesgo soberano ofrecido por la región, que se expresó en numerosas mejoras en las calificaciones crediticias de sus deudas soberanas y reducciones en sus medidas de riesgo país. No obstante, como se ilustra en el gráfico IV.10, tanto para países de riesgo moderado como para aquellos cuyas primas de riesgo son más altas, a pesar de las mejoras, este sigue manteniéndose por sobre lo observado en el periodo anterior a la crisis, hecho que se relaciona con la persistencia de altas percepciones de riesgo global.

Gráfico IV.10  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS):  
 PRIMAS POR RIESGO, 2007-2010**  
 (En porcentajes)

A. Primas por riesgo en contratos de canjes por incumplimiento crediticio a cinco años para países de menor riesgo relativo



B. Argentina y República Bolivariana de Venezuela: primas por riesgo en contratos de canje por incumplimiento crediticio a cinco años



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

Debe tenerse presente que de este cuadro, benigno en cierto modo, escapan situaciones como las de algunos países de Centroamérica y el Caribe que, tanto por factores exógenos como por dificultades internas, exhiben hace ya un tiempo cierta fragilidad de su balanza externa.

De esta forma, si bien con altibajos debido a las turbulencias externas, desde inicios de año la región enfrentó un período de incrementada liquidez mundial, fenómeno que se agudizó a raíz de los programas de expansión de la liquidez adoptados por los Estados Unidos durante el segundo semestre, a la vez que las mejoras en los niveles de riesgo de la región la convirtieron en un objetivo atractivo para la inversión.

En ese contexto, la región vio incrementarse los influjos de recursos financieros externos, tanto en la forma de inversión extranjera directa (IED) como en flujos de inversión de cartera y un alza significativa en la captación de recursos externos por parte del sector corporativo privado, mediante emisiones de bonos. Como se aprecia en el gráfico IV.11, la IED neta exhibió cierta recuperación, pasando del 1,6% al 1,8% del PIB regional, al tiempo que los flujos netos de cartera, deuda y otros activos de inversión pasaron de exhibir salidas netas durante los dos años previos a una entrada neta equivalente al 0,5% del PIB regional. Conjuntamente, estos dos influjos netos se incrementaron de un 1,4% del PIB en 2009 a un 2,3% en 2010. Además de representar un cambio significativo en la magnitud de los recursos financieros hacia la región, la continuidad de un escenario externo turbulento, en conjunto con expectativas de crecimiento de corto y mediano plazo más altas para la región en relación con los países desarrollados, permite proyectar una acentuación de este fenómeno. Con todo, debe tenerse presente que este mayor influjo de recursos financieros obedece principalmente a los casos del Brasil, Chile, México, el Perú y, en cierta medida, Colombia. Estos países son los que en general concentran la mayor parte

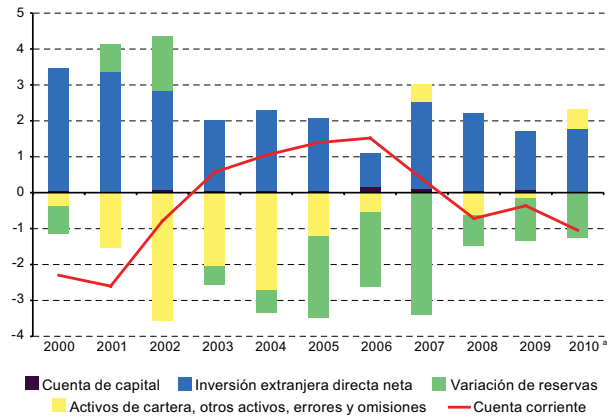
<sup>1</sup> Si bien en el caso del Estado Plurinacional de Bolivia la evidencia circunstancial también apunta a una significativa emigración hacia Europa, no existe información disponible respecto del origen de sus remesas.

de la IED, exhiben una mayor integración a los mercados financieros externos y con frecuencia emiten bonos. En los casos de Centroamérica y el Caribe, si bien participan en menor medida en el total de la IED hacia la región, esta ha sido la principal fuente de financiamiento de su déficit en cuenta corriente, que en ciertos casos ha sido sostenido.

Este cuadro, como se señaló en la sección sobre política monetaria y cambiaria, se tradujo en presiones a la apreciación de las monedas que a su vez suscitaron diversas medidas tendientes a desalentar los inlujos de carácter especulativo y de plazo menor y evitar mayores presiones apreciatorias. Asimismo, por octavo año consecutivo, varios países recurrieron a una significativa acumulación de reservas internacionales, de modo tal que a pesar de cumplirse tres años consecutivos de déficit en cuenta corriente, estas volvieron a alcanzar niveles históricamente altos.

Un segundo aspecto de interés se refiere a la composición de las emisiones de bonos de la región en los mercados internacionales. En primer lugar, en contraste con la tendencia previa, han sido los bancos privados de la región los que han incrementado significativamente su fondeo mediante este recurso. Como se aprecia en el gráfico VI.12, hasta antes de la crisis financiera, estas entidades recurrieron en forma esporádica y en bajo volumen a la emisión de bonos en los mercados financieros mundiales. Luego de la confirmación de que la crisis comenzaba a superarse y en un contexto de niveles históricamente bajos de las tasas de interés en esos mercados, a partir de octubre de 2009 los bancos reanudan en forma muy significativa la captación de recursos por este medio y junto con el sector corporativo privado realizan emisiones de deuda en magnitudes sin precedentes en la presente década. En segundo lugar, nuevamente adquirieron dinamismo las emisiones de bonos externos de instrumentos denominados en monedas de países de la región, lo que refleja tanto su mejor calidad crediticia como las expectativas respecto de la fortaleza de las monedas locales.

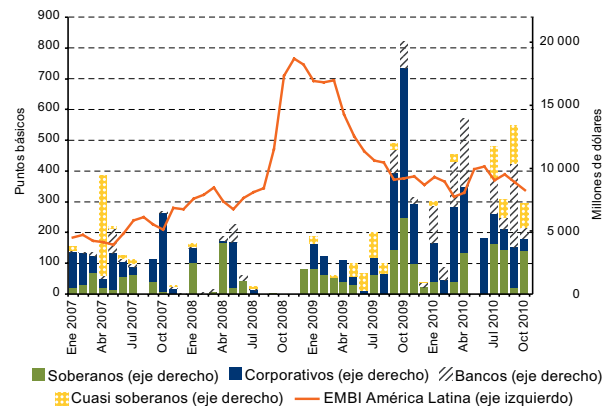
Gráfico IV.11  
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): SALDO DE LA CUENTA  
CORRIENTE Y COMPONENTES DE LA CUENTA  
FINANCIERA, 2000-2010  
(En porcentajes del PIB regional)



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

<sup>a</sup> Estimación.

Gráfico IV.12  
AMÉRICA LATINA: EMISIONES DE BONOS EN LOS MERCADOS  
INTERNACIONALES Y RIESGO PAÍS, 2007-2010  
(En millones de dólares y puntos básicos)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de LatinFinance Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.

## América del Sur



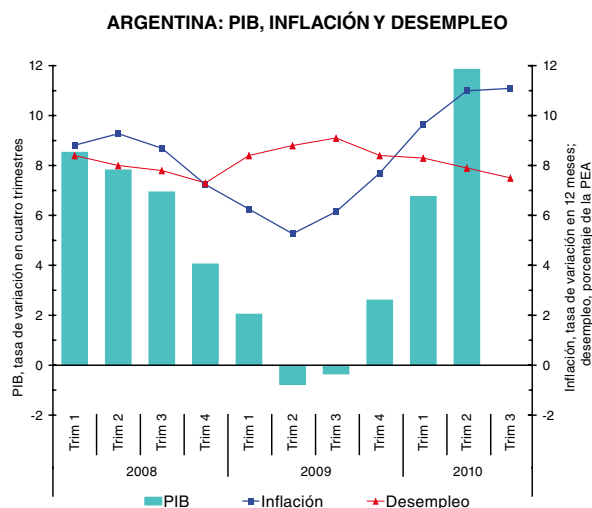


## Argentina

La economía argentina exhibió una intensa reactivación en 2010, con un crecimiento del PIB que habría rondado el 8%, mientras que la tasa de desempleo disminuyó a cerca del 7,5% en el tercer trimestre. La reversión de los impulsos recesivos, que comenzó a manifestarse en la segunda parte del año anterior, respondió a factores tanto externos como internos. No obstante las incertidumbres remanentes en el contexto internacional, se observó una recuperación de la demanda de bienes exportables a raíz de la evolución de los mercados de productos agrícolas y del desempeño de las economías de grandes socios comerciales como el Brasil. El fuerte repunte de la cosecha de granos, que en la campaña anterior se había visto afectada por una severa sequía, contribuyó de manera significativa, junto con las ventas de manufacturas, a inducir una apreciable suba de las exportaciones. Al mismo tiempo, el gasto interno se vio estimulado por el comportamiento del sector privado, así como por las políticas macroeconómicas.

La ausencia de signos de fragilidad financiera y cambiaria, unida a los menguados rendimientos de los activos externos, desanimó la demanda de divisas. Frente a la abultada salida de capitales privados registrada en la primera mitad de 2009, en igual período de 2010 se verificó un (leve) ingreso neto, mientras que el superávit comercial, aún reducido por el aumento de las importaciones, mantenía un valor considerable. En un marco de bajas tasas de interés internacionales, leve deslizamiento del tipo de cambio nominal con el dólar y expectativas de alza en los niveles de precios internos, la morigeración de actitudes precautorias frente a eventuales caídas de ingresos y la propia recuperación de la actividad se reflejaron en un considerable incremento de las ventas de bienes duraderos, sobre todo de automóviles. Asimismo, la demanda derivada de las transferencias a familias de bajos recursos a través de la asignación por hijo (mecanismo que empezó a implementarse en 2009) repercutió en los mercados de bienes de consumo no duraderos. En conjunto, el gasto público mantuvo intensos ritmos de expansión. La inversión acompañó más que proporcionalmente a la expansión agregada, lo que implicó una recuperación de la tasa de acumulación, aunque es probable que el crecimiento del *stock* de capital haya sido menos rápido que el del producto.

Las discusiones acerca de la evolución de la inflación repercutieron en las negociaciones salariales, que se realizaron en condiciones que permitían anticipar un comportamiento sostenido de la demanda, lo que se verificó en el transcurso del año. Al margen de los factores macroeconómicos, la variación de los agregados



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



de precios estuvo influida por impulsos específicos en el rubro de alimentos, en particular los derivados de la menor oferta de carne vacuna en razón de la disminución que había venido experimentando el tamaño del rodeo de ganado. Al mismo tiempo, se atenuó el ritmo de depreciación respecto del dólar. El efecto sobre el tipo de cambio real multilateral se amenguó por la valorización de otras monedas relevantes para el comercio. En noviembre, el gobierno anunció un pedido de asistencia técnica al Fondo Monetario Internacional (FMI) para la elaboración de un índice de precios al consumidor (IPC) de alcance nacional.

La política económica se orientó a reforzar el incremento de la demanda y de la actividad. En los primeros diez meses, la recaudación de impuestos nacionales se expandió más del 30% respecto del mismo período del año previo, con una contribución homogénea entre los principales tributos. Por su parte, el valor de los gastos públicos registró alzas a un ritmo similar. Las subas incluyeron, en especial, las transferencias al sector privado (con incidencia de la asignación por hijo y la asistencia al sector energético) y las prestaciones de la seguridad social. El sector público contó con una masa de recursos significativamente mayor que el año anterior, como resultado de la generalizada suba de la recaudación de impuestos y de los fondos transferidos por el banco central en concepto de dividendos sobre sus ganancias contabilizadas, que se registraron como ingresos corrientes. El resultado primario del sector público nacional en 2010 se anticipa cercano al 2% del PIB.

En 2010 se aceleró el incremento de los agregados monetarios. En agosto, el banco central modificó al alza las metas monetarias para el segundo semestre. La política monetaria se orientó a acotar las fluctuaciones de las variables cambiarias y financieras a través de operaciones en activos externos e internos. A comienzos del año se generó una controversia acerca de la utilización de reservas internacionales para servicios de la deuda pública, operaciones que fueron puestas en efecto tras la remoción del presidente del banco central. El gobierno planteó una oferta de regularización de la deuda cuyos tenedores no habían ingresado a la reestructuración llevada a cabo en 2005. El correspondiente canje de bonos incluyó a cerca de las tres cuartas partes de los pasivos en esa categoría. Por otra parte, se llevaron adelante algunas tratativas dirigidas a regularizar deudas con el Club de París. Los diferenciales de rendimiento implícitos en los precios de los títulos públicos se redujeron de manera apreciable, aunque permanecieron en niveles más elevados que los correspondientes a otros países de la región.

El indicador de actividad económica se elevó un 9% en los primeros nueve meses en comparación con igual período de 2009 y en la mitad inicial del año el PIB

#### ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	6,8	0,9	8,4
Producto interno bruto por habitante	5,7	-0,2	7,3
Precios al consumidor	7,2	7,7	11,1 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	8,8	11,7	12,6 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	11,1	15,9	29,2 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-4,1	2,6	-0,2 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	13,3	-4,6	-0,5
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	7,9	8,7	7,8 <sup>d</sup>
Resultado global de la administración pública nacional / PIB	0,7	-1,0	0,1
Tasa de interés pasiva nominal	11,1	11,8	9,3 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	19,8	21,3	15,3 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	82 040	66 563	82 126
Importaciones de bienes y servicios	67 931	48 951	67 436
Saldo en cuenta corriente	6 735	11 290	4 785
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	-10 052	-11 667	-1 585
Balanza global	-3 317	-377	3 200

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Trabajadores registrados del sector privado.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

registró una suba interanual del 9,4%. El incremento del producto fue particularmente intenso en las actividades productoras de bienes, a partir de niveles de referencia que se encontraban en una fase de contracción. Resultó notable la suba del producto agropecuario, que alcanzó un 44% en el primer semestre. La cosecha de granos, integrada por cereales, oleaginosas y otros cultivos, mostró una intensa recuperación y rondó las 93 millones de toneladas, una cifra que superó en más del 50% a la del período anterior para un área sembrada similar y se acercó a los máximos de las campañas 2006-2007 y 2007-2008, aunque no llegó a igualarlos. La producción de soja, que creció un 70%, representó más de la mitad de la cosecha total. También se incrementó mucho la producción de maíz, que registró un máximo histórico de unas 23 millones de toneladas. En cambio, la cosecha de trigo, cuya exportación estuvo restringida, cayó a menos de 8 millones de toneladas, una cifra netamente baja en una comparación histórica. Por su parte, la reversión del ciclo ganadero, al pasarse de una fase de liquidación de existencias a otra de baja oferta de ganado para faena, se reflejó en una baja de la producción de vacunos del 30% (cifras interanuales de los primeros siete meses), mientras que los precios del novillo se duplicaban con creces. En los primeros nueve meses, la producción de petróleo se mantuvo en niveles

similares a los del año previo, pero la de gas natural sufrió una leve reducción.

En los primeros diez meses, el índice de actividad manufacturera se incrementó un 9,3%, con bastante heterogeneidad en los comportamientos sectoriales. La producción de automotores excedió los máximos de 2008 con un alza interanual de más del 40%. Asimismo, fue considerable (27%) la suba de la producción de las industrias metálicas básicas. En cambio, se contrajo la actividad de los frigoríficos, al reducirse la oferta de materia prima, así como el producto de las industrias de papel.

La variación reportada del IPC en el Gran Buenos Aires arrojó un incremento del 11,1% interanual en octubre. Las negociaciones salariales parecen haberse basado en percepciones sustancialmente mayores. En todo caso, el nivel general del índice de remuneraciones (incluidos trabajadores públicos y privados, registrados e informales) mostró un aumento del 25,5% anual a septiembre. La demanda de trabajo reflejó la recuperación de la actividad. Con datos al tercer trimestre, el coeficiente de empleo a población registraba un aumento interanual, con una tasa de desempleo que se redujo al 7,5% (1,6 puntos menos que un año antes). Por otra parte, creció la ocupación en la industria manufacturera y la construcción. Las cifras oficiales marcaron caídas apreciables en los índices de pobreza e indigencia (a cerca del 12% y del 3%).

Los volúmenes de exportación crecieron un 20% en los primeros diez meses del año, lo que revirtió las fuertes caídas registradas en 2009. Por su parte, los precios de exportación subieron un 3% en ese período. Los aumentos en los valores exportados fueron sustanciales en los productos primarios (un 69%, por efecto tanto de los precios como, principalmente, de las cantidades) y las manufacturas de origen industrial (un 31%, sobre todo por el incremento de los volúmenes), mientras que la suba fue más leve en las manufacturas de origen agropecuario. Las ventas de combustibles cayeron un 4%. Las importaciones se incrementaron un 44% en diez meses (un 35% en volúmenes), con subas significativas en todos los grandes rubros (bienes de capital, bienes intermedios, combustibles y bienes de consumo).

Si bien se registró una leve disminución del superávit comercial, nuevamente se observó un saldo positivo de la cuenta corriente. El déficit en concepto de rentas en el primer semestre resultó similar al de igual período de 2009 (unos 5.000 millones de dólares). La cuenta de capitales registró un reducido saldo neto, frente a una gran salida el año anterior. A lo largo de los primeros 11 meses de 2010, las reservas internacionales se elevaron unos 4.000 millones de dólares (consideradas las transferencias de divisas al gobierno para atender vencimientos de deuda) y alcanzaron una cifra cercana a los 52.000 millones de dólares.

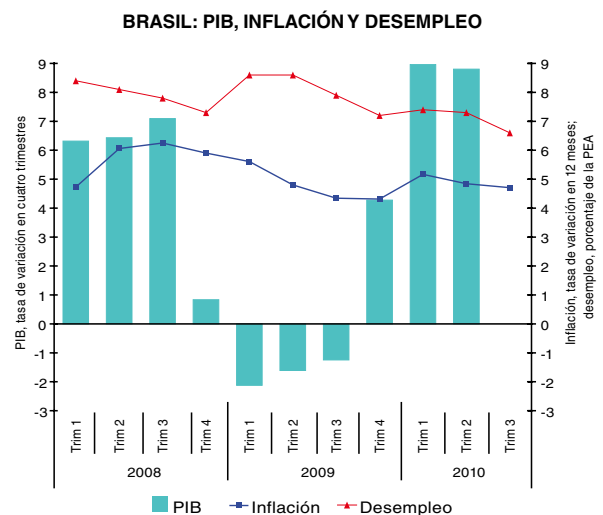
## Brasil

En 2010, la economía brasileña consolidó su recuperación al registrar una tasa de crecimiento anual del 7,7%, una fuerte expansión del empleo —con más de 2,4 millones de nuevos puestos de trabajo formales entre enero y octubre— y una baja tasa de desempleo, con un promedio del 6,3% entre agosto y octubre. En promedio, los sueldos aumentaron un 6,5% en términos reales y el crédito a las personas creció un 7,7%, también en términos reales, lo que permitió que el consumo de las familias se mantuviera en continua expansión. A su vez, la inflación permaneció por encima de la meta establecida del 4,5%, con una variación del 5,2% en los 12 meses hasta octubre. En el sector externo se destacan la recuperación de las importaciones y el significativo aumento del ingreso de capitales por concepto de inversión extranjera directa e inversión de cartera. Esos resultados macroeconómicos se deben, principalmente, a la mayor demanda interna, en especial por las políticas públicas de mayores gastos y de financiamiento, sobre todo hacia la inversión.

En 2010 las autoridades suprimieron la aplicación de algunas medidas adoptadas para hacer frente a la crisis de finales de 2008. Se eliminaron las reducciones de impuestos a sectores específicos (por ejemplo, el automotor), los niveles de depósitos obligatorios de los bancos en el banco central se volvieron a sus condiciones anteriores a la crisis y se eliminaron las líneas de créditos especiales para apoyar a empresas endeudadas en el exterior. Sin embargo, se mantuvieron algunas medidas de apoyo a la inversión, como los menores impuestos sobre los insumos para la construcción civil y la mayor disponibilidad de crédito a sectores productores de bienes de capital, y se volvió a aumentar el capital del Banco de Desarrollo del Brasil (BNDES) para incrementar su capacidad de financiamiento. A su vez, los programas de inversión pública, como el Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC) y el programa habitacional Minha casa e minha vida, ingresaron en un período de mayor ejecución de proyectos.

La política fiscal se mantuvo expansiva, a pesar de la eliminación de algunas medidas anticíclicas. En 2010, el aumento de los ingresos extraordinarios, como los dividendos de las empresas estatales (un 0,6% del PIB) y los ingresos netos por la capitalización del

grupo Petrobras (un 1,1% del PIB), y la recuperación de los ingresos tributarios por el mayor crecimiento de las actividades, deben permitir el cumplimiento de las metas fiscales, con un superávit primario del 3,1% del PIB. En los 12 meses hasta septiembre, ese indicador



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

era del 2,9% del PIB. Los ingresos tributarios, incluidos los provenientes de la previsión social, se incrementaron un 13% en términos reales en el período de enero a septiembre de 2010 con relación al mismo período de 2009. En los gastos del gobierno federal (un 12% más en términos reales) se destacan, aunque con menores aumentos que en 2009, los beneficios de la previsión social (un 8,3% más) hasta septiembre y los sueldos (un 6% más). El gasto de capital acumula una expansión superior al 50% en términos reales, pero aún representa solo el 6,7% de los egresos primarios del gobierno federal (frente a un 5% en 2009).

La política monetaria en 2010 fue expansiva, al igual que en 2009. A pesar de que el banco central aumentó la tasa de interés del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) entre abril y julio de 2010, del 8,75% al 10,75%, los agregados monetarios y el crédito mantuvieron importantes aumentos. En el período que va de diciembre de 2009 a octubre de 2010, la base monetaria creció un 20,3% y los medios de pago aumentaron un 18,6%, dos variaciones que fueron mayores a las registradas en 2009 (del 12,6% y el 12%, respectivamente). El crédito registró un fuerte aumento (19,6%) en su monto de septiembre en comparación con el mismo mes de 2009. Hasta octubre de 2010, se destaca una expansión del 18% del crédito a las empresas en relación con la registrada a fines de 2009, mientras que el año pasado esa expansión se limitó a menos del 6%. Los bancos públicos continuaron con su sólida actuación y se consolidaron como los principales oferentes de financiamiento del mercado con un 19,6% del total de crédito. Debido al mejor desempeño económico, con mejorías en términos de ingreso y empleo, el crédito vencido se mantuvo en menores niveles que en 2009 y representó cerca del 3,4% del crédito total. En términos de porcentaje del PIB, el crédito alcanzó en octubre de 2010 un 46,7%, en comparación con la cifra cercana al 25% del PIB registrada en 2003.

Con una variación estimada del 7,7% del producto bruto en 2010, varios sectores registran aumentos significativos de su producción. El crecimiento de la agricultura se estima en un 11% respecto de 2009 y en un 1,9% con relación a la cifra récord de 2008. La minería volvió a registrar una fuerte expansión de la producción impulsada por la minería de hierro (la producción de la principal empresa creció un 30,4% en los tres primeros trimestres de 2010 frente al mismo período de 2009). La industria manufacturera acumuló un aumento del 13% en igual período, liderado por el incremento de la producción de bienes de capital (26,5%). Sin embargo, los niveles de producción aún son inferiores a los registrados antes de la crisis de septiembre de 2008, en especial en lo que se refiere a la producción de bienes de capital y

## BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,2	-0,6	7,7
Producto interno bruto por habitante	4,1	-1,1	6,7
Precios al consumidor	5,9	4,3	5,6 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	2,1	1,3	2,4 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	-3,5	12,0	18,6 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-3,3	1,7	-15,2 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	3,6	-2,4	15,0
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	7,9	8,1	6,8 <sup>h</sup>
Resultado operacional del gobierno federal / PIB	-1,2	-3,6	-2,1
Tasa de interés pasiva nominal	7,9	6,9	6,8 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	38,8	40,4	38,6 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	228 393	180 723	230 567
Importaciones de bienes y servicios	220 247	174 678	242 445
Saldo en cuenta corriente	-28 192	-24 302	-45 296
Cuentas de capital y financiera <sup>j</sup>	31 161	70 952	91 296
Balanza global	2 969	46 650	46 000

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral, sector privado.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>j</sup> Incluye errores y omisiones.

de bienes de consumo duraderos. En el tercer trimestre de 2010 la industria registró un virtual estancamiento en su producción con respecto al segundo trimestre de 2010 (-0,5%). Esta pérdida de velocidad está asociada al impacto de los cambios en las políticas anticíclicas, a la mayor competencia de productos importados y al agotamiento de la capacidad ociosa en algunos sectores. Con relación a los componentes del gasto, además del crecimiento del consumo de las familias y del gobierno, la inversión registró un marcado incremento. En los tres primeros trimestres de 2010, y con relación a igual período de 2009, la inversión acumuló una variación del 25,6% en relación con el mismo período de 2009. Además, esa inversión está apoyada por el incremento en los préstamos del BNDES, que crecieron un 19,4% de fines de 2009 a septiembre de 2010, y por la expansión de los préstamos para la vivienda, que aumentaron un 36% hasta septiembre de 2010 y alcanzaron un monto de 118.000 millones de reales, prácticamente el doble del registrado en diciembre de 2008. Varias medidas públicas, como el nuevo aumento de capital del BNDES y el programa habitacional del gobierno federal, han sido fundamentales en ambos sectores. El indicador nacional de la construcción civil del IBGE anotó una variación del 6,3% entre enero y octubre de 2010, superior al 4,9%

observado en el mismo período de 2009. Se estima que la tasa de inversión en 2010 deberá recuperarse del nivel del 16,7% del PIB alcanzado en 2009 y volver a los niveles de 2008, cuando llegó al 19,1% del PIB.

El mayor ritmo de producción también resultó en una significativa expansión del empleo formal, con 2,4 millones de nuevos puestos entre enero y octubre de 2010, lo que representa una variación del 107% en relación con el mismo período de 2009. En octubre de 2010 la tasa de desempleo llegó al 6,1% y en septiembre la masa salarial se incrementó un 11,1% con relación a diciembre de 2009. Entre los sectores que más expandieron el empleo se destaca la construcción (15,1%) y la industria manufacturera (casi un 9%) en el período de enero a octubre de 2010.

La fuerte demanda interna y los aumentos en los precios de los productos básicos en el mercado internacional actuarán sobre la tasa de inflación. En su mayor parte, la evolución de los precios al consumidor ha estado determinada por las fluctuaciones en los precios de los alimentos, que en los 12 meses hasta octubre registraron una variación del 7,47% frente a la variación total del índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA) del 5,2% en el mismo período. En los demás grupos de productos se destacan las variaciones de los vinculados a una mayor disponibilidad de ingresos, como el de vestuario (6,2%), el de gastos personales (7,02%) y el de educación (6,2%).

El mayor crecimiento de la demanda interna impulsó una recuperación de las actividades productivas domésticas y se reflejó en la notoria expansión de las importaciones de bienes (cuyo monto aumentó un 43,8% entre enero y octubre de 2010 frente al mismo período de 2009), en un contexto de apreciación cambiaria. Aunque las exportaciones mantuvieron incrementos positivos (27%), el balance comercial hacia octubre se redujo a 14.626 millones de dólares y fue insuficiente para financiar el mayor déficit en las balanzas de servicios y de renta (55.750 millones de dólares), un 38% superior al del mismo período de 2009. El déficit de la cuenta corriente se deterioró hacia octubre de 2010 y llegó a 38.763 millones de dólares, o cerca del 2,37% del PIB. Dadas las amplias condiciones de liquidez en la economía mundial, el Brasil ha financiado ese déficit principalmente con ingresos netos de inversión extranjera directa por 21.781 millones de dólares y 61.273 millones de dólares en inversiones en portafolio. El excedente de divisas fue absorbido por un incremento de 43.306 millones de dólares en las reservas internacionales, lo que las elevó a 284.900 millones de dólares a fines de octubre de 2010. Este monto supera la deuda externa total brasileña, que era de 254.100 millones de dólares en esa misma fecha.

Esas compras de reservas no han sido suficientes para evitar una apreciación real de la tasa de cambio frente al dólar del 6,7% entre fines de 2009 y octubre de 2010. En términos de la tasa efectiva, incluida la variación de otras monedas, la apreciación fue menor (5,9). Para reducir el influjo de capital de corto plazo y su impacto sobre la evolución de la tasa de cambio, en octubre de 2010 se reintrodujo la tributación para esos ingresos con una tasa del 6% y se aumentaron los márgenes requeridos para operaciones en el mercado de derivados de la tasa de cambio.

En las exportaciones se destacan las ventas de productos básicos, que aumentaron un 38,7%, y de productos semimanufacturados, que se incrementaron un 37% en el acumulado de enero a octubre de 2010 con relación a 2009. A su vez, las exportaciones de manufacturas registraron un aumento del 19,3% en el mismo período. El diferente ritmo de la recuperación de las exportaciones ha posibilitado que los productos básicos se convirtieran en el principal grupo de productos exportados por el Brasil, algo que no ocurría desde la década de 1970, con una participación del 44,7% en lo exportado en los primeros diez meses, frente al 39,5% de los manufacturados que, hasta entonces, constituían el principal grupo. De los diez principales productos exportados por el Brasil de enero a octubre de 2010, nueve se relacionaban con productos minerales y agrícolas. El primer producto es el mineral de hierro, con una exportación de 22.000 millones de dólares, o un 13,9% del total, y con un monto un 89% superior al petróleo bruto, que es el segundo producto y se consolida como una de las más importantes fuentes de divisas del país. Los únicos productos manufacturados entre los diez más exportados son los automóviles de pasajeros, con un monto de 3.612 millones de dólares. Una parte significativa del crecimiento de las exportaciones se debe a los aumentos de precios en el período de enero a octubre de 2010 con relación a 2009 (un 31,6% en los productos semimanufacturados, un 27,6% en los productos básicos y un 9,1% en los productos manufacturados). En términos de volumen, se da una secuencia casi inversa: un aumento del 9,2% en los productos manufacturados, del 8,4% en los básicos y del 4,2% en los semimanufacturados. Entre los destinos de los productos exportados, China se ha consolidado como el primer país comprador, con una participación del 15,85%. Los países de América Latina se han mostrado como el grupo más dinámico, con una expansión del 40,6% en las ventas brasileñas en el período de enero a octubre, y cerca del 21% del total exportado.

La expansión de las importaciones, que acumulan 148.683 millones de dólares en el año hasta octubre, alcanzó a todos los grupos de productos. Los insumos y bienes

intermedios representan casi la mitad de las importaciones brasileñas y crecieron un 41,2% en el período de enero a octubre en relación con el mismo período de 2009. El incremento en los bienes de capital ha sido del 37% (un 22% del total) y el de los bienes de consumo fue del 49% (un 17% del total), en especial el de automóviles (60%), que ya representan un 4,5% del total. A su vez, el mayor volumen ha sido el factor explicativo del crecimiento del monto importado, con una variación total del 40,9% en el acumulado hasta octubre de 2010. Los incrementos han

sido del 43,4% para bienes intermedios, del 42,1% para bienes de capital y del 51,9% en el caso del volumen de los bienes de consumo duraderos. A su vez, los precios de los productos importados por el Brasil han disminuido. El índice de precios de bienes intermedios registró una caída del 1,5% y el de bienes de capital bajó un 4,5%. En los bienes de consumo, el índice de precios varió un 1,3% para bienes duraderos y un 4,3% para bienes no duraderos. Solo los combustibles registraron un significativo aumento de precio que alcanzó al 30,9%.



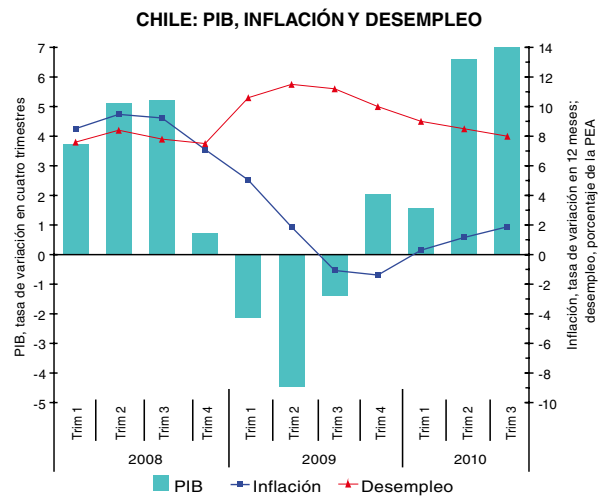
## Chile

La economía chilena estaba en pleno proceso de recuperación desde mediados de 2009, tras sufrir las consecuencias de la crisis financiera mundial, cuando en febrero de 2010 enfrentó un devastador terremoto. Esto, sumado a cierta incertidumbre respecto del alcance de la crisis de la deuda soberana de algunos países europeos, llevó, inicialmente, a menores estimaciones de la tasa de crecimiento del PIB, situándola en niveles cercanos al 4,5%. Durante el primer trimestre, el PIB se expandió solo un 1,6% anual. No obstante, la reacción cíclica del consumo, en especial de bienes duraderos, y de la inversión en maquinaria y equipos tras su contracción en 2009 ante la incertidumbre que se vivía, contribuyó a una marcada expansión del PIB del 6,6% y el 7% anual durante los dos trimestres siguientes, respectivamente. Con ello, dada la continuidad del dinamismo de la demanda agregada y la actividad productiva en el cuarto trimestre, para el año completo el crecimiento del PIB fue del orden del 5,5%. A su vez, el significativo aumento de la inversión durante 2010 se habría traducido en un incremento del 5% del PIB potencial para el próximo año, por lo que, en conjunto con la continuidad de la demanda interna y externa y la intensificación de los esfuerzos de reconstrucción, en especial de viviendas, es posible proyectar un crecimiento del PIB en el rango del 6% al 6,5% para 2011.

En marzo de 2010 asumió un nuevo gobierno que adoptó una política fiscal orientada por una meta de balance estructural en un horizonte de mediano plazo. Por este motivo, tras haber registrado en 2009 déficits públicos efectivos y estructurales del 4,4% y el 3,1% del PIB, respectivamente, debido a la acción contracíclica ante la crisis, en 2010 el gasto de gobierno registró alzas sustantivamente menores. Para este año se estima un déficit efectivo del 1% del PIB, correspondiente a un déficit estructural del 2,3% del producto. Esta tendencia a menores déficits se mantendrá en 2011, dada la menor expansión que prevé la ley de presupuestos presentada por el nuevo gobierno. Para el próximo año, el gasto del gobierno central consolidado se expandirá en un 5,5% real, lo que, junto con la recuperación proyectada de los ingresos tributarios y la continuidad de los elevados precios del cobre, permite estimar un déficit estructural del 1,8%.

La política monetaria continuó estando orientada por metas de inflación de un 3% anual (+/- 1%). En el contexto de bajos registros inflacionarios, después de alcanzar un mínimo histórico del 0,5% anual en

julio de 2009, la tasa de política monetaria inició un paulatino ascenso a medida que se normalizaron las condiciones de mercado tras la crisis financiera mundial. Durante 2010, en el marco del estrechamiento de las



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

holguras de capacidad productiva debido al rápido aumento de la demanda, dicha tendencia se mantuvo y en octubre la tasa de política monetaria se situó en un 2,75% anual. Si bien no se prevén cambios significativos en los escenarios de inflación futura, se estima que el banco central continuará elevando la tasa de política monetaria en el marco del progresivo retiro del estímulo monetario.

La política cambiaria ha continuado con el régimen de flotación. En el contexto de pérdida de valor del dólar frente a otras monedas, la mejora en los términos de intercambio y la necesidad de cubrir el déficit fiscal mediante la venta de parte de los recursos en moneda extranjera, durante los primeros 11 meses del año, el peso experimentó una apreciación nominal media del 8% respecto de su nivel medio de 2009. Esto equivale a una reducción del tipo de cambio real del orden del 6% en el mismo período.

Desde mediados de 2009, el Índice Mensual de Actividad Económica (IMACEC) registró una paulatina recuperación. Al observar su evolución desestacionalizada, se aprecia que en abril de 2010 la economía recuperó su nivel de producción de junio de 2008, el máximo previo a la crisis financiera mundial. En otras palabras, la recuperación económica tardó 22 meses.

Los sectores de mayor crecimiento son los que se vinculan con la demanda interna y que se han visto impulsados por el dinamismo del gasto, como el comercio, el transporte, las comunicaciones y otros servicios. El sector de electricidad, gas y agua exhibe las tasas de crecimiento más altas, por el aumento del valor agregado desde la puesta en marcha de las plantas de regasificación. Por su parte, los sectores transables exhibieron un bajo crecimiento e incluso registraron algunos retrocesos. Esto se explica por diversos factores. En el caso del sector de la pesca, los efectos del virus que afectó a los salmones y la escasez de recursos pelágicos determinaron un desempeño negativo que tiene causas de largo plazo. El sector agrícola y silvícola sufrió las consecuencias del deterioro de la infraestructura de exportación a causa del terremoto y la menor demanda de productos de origen forestal en los países de destino afectados por la crisis del sector residencial. Mientras la minería ha continuado con una lenta recuperación desde mediados de 2009, la industria manufacturera inició un lento repunte en el segundo trimestre, tras dos años de continuas caídas. Según el índice del Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la producción industrial alcanzó su punto máximo en marzo de 2008 y cayó hasta el nivel más bajo en febrero de 2009. A partir de allí, inició un comportamiento oscilatorio y solo desde mayo de 2010 exhibe sostenidas variaciones positivas en 12 meses, aunque se mantiene en un nivel inferior al máximo

## CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	3,7	-1,5	5,3
Producto interno bruto por habitante	2,6	-2,5	4,3
Precios al consumidor	7,1	-1,4	2,5 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-0,2	4,8	2,1 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	6,8	22,7	22,2 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-0,4	3,7	-6,1 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	-13,0	1,2	20,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	7,8	9,7	8,3 <sup>d</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	4,8	-4,4	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal <sup>h</sup>	7,8	2,3	2,6 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	15,2	12,9	11,9 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	77 249	62 242	78 593
Importaciones de bienes y servicios	69 273	49 335	65 702
Saldo en cuenta corriente	-2 513	4 217	791
Cuentas de capital y financiera <sup>j</sup>	8 957	-2 569	284
Balanza global	6 444	1 648	1 075

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Índice general de remuneraciones por hora.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Tasa de operaciones no reajustables a 90-360 días, anualizada.

<sup>i</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>j</sup> Incluye errores y omisiones.

alcanzado. Las razones para esta evolución estriban en los efectos de la crisis financiera y el cambio de la demanda interna hacia un mayor componente importado en virtud de la apreciación cambiaria. El sector de la construcción, que es muy sensible a la situación cíclica y a las condiciones crediticias, solo comenzó a dar indicios de recuperación en el segundo trimestre de 2010. Dentro de este sector, el área de la construcción de viviendas es la más deprimida y se estima que en 2011 exhibirá un mayor dinamismo asociado a la entrada en vigor de los programas de reconstrucción.

Los índices inflacionarios han mostrado un progresivo crecimiento desde los niveles negativos observados durante la crisis, pero se han mantenido en registros bajos y dentro del rango meta. Al mes de octubre, la variación en 12 meses alcanzaba al 2% anual y el acumulado durante el año era del 2,8%. No se descartan aceleraciones inflacionarias durante 2011 debido al rápido agotamiento de la capacidad productiva ociosa ante una dinámica de la demanda interna que excede de manera notoria el crecimiento de la producción.

Las remuneraciones nominales recogen los efectos de la inflación pasada y, de acuerdo con los bajos índices de inflación, durante los tres primeros trimestres exhiben un crecimiento real medio del 2,4% en relación con el promedio del año previo.

En términos generales, las tasas de desempleo han sido decrecientes a lo largo de 2010 y llegaron a un 8% en el período julio-septiembre. No obstante, la introducción de una nueva encuesta nacional de empleo a partir del presente año dificulta la comparabilidad de los datos de empleo y su composición.

En el ámbito externo, el dinamismo exportador ha sido bajo, con un lento crecimiento en la mayoría de los principales rubros. Las exportaciones mineras se encuentran en un nivel similar al de 2009, las de productos agrícolas, silvícolas y pesqueros presentan un leve aumento gracias al dinamismo de las exportaciones de frutas, en tanto que los índices de cuántum de exportaciones industriales se mantienen por debajo del máximo alcanzado antes de la crisis y exhiben una tendencia descendente. En contraste, y asociado a la recuperación del consumo, a la reposición de inventarios y al reemplazo de maquinaria destruida durante el terremoto, las cantidades importadas de bienes de consumo y de capital registraron una notable expansión. A su vez, en un contexto de inventarios mundiales de cobre moderadamente bajos y una elevada demanda externa, que se suma a la debilidad del dólar, los precios del cobre experimentaron alzas a partir del segundo trimestre y en octubre llegaron a un nivel levemente menor al máximo

histórico observado poco antes de la crisis mundial. Por el contrario, con la excepción del petróleo, la mayoría de los productos importados no experimentó alzas significativas de precios con relación a 2009.

En este cuadro de situación, tras el superávit de la cuenta corriente del 2,6% del PIB registrado en 2009, para 2010 se anticipa un leve déficit en virtud de los saldos positivos exhibidos en la primera parte del año y los incipientes déficits de la segunda mitad, explicados por el marcado aumento de las importaciones resultante del elevado dinamismo de la demanda interna. La continuidad de ese escenario lleva a una proyección del 2,5% de déficit para 2011.

En la cuenta financiera de la balanza de pagos se destaca el dinamismo de la inversión extranjera directa hacia Chile, que ha ido acompañado de frecuentes salidas de capitales por inversiones de cartera en el exterior y, en ocasiones, de salidas de otras inversiones. Las reservas internacionales solo exhiben una leve variación respecto del año previo y en septiembre llegaron a 26.450 millones de dólares.

Finalmente, cabe destacar la emisión de un bono soberano por 1.000 millones de dólares y de otro, denominado en pesos, por 500 millones de dólares.

## Colombia

Se estima que la economía colombiana creció un 4,0% en 2010, impulsada por la dinámica de la demanda interna y el marcado crecimiento del sector minero (carbón y petróleo). La moneda nacional continuó apreciándose, por lo que las autoridades económicas adoptaron políticas para mitigar el impacto y detener el proceso de revaluación. La inflación permanece controlada y se espera cumplir con el rango de entre el 2% y el 4% establecido como meta. Las propuestas económicas del nuevo gobierno y los indicadores de cierre de año hacen prever un crecimiento del 4,0% para 2011.

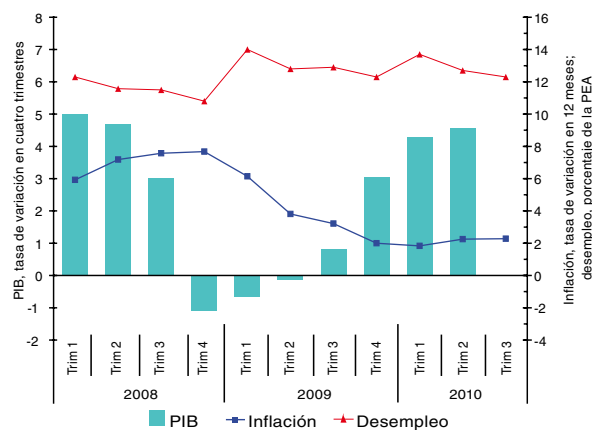
Los ingresos tributarios a septiembre de 2010 indican que se superará la meta de recaudación del 12,4% del PIB. Esta situación obedece principalmente al dinamismo de la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) (un 12% más que en el mismo período de 2009), reflejo de la reactivación económica, a los impuestos externos (incremento del 15,1% comparado con igual período de 2009), que superaron la meta a pesar de la crisis mundial y el cierre del comercio con la República Bolivariana de Venezuela, y a una recaudación del impuesto sobre la renta mayor que lo previsto, debido a los mayores pagos de la Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL).

La deuda pública proyectada para el cierre de año es similar a 2009 (35,1%) debido a que los déficits primarios se mantienen negativos. A junio de 2010 el saldo de la deuda del gobierno nacional central se encontraba en un 34,5% del PIB, de los cuales 24 puntos corresponden a la deuda interna, que mantiene una participación prácticamente invariable. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público estima que el déficit del sector público consolidado asciende a un 3,6% del PIB, y el del gobierno nacional central, a un 4,4% del PIB, 0,3 puntos porcentuales más que al cierre de 2009.

Con una inflación sin mayores fluctuaciones y sin perspectivas al alza, el banco central mantuvo la tasa de intervención en un 3,5% hasta mayo, cuando bajó al 3,0%, y se ha mantenido inalterada desde entonces. Las tasas de consumo cayeron luego de la reducción de la tasa de referencia, mientras que se incrementaron las del crédito para construcción y adquisición de viviendas. Las tasas de interés nominales de los créditos han caído más que la tasa de intervención desde diciembre de 2008, excepto las de crédito hipotecario. En términos reales, todas las tasas se encuentran en niveles históricamente

bajos y la política monetaria expansionista también ha favorecido su estabilidad. La cartera comercial, que venía presentando un crecimiento anual a la baja, revirtió su tendencia en julio para alcanzar un crecimiento real anual del 8% a septiembre. Las carteras de créditos de consumo e hipotecarios presentaron los incrementos más altos (10,6% y 19,8%, respectivamente). Esta situación se apoya en la política de subsidio a las tasas de interés para la compra de vivienda nueva, implementada desde 2009. A septiembre se reporta una disminución del porcentaje de la cartera en riesgo, especialmente la de consumo (del 11,9% en 2009 al 8,8%); igualmente, el riesgo de la cartera hipotecaria pasó del 9,7% al 7,3%, y el de la comercial, del 8,6% al 7,9%.

COLOMBIA: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



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

Colombia ha experimentado una marcada revaluación a lo largo del año, tendencia que se presenta desde 2009 y afecta seriamente el sector exportador. Esta tendencia obedece principalmente a factores externos: la expansión monetaria de países desarrollados que debilita sus monedas y genera flujos de capitales hacia economías en desarrollo. Para contrarrestar el impacto económico de la apreciación, el gobierno eliminó la deducción tributaria por pago de intereses de la deuda externa para ciertas actividades, aplazó monetizaciones previstas por 1.500 millones de dólares y redujo aranceles para cerca de 4.000 partidas (materias primas y bienes de capital), pasando el impuesto nominal del 12,2% al 8,3%. Asimismo, el Banco de la República ha intervenido el mercado de divisas desde mediados de septiembre con compras diarias de 20 millones de dólares, previstas hasta marzo de 2011. A octubre, el monto acumulado de la intervención era de 2.240 millones de dólares. Estas intervenciones han permitido revertir la tendencia revaluacionista a fines del año, que a octubre alcanzaba un porcentaje acumulado del 8,6% en 2010 y un 8,4% en los últimos 12 meses. Los agregados monetarios presentaron crecimientos a lo largo del año, sobresaliendo el M1 con un crecimiento anual del 13,4% (a octubre) comparado con un 9,7% para igual período de 2009, mientras que el M2 y el M3 se desaceleraron en este mismo período, pasando de un crecimiento cercano al 15% a alrededor del 7%.

La economía colombiana presentó un buen comportamiento durante el primer semestre del año, con un crecimiento del 4,3%, en comparación con una caída del 0,3% registrada en el mismo período de 2009<sup>1</sup>. Se estima que Colombia habrá crecido un 4,0% en 2010. Los sectores de mayor dinamismo han sido el de minería y petróleo, con un crecimiento del 14,3% en el primer semestre del año (debido principalmente a los altos precios del petróleo y el carbón), seguido por la industria (6,5%) y el comercio (4,9%), impulsados por una fuerte recuperación de los bienes duraderos (vehículos y electrodomésticos), que se observa igualmente por el lado de la demanda. Por el contrario, la construcción ha tenido un comportamiento discreto, con un crecimiento de tan solo un 2,5%, comparado con el 10,3% del primer semestre de 2009, habiéndose registrado una caída temporal en las edificaciones, compensada con un pronunciado crecimiento de las obras civiles (19,5%). El único sector que presentó un comportamiento negativo fue la agricultura (-0,1%), debido a caídas en la producción cafetera (-5,9%) y al cierre del comercio bilateral por parte de la República Bolivariana de Venezuela.

<sup>1</sup> El Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) entrega a partir de este año los resultados de las cuentas nacionales con año de base 2005, por lo que se producen cambios en las series publicadas a la fecha.

#### COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,7	0,8	4,0
Producto interno bruto por habitante	1,2	-0,6	2,6
Precios al consumidor	7,7	2,0	2,6 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-2,0	1,1	2,4 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	8,2	7,5	17,0 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-4,1	5,7	-14,9 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	11,0	-14,0	12,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano <sup>h</sup>	11,5	13,0	12,4 <sup>i</sup>
Resultado global del gobierno nacional central / PIB	-2,3	-4,1	-4,4
Tasa de interés pasiva nominal <sup>j</sup>	9,7	6,1	3,7 <sup>k</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>l</sup>	17,2	13,0	9,5 <sup>k</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	42 671	38 222	44 771
Importaciones de bienes y servicios	44 759	38 390	45 515
Saldo en cuenta corriente	-6 909	-4 991	-7 317
Cuentas de capital y financiera <sup>m</sup>	9 531	6 338	9 817
Balanza global	2 623	1 347	2 500

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Industria manufacturera.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>i</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>j</sup> Certificados de depósitos a término a 90 días, tasa anualizada.

<sup>k</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>l</sup> Promedio ponderado de las tasas activas del sistema, anualizadas.

<sup>m</sup> Incluye errores y omisiones.

Por el lado de la demanda, la variación semestral de la inversión fue del 18,3% y el consumo de los hogares pasó de crecer un 0,6% en el primer semestre de 2009 al 3,6% en 2010. El índice de confianza del consumidor y las expectativas de los empresarios se mantuvieron en niveles superiores a los de 2009, aunque muestran nuevamente un deterioro durante los últimos meses de 2010.

El mayor crecimiento de la economía colombiana no ha generado presiones inflacionarias, hecho favorecido por la apreciación de la moneda y la comercialización de excedentes que antes se exportaban. A octubre, la inflación para los últimos 12 meses alcanzaba el 2,3%, con variaciones anuales de la inflación básica de un 2,7% y, en el caso de los alimentos, de un 1,7%. De este modo, las expectativas de inflación se mantienen en el rango del 2% al 4% establecido como meta. Para 2011, el Banco de la República fijó nuevamente la meta inflacionaria en ese mismo rango.

La presión sobre el mercado laboral sigue siendo fuerte, con tasas de participación al alza que alcanzan el 62,6% a nivel nacional y el 65,5% a nivel urbano, las más altas de los últimos seis años. A pesar de la generación de empleos, la tasa de desempleo nacional se mantuvo en

un 11,9% (promedio anual del período octubre de 2009-septiembre de 2010), sin cambios con respecto al período anterior (12,0%). Similar comportamiento presenta la tasa de desempleo urbano, que pasó del 13,0% al 12,7% en igual período. En materia de remuneraciones, el salario real medio de la industria manufacturera aumentó levemente en comparación con 2009.

En los nueve primeros meses de 2010 se registró un superávit de 1.322,8 millones de dólares FOB en la balanza comercial del país, debido principalmente al sector minero (junto con el de petróleo y carbón). Los déficits más elevados se presentaron con México (2.089,8 millones de dólares) y China (1.770,1 millones de dólares). Colombia se ha visto favorecida por los altos precios del petróleo y el carbón, y el incremento en los volúmenes de producción, con un crecimiento en toneladas entre enero y septiembre de 2010 del 29,3% y el 7,8% respectivamente, comparado con igual período de 2009. La frontera comercial con la República Bolivariana de Venezuela continuó prácticamente cerrada hasta octubre, lo que condujo a una caída anual de las exportaciones colombianas a ese país del 69,2% entre enero y septiembre de 2010, comparado con igual

período de 2009. Sin embargo, las exportaciones totales de Colombia crecieron en ese mismo período un 21,2%; las exportaciones tradicionales (minerales, café e hidrocarburos) aumentaron un 45,5% y las no tradicionales cayeron un 5,7%. Los países de destino que más aumentaron su participación fueron los Estados Unidos (del 37,8% al 42,2%, en petróleo) y el Ecuador (del 3,7% al 4,5%, en combustibles y vehículos).

Entre enero y septiembre de 2010, las importaciones crecieron un 21,8%. Aumentaron en forma significativa las importaciones de bienes de consumo (31,5%), principalmente vehículos, y las materias primas y productos intermedios (un 31,9% y 12,7 puntos porcentuales de la variación total de las importaciones), así como las provenientes de China (43,3%), país que participa con el 12,9% del total de las importaciones.

La balanza de pagos aún presenta déficit en la cuenta corriente, pero el alto volumen de inversión extranjera directa (IED) produce un superávit en la cuenta financiera. En el primer semestre del año, cerca del 57% de la IED que ingresó al país tuvo como destino el sector de petróleo y minería (incluido el carbón).



## Ecuador

Después de una fuerte desaceleración en 2009, se estima que la economía ecuatoriana crecerá un 3,5% en 2010, sobre la base de un mayor precio del petróleo y una recuperación del consumo privado y del crédito doméstico. Sin embargo, esto ocurre en un contexto de déficits en las cuentas del sector público y en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Para 2011 se proyecta nuevamente una tasa de crecimiento del 3,5% en un contexto de mayor inversión pública, condicionada al precio del petróleo y a un financiamiento suficiente para estos proyectos de inversión pública.

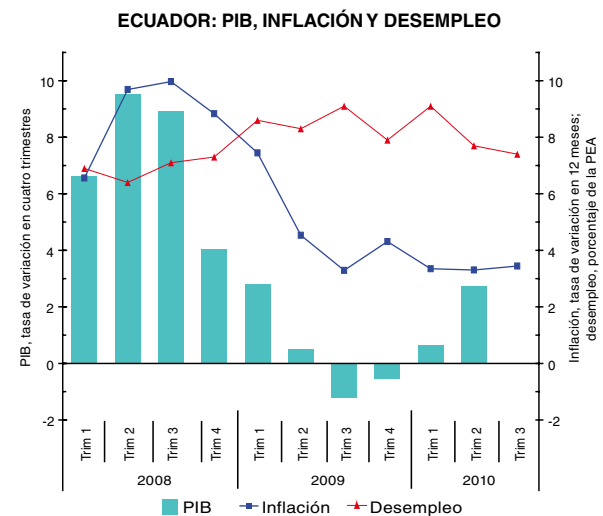
La recaudación tributaria registró un importante aumento en 2010 debido a una reducción de la evasión y a un aumento de la actividad económica. Entre enero y septiembre de 2010, la recaudación del IVA creció un 21,5% con respecto al mismo período de 2009. Aumentos igualmente significativos se observaron en otros impuestos, con excepción del impuesto sobre la renta, donde todavía se siente la desaceleración de 2009. Los ingresos petroleros se incrementaron a tasas muy elevadas como consecuencia del mayor precio internacional del petróleo. Gracias a esta dinámica, se estima que los ingresos del gobierno central aumenten del 22,3% del PIB en 2009 al 25,5% en 2010.

Por su parte, los egresos corrientes y de capital han crecido de manera más moderada debido a la dificultad de encontrar financiamiento para los proyectos de inversión, especialmente en la primera mitad del año. Por esta razón, si bien el presupuesto anticipaba un aumento mayor, los gastos del gobierno central solo se elevarían del 27,3% del PIB en 2009 al 28,3% en 2010. Debido a unos ingresos mayores y unos egresos menores a lo esperado, se estima un déficit del gobierno central del 2,9% del PIB, menor al 5,6% presupuestado.

La estrechez de financiamiento se observó en la cuenta única del Tesoro en el Banco Central, que alcanzó niveles muy bajos a principios del año. Sin embargo, la situación empezó a revertirse a partir de abril, gracias a los desembolsos iniciales de una serie de préstamos suscritos con la Corporación Andina de Fomento (CAF) por un total de 755 millones de dólares. Además, en agosto se recibió un préstamo del Banco de Desarrollo de China por 1.000 millones de dólares. Con estos créditos, la deuda pública externa aumentó de 7.393 millones de dólares a finales de 2009 (un 14,2% del PIB) a 8.589 millones

de dólares en octubre de 2010 (un 15,5% del PIB). Por otra parte, el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) compró más de 1.000 millones de bonos emitidos por el gobierno. Estas y otras operaciones aumentaron considerablemente la deuda pública interna, que subió de 2.842 millones de dólares a finales de 2009 (un 5,5% del PIB) a 4.517 millones de dólares en octubre de 2010 (un 8,1% del PIB). Debido a estos desembolsos, la reserva internacional de libre disponibilidad se mantuvo relativamente estable todo el año y a noviembre de 2010 contaba con 3.451 millones de dólares.

En octubre de 2010 se aprobó el Código Orgánico de Planificación y Finanzas Públicas, que establece un sistema de planificación plurianual para todos los organismos



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

del sector público. Entre otras cosas, el Código coloca el techo del endeudamiento público en un 40% del PIB, mantiene la regla fiscal (los gastos permanentes se financian únicamente con ingresos permanentes, salvo situaciones excepcionales) y autoriza la emisión de bonos de corto plazo como instrumento de control de liquidez.

Durante la primera mitad de 2010, el tipo de cambio real del Ecuador mostró una moderada apreciación. Sin embargo, ante la apreciación de las monedas de sus principales socios comerciales y la debilidad global del dólar, desde junio se inició una fase de depreciación real que se sostuvo durante el resto del año.

A partir del segundo trimestre del año, el sector bancario aumentó considerablemente sus préstamos al sector privado. Una serie de medidas del gobierno —aumento del impuesto a la salida de divisas y ampliación de la base sobre la que se calcula el coeficiente mínimo de liquidez doméstica— llevaron a la banca a repatriar parte de sus activos en el exterior. Además, la reactivación de la economía aceleró la demanda de crédito. En octubre de 2010, el crédito de la banca privada al sector privado era un 18,3% superior al del mismo mes del año anterior. Aunque la banca pública mantiene poco más del 10% del crédito total al sector privado, su participación en el panorama financiero ha aumentado en forma sostenida. La canalización del paquete de estímulo anunciado a finales de 2009 a través de esta banca y la creación del Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) son los sucesos recientes que contribuyen a este fortalecimiento.

A diferencia de 2009, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo serán los rubros más vigorosos de la demanda agregada en 2010. Sin embargo, el consumo público muestra un dinamismo menor tras haberse visto afectado por problemas de financiamiento a principios de año. Los sectores de la manufactura, la construcción, el comercio y la intermediación financiera tendrán un año de alto crecimiento. Por el contrario, el sector de suministro de electricidad y agua registrará una tasa negativa, producto del fuerte estiaje sufrido a finales de 2009 y principios de 2010 y la consecuente disminución de la producción hidroeléctrica. La refinación del petróleo también muestra una declinación durante el año, como consecuencia de los trabajos de mantenimiento en la refinería Esmeraldas que menguaron su capacidad productiva.

La producción petrolera sigue cayendo. A pesar de que se registró una variación positiva del 2,4% en la producción de petróleo crudo de la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR) en los primeros tres trimestres de 2010 con respecto al mismo período de 2009, esto no fue suficiente para compensar la caída del 7,9% registrada por las empresas privadas. En junio de 2010, la Asamblea Nacional aprobó una nueva ley de hidrocarburos que incorpora la modalidad de contratos de

#### ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,2	0,4	3,5
Producto interno bruto por habitante	6,1	-0,7	1,9
Precios al consumidor	8,8	4,3	3,4 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	26,7	3,7	21,6 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	0,4	-4,9	-2,0 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	9,7	-11,5	11,1
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	6,9	8,5	8,0 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	-5,1	-2,9
Tasa de interés pasiva nominal	5,5	5,4	4,7 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	9,8	9,2	9,1 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	20 460	15 574	19 021
Importaciones de bienes y servicios	20 730	16 873	21 729
Saldo en cuenta corriente	1 086	-330	-1 461
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	-152	-2 448	1 861
Balanza global	934	-2 778	400

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

prestación de servicios. En ellos, se establece una tarifa fija por cada explotación, según las inversiones realizadas y los costos de producción, que será el único ingreso de las empresas privadas. El Estado se asegura un ingreso mínimo y la totalidad de los ingresos extraordinarios por aumentos en el precio del petróleo. Asimismo, obliga a las empresas a realizar inversiones para mantener o aumentar la producción. Cinco de las empresas privadas que operan en los principales campos, responsables del 86% de la producción privada total, firmaron los nuevos contratos a finales de noviembre. Las explotaciones de las cuatro empresas que no firmaron serán licitadas en la primera mitad de 2011.

Durante el año, los precios mantuvieron un crecimiento moderado y estable, y se estima que la inflación media del año será del 3,6%. Los indicadores laborales mostraron una mejoría en 2010 consistente con la recuperación económica. El desempleo se redujo del 9,1% en el primer trimestre al 7,4% en el tercero. El subempleo, aunque también ha bajado, todavía se mantiene cercano al 50% de la población económicamente activa. Ante el aumento del salario nominal y la baja tasa de inflación, los salarios reales se incrementaron un 6,3% con respecto a 2009.

Se estima que las exportaciones ecuatorianas registrarán un aumento del 22,9% en 2010 con respecto al año anterior debido, principalmente, a las exportaciones petroleras, si

bien únicamente por aumento del precio, pero también a las exportaciones de algunos productos tradicionales (café, camarón y cacao) y no tradicionales (flores, madera, productos mineros, vehículos y otras manufacturas de metales). Sin embargo, las importaciones aumentaron en mayor medida, con una tasa de crecimiento del 31,9%. Todos los tipos de bienes mostraron una variación positiva, pero se destacaron los bienes de consumo duraderos, los combustibles y algunos bienes intermedios. Esto fue causado por el aumento en la demanda agregada y por el desmantelamiento gradual, a principios de 2010, de la

salvaguardia de la balanza de pagos implementada el año anterior. Debido a estas diferentes dinámicas, se proyecta que este año el déficit de la balanza de bienes se ampliará a un 2,1% del PIB.

En comparación con el mismo período de 2009, en los primeros tres trimestres del año las remesas familiares mostraron una caída del 5,6% debido, sobretudo, al deterioro de la situación laboral en España e Italia, dos de los principales destinos de los migrantes ecuatorianos. Esto contribuirá a ampliar el déficit de la cuenta corriente, que se estima que se ubicará en un 2,9% del PIB.

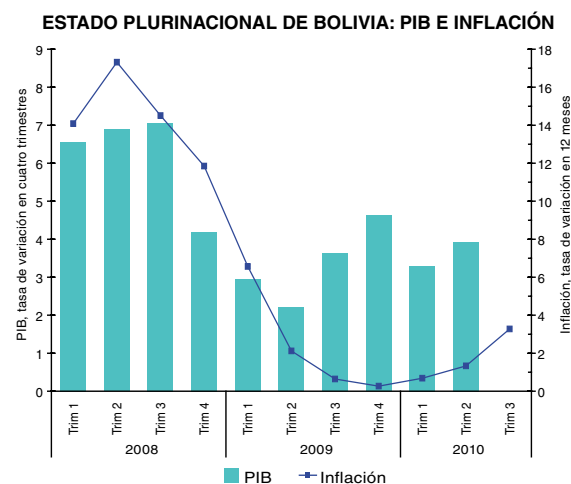
## Estado Plurinacional de Bolivia

Se estima que en 2010 el PIB del Estado Plurinacional de Bolivia crecerá un 3,8%, lo que supone una aceleración cercana a 0,4 puntos porcentuales con respecto a 2009, mientras que en el segundo trimestre de 2010 la tasa de desempleo urbano se ubicó en un 6,03%, es decir que fue 1,70 puntos porcentuales más baja que en el mismo período de 2009. Se prevé una tasa de inflación superior al 6% a diciembre de 2010, lo que implica un aumento de alrededor de seis puntos porcentuales, dado que la inflación del año anterior fue del 0,3%. Asimismo, la cuenta corriente de la balanza de pagos cerrará con un superávit mayor al registrado en 2009, debido principalmente a un superávit en la cuenta comercial y un aumento en las remesas del exterior. En cambio, las cuentas del sector público no financiero cerrarán con un déficit por primera vez desde 2005.

Durante los primeros dos trimestres de 2010, el Banco Central de Bolivia (BCB) estableció la reducción gradual de la orientación expansiva de la política monetaria con colocaciones netas de títulos mediante operaciones de mercado abierto (OMA). Esta expansión en títulos netos estaba contemplada en el programa monetario del BCB, en el que se establecieron metas de expansión del crédito interno neto total y del crédito interno neto al sector público no financiero y una reducción acotada de las reservas internacionales netas. Durante el primer semestre del año estas metas se cumplieron con holgura. Aunque el BCB está en proceso de reducir su orientación expansiva, su tasa de reporto se mantiene sin cambios, en un 4,5%. Hubo una disminución del financiamiento interno y del crédito interno neto al sector público no financiero que fue contrarrestada parcialmente con la ampliación del crédito interno neto al sector financiero mediante una redención de títulos. Las tasas activas y pasivas del sistema bancario continuaron bajando durante 2010. Entre septiembre de 2009 y octubre de 2010, las tasas activas medias descendieron del 7,6% al 4,99%, mientras que las pasivas se redujeron del 0,5% al 0,2% en igual período debido a la política del gobierno de fomentar el crédito al sector productivo. La caída de las tasas de interés estimuló el crédito y causó una subida de la cartera bruta de crédito de un 24% entre diciembre de 2009 y octubre de 2010, que llegó a un total de 5.108 millones de dólares. La bolivianización del sistema bancario continúa ese año,

y tanto los créditos como los depósitos en moneda nacional superan el 50% del total.

Según la información oficial disponible hasta agosto de 2010, el sector público no financiero tuvo un superávit global de aproximadamente un 2,8% del PIB. Con respecto al mismo período de 2009, los gastos en porcentajes del PIB bajaron 0,3 puntos porcentuales, mientras que los ingresos disminuyeron 2,1 puntos porcentuales. Aunque los resultados hasta septiembre muestran una baja en los ingresos y los egresos, se anticipa que el Estado Plurinacional de Bolivia cerrará el año con un aumento de un punto



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

porcentual en los egresos como porcentaje del PIB (del 32,4% al 33,4%), en tanto que los ingresos bajarán del 31,3% al 30% del PIB. Si bien se estima que los ingresos tributarios aumentarán levemente, del 17,1% al 17,3% del PIB, los ingresos por concepto de hidrocarburos bajarán del 9,8% al 8,5% del PIB. Eso se debe principalmente a que la subida del precio del petróleo demora entre dos y tres trimestres en afectar el precio de venta del sector petrolero. La mejora en la recaudación se debe principalmente a un aumento de la renta aduanera, que se estima ascenderá un 12,8% en términos nominales en 2010, debido a que las importaciones subieron un 21,1% entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010. Con respecto al gasto fiscal, el gasto corriente subió un punto porcentual a septiembre, del 12,7% al 13,7% del PIB, y se prevé que cierre el año con un aumento de 1,8 puntos porcentuales. Durante 2010 el gobierno continúa su programa de inversiones, pero como en 2009, está teniendo problemas en invertir el monto previsto. Hasta septiembre de 2010, la inversión pública fue de 806 millones de dólares, una subida del 6,7% respecto del mismo período de 2009, mientras que el total presupuestado para el año completo había sido algo superior a 2.000 millones de dólares (un aumento del 51,4% con respecto a 2009), lo que indica que la ejecución de la inversión se ha demorado. Para 2010, se espera que el sector público no financiero cierre el año con un déficit del 1,5% del PIB. Mientras las empresas públicas cerrarán el año con un superávit, se espera que el Tesoro General de la Nación (TGN) termine el año con un déficit del 3,4% del PIB. Hasta octubre de 2010, la deuda pública interna del sector público creció un 6%, en tanto que la deuda pública externa creció un 5%. Cabe mencionar que en porcentajes del PIB, tanto la deuda pública interna como la externa se redujeron levemente durante este período (del 24,8% al 23,9% y del 15% al 14,3%, respectivamente).

En el primer semestre de 2010, el PIB del Estado Plurinacional de Bolivia registró un incremento del 3,6% con respecto a igual período de 2009. La actividad económica que tuvo mayor dinamismo fue la de la construcción, que creció un 10,2%, debido principalmente al auge de la construcción de viviendas. Además, con el aumento de la demanda de gas del Brasil y la Argentina, el sector de petróleo crudo y gas natural creció un 6,42%. Cabe mencionar que el sector de la minería, que fue el más dinámico en 2009, con un crecimiento superior al 14%, solo creció un 0,72% durante este período. En el segundo semestre de 2010 se registraron algunas huelgas en la zona minera de Potosí, que causaron la paralización de las operaciones de las minas durante casi un mes. Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento del PIB estuvo impulsado por el incremento de la formación bruta de capital fijo y del gasto de

#### ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	6,1	3,4	3,8
Producto interno bruto por habitante	4,3	1,6	2,1
Precios al consumidor	11,8	0,3	5,6 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-7,4	3,8	...
Dinero (M1)	23,2	19,3	20,8 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-7,0	-8,7	7,3 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	1,3	-3,2	9,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	6,7	7,9	6,5
Resultado global del gobierno general / PIB	0,0	-1,1	-3,5
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	3,6	1,5	0,3 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>f</sup>	8,9	8,3	5,8 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	7 026	5 433	6 683
Importaciones de bienes y servicios	5 781	5 159	5 924
Saldo en cuenta corriente	1 993	813	959
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	381	-488	-659
Balanza global	2 374	325	300

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Promedio de las tasas en dólares, anualizadas.

<sup>g</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

consumo final de los hogares e instituciones privadas sin fines de lucro (IPSFL), que se elevaron un 10,79% y un 3,77%, respectivamente, y tuvieron una incidencia de 1,52 y 2,64 puntos porcentuales, respectivamente, en la tasa de crecimiento del PIB. La CEPAL estima que la expansión de la economía boliviana en 2010 se acercará al 3,8% y en 2011, al 4,5%.

Con relación al incremento de los precios, la inflación acumulada entre enero y noviembre de 2010 fue de un 5,3% y se espera que cierre el año con una inflación superior al 6%, un alza bastante marcada en comparación con el 0,3% de 2009. La inflación fue impulsada por la subida de los precios de los productos básicos, especialmente algunos alimentos de los que no había suficiente oferta debido a sequías e inundaciones en varias partes del país. Como resultado, en el mes de octubre, la inflación subió un 1,2% y en noviembre un 1,1%, casi la mitad del total de la inflación acumulada hasta esa fecha en el año. Entre junio de 2009 y junio de 2010, la tasa de desempleo cayó del 7,73% al 6,03%, debido mayormente a la reducción del desempleo de las mujeres, que bajó del 9,43% al 6,89%. Por su parte, la tasa de ocupación del país creció del 55,95% al 56,75% en el mismo período.

En 2010 la economía del Estado Plurinacional de Bolivia mostró un superávit en cuenta corriente de

aproximadamente 713 millones de dólares, es decir, un 12,34% menos que el registrado en 2009. Las exportaciones de bienes crecieron 788 millones de dólares (16,02%), en parte, a causa del pronunciado aumento de las exportaciones de hidrocarburos (34%) debido a que la demanda del Brasil se recuperó durante el año. Asimismo, las importaciones se incrementaron un 22,32% y la balanza de bienes alcanzó los 639,9 millones de dólares, una reducción del 17,71% en comparación con 2009. Las remesas de trabajadores se

redujeron 66 millones de dólares (9,9%) con respecto al primer semestre de 2009. El tipo de cambio real efectivo hasta octubre 2010 tuvo una apreciación interanual del 1,8%. Por su parte, la cuenta de capital y financiera mostró un superávit de 76 millones de dólares. Hasta octubre de 2010 las reservas internacionales netas en poder del banco central aumentaron 609 millones de dólares (7,1%) hasta llegar a 9.208 millones de dólares, lo que representa 21 meses de importaciones.



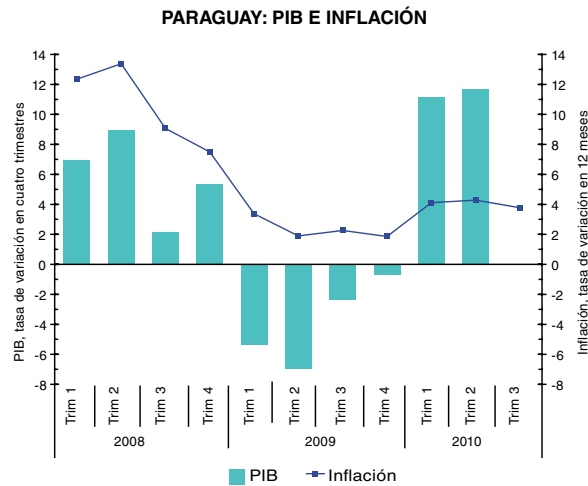
## Paraguay

Para 2010 se estima un aumento del 9,7% del PIB, por lo que el Paraguay es el país con el mayor crecimiento de la región. Si bien este resultado obedece, en buena parte, al crecimiento del sector agropecuario —sobre todo la soja, favorecida por las condiciones climáticas prevalecientes para la cosecha 2009-2010, y la producción ganadera—, otros sectores, entre los que se destaca el de la construcción, también contribuyeron de manera importante. Aun cuando el gasto público continuó aumentando en 2010, el importante incremento de los ingresos fiscales permitió alcanzar un moderado resultado fiscal de la administración central equivalente al -0,5% del PIB. A noviembre de 2010, la variación interanual del índice de precios al consumidor fue del 6,1%, por lo que el aumento de los precios ha sido mayor que en 2009 (1,9%). Como resultado de un mayor déficit comercial, aumentó el déficit de la cuenta corriente, que llegó al 2,2% del PIB. Para 2011 se espera una tasa de crecimiento del PIB moderada del 4,0%.

Sobre la base de las favorables condiciones de la economía paraguaya en 2010, los ingresos fiscales aumentaron un 7%, en términos reales, con respecto a 2009 y alcanzaron niveles superiores a los previstos en el presupuesto general de la nación 2010. Dicho crecimiento fue impulsado por el incremento de los ingresos tributarios (un 11% con respecto al año anterior en términos reales), principalmente los del impuesto al valor agregado (IVA) y de los impuestos derivados del comercio exterior, cuya recaudación aumentó a raíz de la creciente demanda interna y el mayor dinamismo del sector externo, respectivamente. Es importante señalar que, en parte, el aumento de los ingresos fiscales ha sido el resultado de mejoras en la administración tributaria y en los sistemas de recaudación, ya que entre julio de 2009 y julio de 2010 se logró incorporar casi un 9% más de contribuyentes. La mejora de los ingresos fiscales se consiguió pese a que el Congreso Nacional paraguayo no aprobó el impuesto a la renta personal (IRP) y el Congreso brasileño no ha ratificado el aumento de las regalías y compensaciones que el vecino país paga por la generación de energía de la hidroeléctrica binacional de Itaipú.

Aunque el Paraguay continuó aplicando una política expansiva de gasto público en 2010 (con un aumento

del gasto total en términos reales de aproximadamente un 10% con respecto al año anterior), el resultado fiscal del -0,5% es bastante inferior al déficit aprobado para el presupuesto general de la nación 2010 (-2,1% del PIB). Esto es consecuencia de la fuerte recuperación económica que permitió mayores ingresos fiscales. El resultado fiscal



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

global de la administración central en 2009 fue un leve superávit del 0,1%.

Dada la recuperación de la economía y la preocupación por el alza de la inflación, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto y Reservas (CEOMA) del Banco Central del Paraguay anunció en mayo que comenzaría a adoptar una política monetaria más restrictiva. Cabe recordar que el año pasado, en respuesta a las expectativas de menor inflación y con el objetivo de estimular el crédito, el CEOMA redujo las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria, que llegaron a su punto más bajo en mayo de 2009 (un promedio del 0,6%). Una vez finalizado el estímulo monetario, el CEOMA decidió elevar las tasas de estos instrumentos, las que venían observando ligeros incrementos que hacían suponer un endurecimiento de la política monetaria. De este modo, a noviembre de 2010, la tasa media de rendimiento de los instrumentos de regulación monetaria fue del 3,9%.

A pesar del aumento del déficit de la cuenta corriente, a noviembre de 2010 el tipo de cambio nominal del guaraní con respecto al dólar registró una apreciación interanual del 2,4%. En lo que respecta al tipo de cambio real efectivo, a septiembre de 2010 se verificó una apreciación interanual del 2,6% con respecto al dólar y depreciaciones del 7,4% con respecto al real brasileño y del 2,6% con respecto al peso argentino. La apreciación del guaraní con respecto al dólar está en línea con lo que acontece en buena parte de América Latina, donde, en un contexto de abundante liquidez a nivel mundial, las mayores entradas de capital y el significativo aumento de las reservas internacionales se han reflejado en un fortalecimiento de las monedas.

Después de haber sido una de las economías latinoamericanas con menor crecimiento económico en 2009, con una variación del PIB del -3,8%, el Paraguay es el país de la región con el mayor crecimiento del PIB en 2010, con una tasa de crecimiento del 9,7%. Esto se explica, principalmente, por el desempeño de la agricultura y la ganadería, la silvicultura y la pesca, que se vieron favorecidos por la creciente demanda y los altos precios internacionales que presentaron sus productos. La mayor parte del crecimiento del sector agropecuario se explica por la producción de soja y por que, a diferencia de la terrible sequía ocurrida durante la cosecha 2008-2009, en la cosecha 2009-2010 se presentaron condiciones climatológicas muy favorables para la agricultura, que propiciaron una de las cosechas más importantes de los últimos años. Aunado a esto, el notable crecimiento económico del Paraguay en 2010 fue impulsado por el aumento de la producción ganadera, la expansión del sector de la construcción y la recuperación de la industria. Por el lado de la demanda, el crecimiento económico del país

#### PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,8	-3,8	9,7
Producto interno bruto por habitante	3,9	-5,5	7,8
Precios al consumidor	7,5	1,9	6,1 <sup>b</sup>
Salario medio real	-0,7	4,5	1,0 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	7,5	29,6	24,9 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-11,3	10,2	-2,0 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	7,3	-2,2	-1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	7,4	8,2	7,8 <sup>g</sup>
Resultado global de la administración central / PIB	2,5	0,1	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal	6,2	3,4	1,8 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	14,6	15,6	13,1 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	8 948	7 253	9 582
Importaciones de bienes y servicios	9 436	7 374	10 245
Saldo en cuenta corriente	-298	40	-368
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	693	875	518
Balanza global	395	915	150

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Dato correspondiente a junio.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Promedio de los datos de enero a septiembre.

<sup>h</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

se explica por el incremento del gasto público y privado y el dinamismo del comercio exterior.

En lo que respecta al mercado laboral, la Encuesta Continua de Empleo registró una tasa de desempleo abierto del 7% al tercer trimestre de 2010 (un 7,2% para los hombres y un 6,7% para las mujeres), que se espera que se reduzca en el último trimestre. Como referencia, la tasa de desempleo abierto informada en la Encuesta Permanente de Hogares (EPH), realizada entre octubre y diciembre de 2009, fue del 6,4%. A junio de 2010, el índice de sueldos y salarios del Banco Central del Paraguay tuvo una variación interanual del 5,3%. Es importante señalar que, por decreto, el salario mínimo legal en el sector privado aumentó un 7% a partir de julio de 2010.

Las presiones por el lado de la demanda y los mayores precios al productor provocaron que la inflación en el Paraguay repuntara hacia finales de 2010 y superara el 5%<sup>1</sup>, lo que representa un aumento respecto de la de 2009 (1,9%). A noviembre de 2010, la inflación total interanual fue del 6,1%. La inflación interanual subyacente, un indicador que excluye a los productos más volátiles de la canasta (frutas y verduras), llegó al 7,5% al mes de noviembre de

<sup>1</sup> La meta de inflación del Banco Central del Paraguay para 2010 era del 5% ± 2,5 puntos porcentuales.

2010. La inflación interanual subyacente X1, que además de no incluir las frutas y verduras, tampoco incluye los servicios tarifados y los combustibles, alcanzó un nivel del 7,9% a noviembre de 2010. El nivel de inflación en el Paraguay se explica, principalmente, por el aumento del precio de los productos alimenticios, entre los que se destaca la carne de res, cuyos incrementos son, en parte, el resultado de la dinámica de sus ventas en los mercados internacionales.

En lo que respecta al sector externo, y acompañando la recuperación de la economía paraguaya, hubo un incremento con respecto a 2009 del 41% en las importaciones, buena parte de las cuales corresponde a bienes de capital. Esto ocasionó que el déficit de la cuenta corriente se ampliara a pesar de que las exportaciones aumentaron un 39%

respecto de 2009, impulsadas por las ventas de soja y carne al exterior. El déficit de la balanza comercial aumentó un 48,5% con respecto a 2009, mientras se estima que la cuenta corriente cerrará con un déficit del 2,2% del PIB (en 2009 fue del 1,4%).

Para 2011 se estima que el PIB del Paraguay tendrá un crecimiento moderado del 4,0%, después de haber registrado tasas de variación del -3,8% en 2009 y del 9,7% en 2010. Puesto que la agricultura es el sector más importante del país y que 2009 y 2010 son años atípicos, que coinciden con una terrible sequía y una de las mejores cosechas de la historia, respectivamente, cabe esperar que, partiendo de un año con alto crecimiento, la tasa de variación sea relativamente menor el próximo año antes de alcanzar un ritmo de crecimiento normal.

## Perú

La economía del Perú mantuvo en 2010 un elevado dinamismo, impulsado por el crecimiento de la demanda interna. Para el año en su conjunto, se estima una tasa de crecimiento del PIB en torno al 8,5%, en el contexto de una baja tasa de inflación, una reducción del déficit fiscal y un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Las perspectivas para 2011 apuntan a una expansión del PIB cercana al 6%.

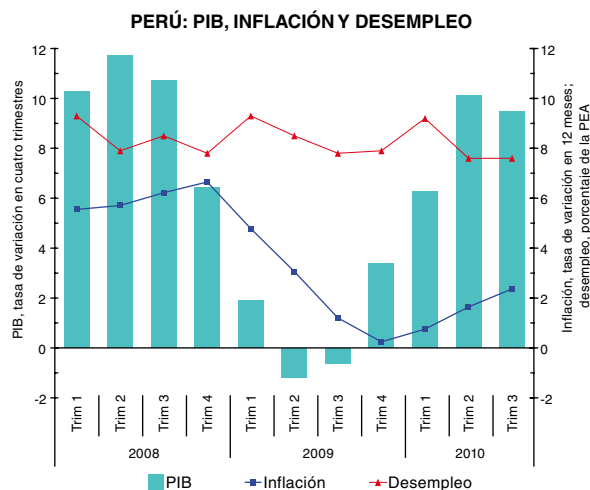
Dado el alto dinamismo de la actividad económica interna, en el primer semestre de 2010 las autoridades comenzaron el retiro de estímulos fiscales y monetarios a la actividad económica. Mediante un decreto de urgencia, en mayo de 2010 el gobierno anunció medidas de contención del gasto fiscal entre las que se incluyen la limitación de su crecimiento en 2010 a un máximo del 3% del valor nominal ejecutado en 2009, la restricción de la ejecución de proyectos de inversión pública y la limitación del uso de los recursos de la reserva de contingencia.

Pese a lo expuesto, la política fiscal mantuvo un carácter expansivo en el transcurso de 2010. En los primeros nueve meses del año, y en comparación con igual período de 2009, el gasto no financiero del gobierno central aumentó un 12,7% (un 11,1% en términos reales), impulsado por el incremento de los gastos de capital (37,8%), sobre todo en proyectos de infraestructura vial. El aumento de los gastos financieros (3,2%) obedeció, principalmente, al alza de los gastos relacionados con la deuda interna. A su vez, los ingresos corrientes se elevaron un 23,5% en igual período. Los ingresos tributarios subieron un 23,9% debido al aumento de la recaudación del impuesto general a las ventas (19,7%) y del impuesto a la renta (28,1%), y los ingresos no tributarios se incrementaron un 21,1%. Para el conjunto de 2010 se estima un déficit económico del 0,7% y del 1,5% para el gobierno central y para el sector público no financiero, respectivamente (frente a un 1,8% y un 1,9% del PIB en 2009).

En 2010 entró en vigencia la reducción del impuesto a las transacciones financieras (del 0,06% al 0,05%) y en el segundo semestre entró en vigor la reducción de la tasa de devolución de los derechos arancelarios (del 8% al 6,5%).

Durante 2010, las autoridades mantuvieron operaciones de administración de deuda pública con el objetivo de

reducir su monto total, así como de mejorar el perfil de vencimientos y el pago de amortizaciones. En febrero, el gobierno emitió bonos soberanos en nuevos soles por un monto de 550 millones, a un plazo de 32 años y a una tasa del 6,85%. En abril efectuó operaciones de recambio o compra parcial de los bonos Global 2012, 2015 y 2016 en dólares, así como del bono Global 2014 en euros, por 1.800 millones de dólares. En agosto realizó una operación de intercambio de bonos soberanos en el mercado doméstico mediante el canje de los bonos Globales 2011, 2012, 2016 y 2017 por bonos soberanos con redención en 2020, por un monto de 1.494 millones de dólares. Finalmente, en noviembre emitió el bono Global 2050, por un monto de 1.000 millones de dólares y con vencimiento en 2050, a una tasa del 5,625%, y se reabrió el bono Soberano 2020, por un monto de 4.196 millones de nuevos soles.



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

En lo relacionado con la política monetaria, en vista del mayor dinamismo de la actividad económica, y con un carácter preventivo, el Banco Central de la Reserva del Perú (BCRP) aumentó en mayo de 2010 la tasa de referencia del 1,25% al 1,5%. El proceso de alza de tasas se mantuvo hasta octubre, cuando se estabilizó en un 3%. Como consecuencia, entre diciembre de 2009 y octubre de 2010 la tasa activa preferencial corporativa en moneda nacional aumentó del 1,7% al 3,8% (del 1,2% al 2,3% en moneda extranjera) y las tasas para depósitos a 30 días subieron del 1,2% al 2,5% (del 0,4% al 1,2% en moneda extranjera). En el mismo período, no obstante, las tasas pasivas de plazos superiores a un año disminuyeron, tanto en moneda nacional (del 6,4% al 5,5%), como en moneda extranjera (del 3,4% al 2,1%). En lo que se relaciona con el crédito, en 12 meses a septiembre de 2010, el crédito total del sistema financiero subió un 17,5%. El coeficiente de dolarización del sistema financiero mantuvo su tendencia a la baja y en octubre de 2010 se situó en un 44% (en diciembre de 2009 se ubicaba en el 46%).

Entre diciembre de 2009 y octubre de 2010, el nuevo sol se apreció, en términos nominales, un 3,8% frente al dólar, mientras que el tipo de cambio multilateral real se apreció en menor medida (2,7%). A fin de mitigar la volatilidad del tipo de cambio, a lo largo de 2010 el BCRP intervino en el mercado cambiario. En enero y marzo de 2010, el banco central compró dólares por un monto total de 2.340 millones de dólares, y entre junio y septiembre adquirió 5.082 millones de dólares adicionales. Con el objetivo de incentivar un mayor financiamiento externo con recursos de largo plazo de las entidades financieras, en 2010 se implementaron encajes para créditos externos (nuevos o renovados) con plazos menores a dos años y gravámenes a los resultados de operaciones con derivados financieros efectuadas por no residentes.

El 1 de marzo de 2010 entró en vigencia el tratado de libre comercio con China y en mayo se firmó un acuerdo comercial con la Unión Europea.

Entre enero y septiembre de 2010, el PIB acumuló un crecimiento del 8,7% con relación a igual período de 2009, impulsado por la actividad de los sectores no primarios, en particular la industria manufacturera no primaria (14,3%), la construcción (18,2%) y el comercio (9,6%). La actividad de los sectores primarios subió un 1% gracias al impulso de la mayor actividad del sector de hidrocarburos. El indicador de la demanda interna muestra una expansión del 12,4% en igual período y con relación al mismo período de 2009.

En los primeros tres trimestres del año, la inversión bruta fija aumentó un 22,9% impulsada por el incremento

#### PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	9,8	0,9	8,6
Producto interno bruto por habitante	8,5	-0,3	7,4
Precios al consumidor	6,7	0,2	2,2 <sup>b</sup>
Salario medio real	2,2	0,3 <sup>c</sup>	...
Dinero (M1)	16,5	14,4	28,7 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-3,7	-1,4	-4,1 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	-13,3	-5,5	17,6
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	8,4	8,4	8,0 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	2,2	-1,8	-0,7
Tasa de interés pasiva nominal	3,3	2,8	1,8 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	16,7	16,0	14,5 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	35 179	30 538	39 139
Importaciones de bienes y servicios	34 050	25 777	34 373
Saldo en cuenta corriente	-4 723	247	-2 351
Cuentas de capital y financiera <sup>j</sup>	7 836	762	12 351
Balanza global	3 112	1 008	10 000

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Estimación basada en el dato de junio.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>h</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>i</sup> Promedio de enero a junio.

<sup>j</sup> Incluye errores y omisiones.

de la inversión tanto pública como privada. El consumo total creció un 6,5% gracias al marcado aumento del consumo del gobierno (11,9%). El alza elevada de la demanda interna (12,6%) se refleja en el crecimiento del volumen importado de bienes y servicios, con una expansión del 23,1% en igual período. En contraste, el volumen exportado de bienes y servicios solo aumenta un 2,6%.

La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor de Lima, acumula en los primeros diez meses de 2010 un 1,9% (un 2,1% en doce meses), estimulada por el alza de los precios de los alimentos (un 3,4% acumulado en los primeros diez meses de 2010).

De enero a septiembre de 2010 la tasa media de desempleo se situó en un 8,2% (frente a un promedio del 8,5% en 2009). Esta disminución obedece al menor desempleo femenino, una vez que la tasa de desempleo masculino se mantuvo constante. La tasa media de ocupación registró un valor del 64,5% y los ingresos medios por trabajo se mantuvieron en niveles similares a los registrados en 2009. El empleo urbano en empresas de más de diez trabajadores aumentó un 3,3% en el período enero-julio de 2010 con relación a igual período de 2009.

En los primeros nueve meses de 2010, las exportaciones de bienes aumentaron un 35,3% (un 33,2% en precio y un 1,9% en volumen), al tiempo que las importaciones de bienes crecieron un 38% (un 10,1% en precio y un 25,3% en volumen). Como resultado, la balanza comercial anota en este período un superávit de 4.565 millones de dólares. En julio de 2010 se iniciaron las exportaciones de gas natural a México, provenientes del yacimiento de Camisea.

En los primeros nueve meses del año, los términos de intercambio medios aumentaron un 16,1% con relación al valor medio de 2009. Al segundo semestre de 2010, la deuda externa como porcentaje del PIB se sitúa en un 25,4% (frente a un 28% en diciembre de 2009). Las reservas internacionales netas ascendían, a octubre de 2010, a 42.956 millones de dólares (33.135 millones de dólares a diciembre de 2009).



## República Bolivariana de Venezuela

La CEPAL estima que el PIB de la República Bolivariana de Venezuela se redujo un 1,8% en 2010, aunque se espera una recuperación en 2011. En la primera mitad del año el país registró una fuerte crisis energética a la que se sumó una caída de la inversión y del consumo privado. El descenso del PIB también se produjo en un contexto de elevada inflación y estuvo acompañado de un aumento del desempleo.

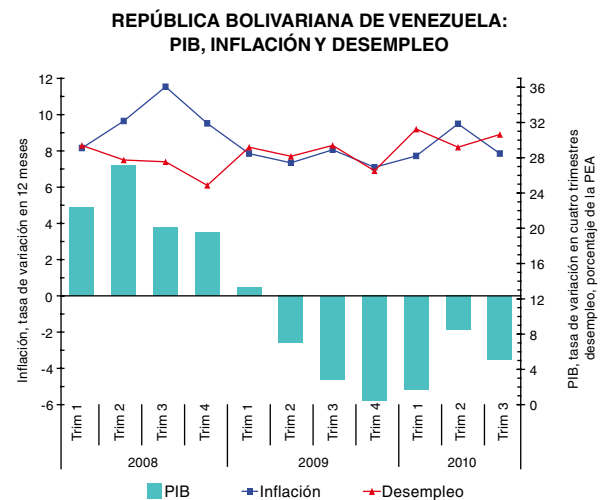
Durante 2010, las cuentas fiscales del gobierno central registraron un déficit menor al de 2009, debido a que la caída de los ingresos, en términos reales, fue menor a la de los gastos<sup>1</sup>. El déficit global del gobierno central pasó del 5,1% del PIB en 2009 al 4,4% del PIB en 2010, mientras que el déficit primario se redujo del 3,7% del PIB en 2009 al 2,8% del PIB en 2010. Los ingresos totales del gobierno central bajaron del 21,6% del PIB en 2009 al 19,7% del PIB en 2010 debido, principalmente, a la rebaja en la recaudación del impuesto a la renta y, en menor medida, en los ingresos del dominio petrolero, aunque aumentaron los ingresos extraordinarios provenientes del Fondo Independencia (1,6% del PIB) y del diferencial cambiario (0,6% del PIB). El gasto total del gobierno central (incluida la concesión neta de préstamos) disminuyó del 26,7% del PIB en 2009 al 24,1% del PIB en 2010. Cabe destacar que mientras que aumentó el peso del pago de remuneraciones y pagos de intereses y comisiones, se redujeron las transferencias corrientes y las transferencias de capital al sector público. Durante este período, el Banco Central de Venezuela transfirió 6.500 millones de dólares al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN).

Con el propósito de financiar el déficit fiscal y de proveer bonos en dólares al Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera, en 2010 aumentó el saldo de la deuda pública. Hacia fines del tercer trimestre, el saldo de la deuda pública externa equivalía al 10,8% del PIB y el saldo de la deuda interna correspondía al 9,3% del PIB.

En 2010 continuó el proceso de nacionalización de empresas en distintos sectores, como el sector alimentario y de insumos agrícolas (Agroisleña), el de envases (Owen Illinois) y el textil (Silka).

En enero de 2010, el gobierno devaluó el bolívar fuerte e instaló dos paridades cambiarias: 2,6 y 4,3 bolívares fuertes por dólar. A partir de la instalación del Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME) en junio de 2010, el tipo de cambio implícito en este sistema se mantuvo alrededor de los 5,3 bolívares fuertes por dólar. El SITME permite adquirir dólares para ciertas operaciones que no pueden acceder a la paridad de 2,6 bolívares, sobre todo para importaciones autorizadas de alimentos y medicinas, ni a la paridad de 4,3 bolívares fuertes por dólar para otras importaciones autorizadas por la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Debido a la elevada inflación, el tipo de cambio real efectivo se encontraba en septiembre de 2010 un 23,5% por debajo del promedio de los últimos 20 años.

El crecimiento del PIB de la República Bolivariana de Venezuela se desaceleró a partir del segundo trimestre



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

<sup>1</sup> Según estimaciones oficiales del proyecto de la ley de presupuesto de 2011.

de 2008 y se volvió negativo en el primer trimestre de 2009. Sin embargo, la caída se ha reducido a partir del segundo trimestre de 2010. Por ello, la CEPAL estima que el PIB se redujo un 1,8% en 2010. La restricción al consumo eléctrico que experimentó la economía a partir del tercer trimestre de 2009, incluido el racionamiento eléctrico, y los problemas de acceso a dólares para importar afectaron en particular a sectores como la industria manufacturera y el comercio y los servicios, al igual que la reducción de los ingresos reales de los trabajadores en un contexto de elevada inflación<sup>2</sup>. Por el lado de la demanda global, se contrajeron las exportaciones, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo, mientras que el consumo del gobierno registró un leve crecimiento. A partir del segundo semestre de 2010 la situación eléctrica mejoró de la mano de la recuperación de los niveles de agua del embalse de Guri, aunque han persistido problemas en la distribución eléctrica.

De acuerdo con cifras de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), tras caer un promedio del 1,2% durante los primeros nueve meses de 2010 respecto del mismo período de 2009, la producción de petróleo en la República Bolivariana de Venezuela se habría estabilizado, manteniéndose alrededor de los niveles registrados a fines de 2009. Tras tocar piso en diciembre de 2009, la inversión petrolera en el área de exploración y producción (*upstream*) se habría comenzado a recuperar lentamente en 2010, como lo indica la cuenta de taladros de la empresa Baker Hughes. Dicho aumento de la inversión respondería, en parte, a la mejora en los precios del petróleo de la cesta venezolana del 32,2% durante los primeros tres trimestres de 2010 con respecto al mismo período de 2009.

La tasa de inflación anual en octubre de 2010, medida por el índice nacional de precios al consumidor, fue del 27,5%, mientras que la inflación acumulada durante los primeros diez meses del año fue del 23%. Cabe destacar que la inflación se ha desacelerado en la segunda mitad de 2010, tras alcanzar un 31,3% anual en junio. La liquidez ampliada de la economía aumentó un 10,9% entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010.

En forma paralela a la reducción del nivel de actividad económica, en 2010 se registró un aumento de la tasa de desempleo, con un incremento en cada uno de los tres primeros trimestres del año respecto del mismo período de 2009. En el tercer trimestre de 2010, la tasa de desempleo alcanzó un promedio del 8,9% (frente al 8,3% del tercer trimestre de 2009 y al 7,2% del tercer trimestre de 2008). El desempleo aumentó durante el período tanto para los

#### REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,8	-3,3	-1,6
Producto interno bruto por habitante	3,0	-4,9	-3,2
Precios al consumidor	31,9	26,9	26,9 <sup>b</sup>
Salario medio real	-4,5	-6,6	-21,2 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	26,5	25,2	36,8 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-18,5	-24,1	52,4 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	23,4	-27,2	19,0
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo	7,3	7,8	8,6 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,2	-5,1	-4,4
Tasa de interés pasiva nominal	16,0	15,6	14,7 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	22,8	20,6	18,0 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	97 300	59 600	67 034
Importaciones de bienes y servicios	59 998	48 064	47 257
Saldo en cuenta corriente	37 392	8 561	16 096
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	-27 936	-19 360	-31 096
Balanza global	9 456	-10 799	-15 000

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

hombres como para las mujeres, aunque en mayor medida para los primeros. En lo que respecta a las remuneraciones de los trabajadores, si bien aumentaron en términos nominales un 21,7% entre el tercer trimestre de 2009 y el mismo período de 2010, cayeron en términos reales debido a la elevada inflación, la cual promedió el 31,2% en el mismo período. Esto fue más marcado en el sector del gobierno, donde las remuneraciones aumentaron nominalmente un 9,9%, mientras las del sector privado crecieron un 27,4%.

Se estima que la cuenta corriente de la balanza de pagos de la República Bolivariana de Venezuela terminó 2010 con un superávit debido, principalmente, a la mejora de los precios del petróleo con respecto a 2009 y a la desaceleración de las importaciones en paralelo con la recesión por la que atravesó la economía durante el año. En los primeros nueve meses de 2010 las exportaciones aumentaron en valor un 17,6% respecto del mismo período de 2009, empujadas por la subida del precio del crudo venezolano, mientras que las importaciones se redujeron un 8,6%, lo que resultó en un saldo de la cuenta corriente superavitario de 11.300 millones de dólares (un 3,3% del PIB anual) durante el período.

A diferencia de la cuenta corriente, la cuenta de capital y financiera tuvo durante el período un saldo

<sup>2</sup> En particular, se vieron afectadas las industrias básicas de Guayana, como Sidor, Venalum y Alcasa.

negativo de 15.500 millones de dólares (un 4,5% del PIB), registrándose un deterioro con respecto al mismo período de 2009. Al igual que en 2009, la inversión extranjera directa fue negativa en 2010, aunque se redujo la desinversión extranjera en el país y aumentó la inversión directa en el extranjero. En este período

también se redujo la inversión de cartera en la República Bolivariana de Venezuela.

Finalmente, durante los primeros nueve meses de 2010 el saldo de la balanza de pagos fue negativo en unos 7.300 millones de dólares (un 2,1% del PIB anual) y se estima que el año cerró con un déficit.

## Uruguay

En 2010, la economía uruguaya creció en torno al 9%, impulsada por el consumo privado, las exportaciones y la inversión privada. Se estima que la inflación cierre en el 7,1% anual y que el déficit global del gobierno central se sitúe en un 1,4% del producto y en un 1% para el sector público. Las expectativas de crecimiento del PIB para 2011 se ubican en el orden del 6% debido a que se espera un crecimiento sostenido de la demanda tanto interna como externa.

En términos interanuales, el producto creció un 8,8% en el primer trimestre del año y un 10,4% en el segundo, y promedió un 9,6% de incremento respecto del primer semestre de 2009, lo que elevó al alza las proyecciones de crecimiento de la economía para 2010.

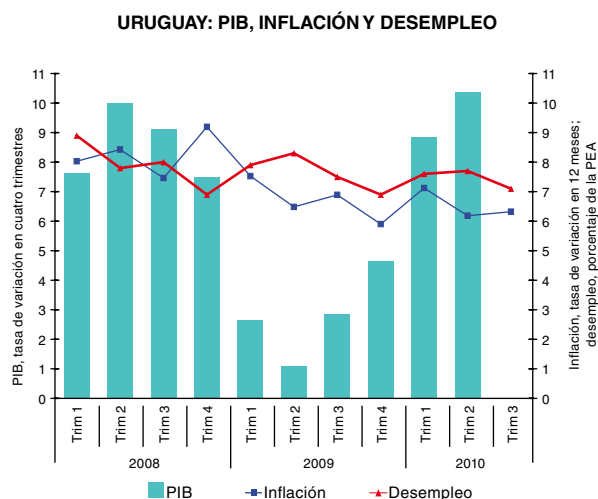
En 2010 se registraron resultados positivos en todas las ramas de actividad, destacándose los sectores de comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles (1,8 puntos de incidencia y una tasa de crecimiento del 13,5% anual), transporte, almacenamiento y comunicaciones (1,7 puntos de incidencia y un 14,9% de crecimiento anual) y servicios (1,2 puntos de incidencia y un 3,9% de crecimiento anual). En este período, la evolución de la industria manufacturera fue más lenta (0,8 puntos de incidencia y un 5,2% de crecimiento), al igual que la del sector primario (0,2 de incidencia y un 2,6% de crecimiento). Por su parte, la construcción no reflejó variaciones respecto del mismo período del año anterior.

En cuanto al enfoque del gasto, el primer semestre de 2010 registró un aumento del 8,8% del gasto de consumo final, que representó 7,1 puntos de incidencia en el crecimiento del producto. Este incremento reflejó un incremento del 9,4% del consumo privado (6,5 puntos de incidencia) y del 5,1% del gasto de consumo final del gobierno. La inversión en ese período se expandió un 11,5%, lo que representa 2,2 puntos de aporte al producto. En tanto, las exportaciones de bienes y servicios se elevaron un 10,5% (3,4 puntos de incidencia en el crecimiento del producto), al tiempo que las importaciones de bienes y servicios aumentaron a una tasa mayor (un 14,1%, con 4,2 puntos de incidencia negativa).

En el año móvil cerrado en septiembre de 2010, el resultado global del sector público fue deficitario en 0,6 puntos del PIB a raíz de un superávit primario del 2,4%, revertido por el pago de intereses equivalente al 3% del PIB. Los ingresos del sector público no financiero representaron 29,3 puntos del PIB a esa fecha mientras

que la recaudación de impuestos alcanzó los 17 puntos del producto, la recaudación de la previsión social representó 6,4 puntos y el resultado primario de las empresas públicas fue de 2,5 puntos. En cuanto a los egresos a septiembre, los pagos de las pasividades significaron un 8,9% del PIB, las transferencias un 6,2% y las remuneraciones un 4,8%.

Se espera que el año cierre con un déficit del gobierno central del 1,4% del PIB, tras un resultado primario positivo del 1,1%. Para esta cobertura, los ingresos totales significaron el 20,5% en términos del producto, al tiempo que los gastos se situaron en el 21,9% del PIB. En 2010 se registró una mejora de la situación fiscal y el déficit del gobierno central se redujo 0,1 puntos respecto de 2009. La deuda externa bruta cayó por debajo de los 13.700 millones de dólares al cierre del primer semestre, en tanto la deuda global del sector público se mantuvo en torno



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

a los 21.900 millones de dólares, con un incremento del 10% en la deuda del Banco Central respecto del cierre de 2009.

La tasa de referencia de la política monetaria, que estaba ubicada en el 6,25%, se incrementó en septiembre al 6,5% en razón de las presiones inflacionarias detectadas por el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay. Asimismo, se ratificó el rango objetivo de inflación entre el 4% y el 6% anual y se fijó un horizonte de 18 meses para alcanzar dicha meta.

El saldo de depósitos en el sistema financiero creció un 14% medido en dólares en los primeros diez meses del año, impulsado por el aumento de los depósitos de residentes, que se incrementaron un 16% en ese período frente al 6% de los depósitos de no residentes. El crédito bruto del sistema bancario al sector no financiero, estimado en dólares, creció un 10% en el mismo período.

Hacia mediados de año se produjo el anuncio de la intervención del Ministerio de Economía y Finanzas en el mercado de cambios para contener la caída del dólar, lo que produjo un incremento de la cotización de esa moneda debido a las expectativas generadas. Sin embargo, estas se redujeron unos meses después a causa de la volatilidad del dólar en los mercados internacionales y el fuerte ingreso de dólares en el mercado.

La cuenta corriente de la balanza de pagos mostró en el año móvil terminado en junio (último dato disponible) un superávit equivalente al 0,4% del PIB como consecuencia del saldo positivo de la balanza comercial. Para el cierre del año se estima que alcance un resultado levemente positivo, en torno a medio punto del producto.

El mercado de trabajo se mantuvo estable respecto del mismo período del año anterior, estimándose la tasa media de empleo para todo el país en un 58,5% en los primeros nueve meses del año. La tasa de actividad se estimó en un 63% en dicho período, al tiempo que la tasa media de desempleo se estimó en un 7,1%. En términos nominales, el índice medio de los salarios, que mide el componente precio de las retribuciones salariales, se incrementó un 9,4% en los 12 meses cerrados en septiembre, en tanto los ingresos medios de los hogares sin valor locativo aumentaron un 9,7% en los primeros nueve meses del año respecto de igual período del año anterior, lo que impulsó el crecimiento de la demanda interna. El porcentaje de hogares pobres se ubicó en el 14,7% y el 20,9% del total de la población vive en este tipo de hogares.

La inflación se ubicó en el 7,1% en el período enero-octubre, apenas por encima del límite superior del rango objetivo fijado por el banco central como meta de política monetaria. La tendencia expansiva de los precios de los bienes transables en el mercado interno se contrarrestó con medidas de corte fiscal para contener la inflación,

#### URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	8,5	2,9	9,0
Producto interno bruto por habitante	8,2	2,5	8,6
Precios al consumidor	9,2	5,9	6,9 <sup>b</sup>
Salario medio real	3,6	7,3	3,2 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	17,5	11,9	29,1 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-5,5	-2,1	-14,2 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	6,0	3,0	2,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	7,9	7,7	7,1 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	-1,5	-1,4
Tasa de interés pasiva nominal	3,2	4,0	3,6 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,1	16,6	12,2 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	9 372	8 557	10 545
Importaciones de bienes y servicios	10 270	7 794	8 951
Saldo en cuenta corriente	-1 486	215	833
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	3 718	1 374	-797
Balanza global	2 233	1 588	36

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

basadas en la falta de ajuste de los precios administrados (combustibles, transporte urbano y salud). Asimismo, la depreciación del dólar en los últimos meses del año ayudó a paliar en algo el incremento de los precios internos.

El tipo de cambio real descendió en forma brusca en los primeros meses del año para recuperarse tras los mencionados anuncios del Ministerio de Economía y Finanzas sobre el tipo de cambio. Posteriormente, volvió a descender después del ajuste de las expectativas de los agentes y en setiembre de 2010 se situó en el mismo nivel que en diciembre de 2009.

El mercado externo para los bienes producidos en el Uruguay repuntó a lo largo del año y las solicitudes de exportación se incrementaron un 23,2% en dólares corrientes en los primeros diez meses del año, hasta alcanzar un valor superior a los 5.500 millones de dólares. En dicho período se consolidó la tendencia a una mayor participación de los rubros agrícolas en el total exportado. La soja fue el producto de mayor peso (un 12,7% del total del valor exportado), seguida de la carne bovina congelada (12,1%), el arroz (5,8%), el trigo (4,7%) y la madera en bruto (3,6%). En cuanto al contenido tecnológico, el 56,7% de los bienes exportados han sido productos primarios, seguidos por las manufacturas basadas en recursos naturales con un 17,1%.

Los principales destinos de exportación se mantuvieron y el Brasil continuó siendo el principal comprador de la producción uruguaya con el 20,7% del total exportado, seguido de las exportaciones hacia la zona franca de Nueva Palmira (11,1%), la Argentina (7,4%), China (5,8%), la Federación de Rusia (5,2%) y la República Bolivariana de Venezuela (3,7%)<sup>1</sup>. En el período analizado, las exportaciones hacia algunos de estos destinos crecieron en forma acelerada, destacándose las ventas a China, la Federación de Rusia y la Argentina, que se incrementaron un 67,2%, un 55,6% y un 45,5%, respectivamente. Las exportaciones por bloques económicos muestran al Mercado Común del Sur (MERCOSUR) como principal destino con el 30,6% del total exportado, seguido de la Unión Europea con el 14,8%.

Las importaciones de bienes se elevaron un 4,7% en el período enero-octubre y alcanzaron los 5.460 millones de dólares corrientes. Los principales proveedores de la economía uruguaya han sido el Brasil (21%) y la Argentina (20%), seguidos de China, los Estados Unidos y Alemania. Las mercaderías en tránsito ingresadas al territorio aduanero uruguayo para tareas de logística y reembarque hacia otros destinos alcanzaron los 4.940 millones de dólares en el período. Los principales orígenes de estas mercaderías son las zonas francas del Uruguay (26%), China (17%), los Estados Unidos (9%), la Argentina y Francia (ambos con el 5%). La balanza comercial acumuló en este período un saldo positivo de 95 millones de dólares, estimándose un cierre anual equilibrado.

---

<sup>1</sup> El puerto ubicado en la zona franca de Nueva Palmira constituye uno de los principales puertos de salida de la producción hacia el exterior. Los principales destinos de exportación son el puerto de Rotterdam en los Países Bajos, China y el Brasil, mientras que los productos exportados más importantes son la soja, la pasta de celulosa y el trigo.





## México y Centroamérica





## Costa Rica

En 2010 se espera que el producto interno bruto (PIB) de Costa Rica crezca a una tasa del 4%, después de la contracción observada en 2009 (1%). Esta recuperación está sustentada en el dinamismo de las exportaciones (8,1%) y la expansión moderada del consumo (3,5%) y de la inversión bruta fija (3,4%). El balance del gobierno central continuó deteriorándose y se espera que cierre el año en un 5,5% del PIB (3,4% en 2009). La inflación se ubicará en torno al 5,5%, en línea con la meta establecida por el banco central. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos cerrará el año en un 3,7% (2% en 2009), mientras que el empleo se recuperará ligeramente (un 7,3%, en comparación con un 7,8% en 2009).

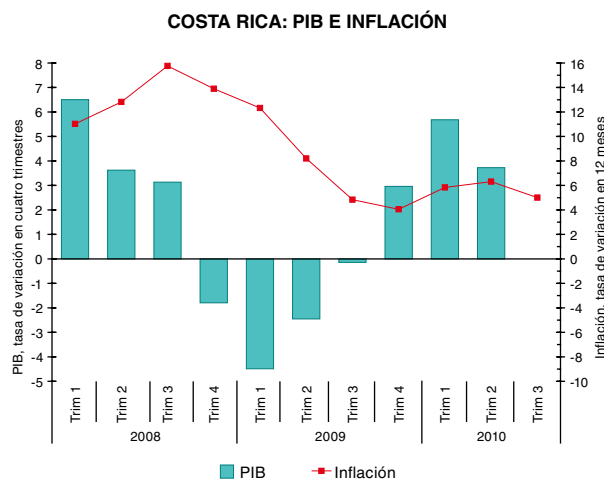
De acuerdo con estimaciones de la CEPAL, el PIB crecerá un 3,5% en 2011. El menor dinamismo esperado de sus principales socios comerciales, así como de los flujos de comercio, se traducirá en una desaceleración de la actividad económica costarricense. El balance fiscal continuará presionado por los compromisos adquiridos en materia de transferencias y remuneraciones, por lo que se ubicaría por encima del 5%, de no lograrse una mejora significativa en los ingresos fiscales. En este contexto, se espera una compleja discusión de la propuesta de reforma fiscal que será presentada por el ejecutivo. El banco central espera que la inflación se ubique nuevamente cerca del 5%, cifra alcanzable en ausencia de choques externos.

En 2010 se prevé un aumento de los ingresos fiscales (un 5,7% en términos reales), después de la pronunciada caída experimentada en 2009 (-8,7%). Debido al rezago natural en el pago de impuestos, los ingresos por concepto de renta aumentarán ligeramente, mientras que los provenientes de las ventas y el comercio exterior tendrán la mayor expansión. La carga tributaria se ubicará en un 13,4% del PIB.

Los gastos del gobierno central continuaron creciendo rápidamente en 2010, como consecuencia del cumplimiento de compromisos adquiridos en 2009 (se espera un aumento del 18,5% en términos reales). Las remuneraciones aumentarán significativamente, debido al programa de ajuste gradual de salarios de funcionarios públicos, mientras que las transferencias se incrementarán por la incorporación de un fondo especial de apoyo a la educación superior.

Para financiar el creciente déficit fiscal, se acudió a la emisión de deuda interna, que pasó de un equivalente al 40,9% del PIB en septiembre de 2009 al 42,2% del PIB en septiembre de 2010. La deuda externa se ubicó en un 12,1% del PIB en el mismo mes (11,8% en 2009). En septiembre la calificadora Moody's Investors Service revisó al alza la nota de instrumentos soberanos de Costa Rica (de Ba1 a Baa3) y les otorgó el grado de inversión.

Las políticas monetaria y cambiaria continuaron operando en el marco de una transición hacia un tipo de cambio flexible y un esquema de metas de inflación. El



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

mercado cambiario enfrentó una gran volatilidad a lo largo del año, con una tendencia hacia la apreciación del colón. En noviembre el tipo de cambio promedió 513 colones por dólar, cerca del piso de la banda (500 colones), lo que representa una apreciación del 10% con respecto a principios de año. El tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos se apreció un 8,5% en los primeros nueve meses de 2010. Entre los factores que originaron este movimiento están la entrada de capitales y la disminución de posiciones en moneda extranjera de la banca nacional. En septiembre, el banco central anunció un programa de acumulación de reservas internacionales —con fines precautorios, de acuerdo con el comunicado emitido— por un monto de hasta 600 millones de dólares, entre el 2 de septiembre de 2010 y el 31 de diciembre de 2011, que le permitió reunir 180,6 millones de dólares hasta fines de noviembre.

En la segunda mitad de 2010 la entidad flexibilizó su política monetaria ante una menor presión sobre el nivel de precios y la apreciación del tipo de cambio. El 19 de agosto la tasa de interés de política monetaria, que se había mantenido sin cambios desde el 16 de julio de 2009, se redujo 150 puntos básicos y se ubicó en el 7,5%. El 21 de octubre de 2010 tuvo una segunda disminución, esta vez de 100 puntos básicos. No obstante, el banco central continúa enfrentando el reto de mejorar la transmisión de esta tasa de referencia a las tasas del sistema financiero. Se espera que la tasa de interés activa nominal media del sistema financiero finalice el año en un 22,1% (23,2% en 2009), lo que representa una tasa real del 14,5%. Por su parte, la tasa pasiva nominal media del sistema financiero finalizará el año en un 7,6%, lo que se traduce en una tasa real ligeramente positiva (0,9%). El crédito al sector privado se contraerá un 3,7% en términos reales, ante las tasas de interés reales altas y la necesidad de reducir el elevado apalancamiento de los agentes. El crédito al consumo y a la vivienda se ha visto particularmente afectado.

El Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea se firmó en mayo de 2010 y se inició el proceso de ratificación. En abril culminó la negociación de los tratados de libre comercio con China y Singapur y se espera su aprobación en los primeros meses de 2011. Con miras a seguir ampliando el acceso a los mercados asiáticos, se acordó con el Gobierno de la República de Corea iniciar conversaciones para la firma de un tratado de libre comercio en 2011.

La actividad económica en los dos primeros meses de 2010 continuó con el dinamismo observado desde el cuarto trimestre de 2009. No obstante, a partir de marzo se observó una desaceleración gradual de la tasa interanual de crecimiento del índice mensual de actividad económica, ante el menor dinamismo de las exportaciones. Por sectores, se espera una expansión anual de la agricultura y la ganadería (5,7%), gracias

#### COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,8	-1,1	4,0
Producto interno bruto por habitante	1,5	-2,3	2,6
Precios al consumidor	13,9	4,0	6,1 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-2,0	7,7	2,5 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	1,5	-0,4	7,3 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-3,6	-0,1	-10,9 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	-3,8	3,3	-7,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	4,8	7,6	...
Resultado global del gobierno central / PIB	0,2	-3,4	-5,2
Tasa de interés pasiva nominal	5,4	8,6	6,2 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	16,7	21,6	19,5 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	13 639	12 431	13 661
Importaciones de bienes y servicios	16 451	12 280	14 708
Saldo en cuenta corriente	-2 787	-574	-1 474
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	2 439	835	2 025
Balanza global	-348	260	551

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

a la recuperación del área productiva que había sido dañada en 2009 por fenómenos climatológicos adversos, así como de las manufacturas (5,1%), y del transporte y las comunicaciones (5,7%), debido a la reactivación de la demanda externa e interna. La construcción continuó cayendo (-6,4%) aún afectada por el exceso de oferta y el escaso crecimiento del crédito.

La variación del índice de precios al consumidor tuvo una ligera aceleración en comparación con el año previo (1,5 puntos porcentuales), a causa del incremento de precios internacionales de combustibles y bienes primarios, y de la reactivación de la demanda interna. La recuperación de la actividad económica permitió una reducción del desempleo, pero se ubicó todavía muy por encima de los niveles observados antes de la crisis económica. La tasa de ocupación disminuyó del 55,4% en 2009 al 54,8% en 2010, mientras que los salarios reales aumentaron a una tasa interanual del 3,8% en los primeros 10 meses del año.

El incremento del déficit de la cuenta corriente obedece principalmente a mayores importaciones de bienes intermedios (insumos y componentes para la industria, que incluyen combustibles), ante el aumento de los precios internacionales y la recuperación de la industria manufacturera. Las exportaciones de bienes tendrán

una tasa de crecimiento anual del 10,1%, alentadas en especial por el mayor volumen y valor de los productos agrícolas. Las exportaciones totales de zonas francas se desaceleraron hacia el final del año, debido a una caída en las ventas de productos de alta tecnología.

Las exportaciones de servicios registraron una expansión anual del 15,5%, observándose un dinamismo

sobresaliente en las de servicios empresariales. La inversión extranjera directa esperada para todo el año es de 1.450 millones de dólares, superior en 100 millones a la observada en 2009. Destaca la entrada de nuevos competidores al sector de los seguros, como respuesta a la apertura reciente del sector, así como la inversión para la exportación de servicios empresariales.



## El Salvador

Dado que el dinamismo de la economía salvadoreña fue menor que el anticipado, se proyecta que en 2010 el crecimiento alcanzará un 1%. En contraste, se prevé que la inflación será cercana al 2%, debido al aumento de los precios de los alimentos y la energía observado a finales del año. El déficit de la cuenta corriente será del 2,8% del PIB, producto del incremento del déficit comercial y la desaceleración de los flujos de remesas.

La relativa mejoría en la actividad económica, aunada al efecto de la reforma tributaria de 2009 y menores subsidios al sector eléctrico, dio como resultado una reducción del déficit del sector público no financiero (SPNF), que será equivalente al 4,8% del PIB.

Considerando el efecto rezagado de la recuperación de los Estados Unidos, así como el impacto de la inversión pública y una mejoría en el crédito al sector privado, para 2011 se proyecta un crecimiento superior al 2%, una tasa de inflación en 12 meses en torno al 3%, un déficit en cuenta corriente de similar magnitud, y un déficit del SPNF del 3,7%.

En 2010 el foco de la política fiscal fue la reducción del déficit del SPNF para garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, que se estima alcanzará el 50% del PIB. Aunque el resultado de la reforma tributaria ha sido menor que el esperado, debido a rezagos en la implementación de algunas medidas ante la modesta recuperación de la actividad económica, durante los primeros nueve meses de 2010 los ingresos totales han crecido un 8,7% en términos reales.

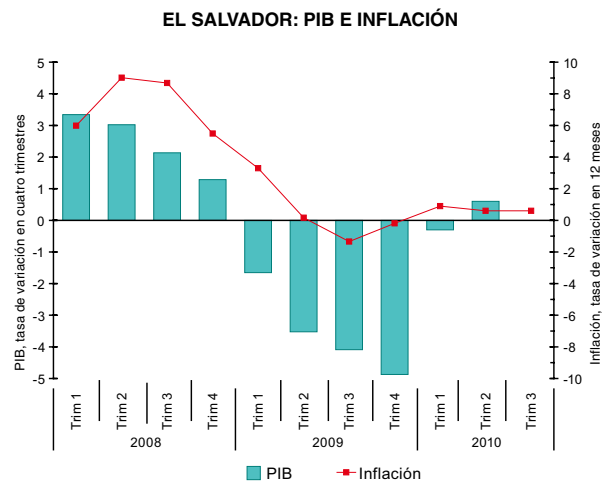
Durante el mismo período, el gasto total creció un 1,2% en términos reales. Si bien se ha enfatizado la protección del gasto social, la combinación de incrementos reales en los gastos de personal y la compra de bienes y servicios (1,7%), con un estancamiento del gasto real de capital (-0,3%) no es sostenible en el tiempo.

Se proyecta un déficit del SPNF, incluidas las pensiones y los fideicomisos, equivalente al 4,8% del PIB. Las demoras en la aprobación de préstamos internacionales se han traducido en retrasos de los desembolsos de las instituciones financieras internacionales. Esta situación ha obligado a las autoridades a recurrir a fuentes de financiamiento interno.

En el presupuesto de 2011 se contempla un déficit del SPNF equivalente al 3,5% del PIB, que sería producto de una mayor eficiencia en la recaudación y de un congelamiento en términos reales del gasto corriente. Considerando el incremento anunciado de salarios y pensiones del sector público, se estima que el déficit alcanzaría el 3,7% del PIB.

En el contexto del marco fiscal de mediano plazo, se proyecta que la deuda total del sector público comience a reducirse como proporción del PIB a partir de 2011.

Aunque las tasas de interés no han regresado a sus niveles previos a la crisis, se han reducido progresivamente. A pesar de dicha reducción, hasta septiembre los depósitos crecieron un 2% en términos reales. Por su parte, en



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

el mismo período, los préstamos al sector privado se redujeron un 4,4% en términos reales, aunque la tasa de contracción se ha moderado.

La situación del crédito al sector privado contrasta con la situación de la banca, que muestra holgados niveles de capitalización y liquidez. El excedente de liquidez ha sido aprovechado para mejorar el perfil de sus pasivos, lo que se ha traducido en una mayor rentabilidad.

En mayo finalizó la negociación del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea, que debería fomentar la integración centroamericana, al mismo tiempo que permitirá a El Salvador diversificar su oferta exportadora y atraer mayores flujos de inversión extranjera directa (IED) desde la Unión Europea.

Después de cinco trimestres de caídas, durante el segundo trimestre de 2010 el PIB creció apenas un 0,6%. Para todo el año se proyecta un crecimiento del 1% (0,5% por habitante), impulsado por el sector agropecuario que, después de sufrir severas pérdidas a fines de 2009, crecerá más del 3% durante 2010. Ante la débil demanda interna, que se estima crecerá un 3,2% después de haberse contraído un 12,8% en 2009, se prevén tasas de crecimiento menores al 1% en los sectores de manufactura y servicios.

El desempeño del consumo, que crecerá en torno al 3%, ha estado condicionado por la situación laboral tanto en El Salvador como en los Estados Unidos, donde el elevado y persistente nivel de desempleo de la población de origen latinoamericano ha desacelerado el crecimiento de los flujos de remesas. Por su parte, la caída del 0,7% en el sector de la construcción, aunado a la contracción del crédito al sector privado, resultará en una reducción del 0,3% en la formación bruta de capital fijo.

Según proyecciones oficiales, la economía salvadoreña crecerá un 2,5% durante 2011 debido al efecto rezagado de la recuperación de los Estados Unidos, así como a un efecto catalizador de los proyectos de inversión pública.

Debido al bajo crecimiento de la demanda interna, que refleja parcialmente la escasez del crédito al sector privado, así como el rezago en la transmisión de algunos precios, hasta el tercer trimestre de 2010 la inflación acumulada había alcanzado apenas un 1,1%. Sin embargo, en vista del impacto de las lluvias sobre algunos precios agrícolas durante octubre y el efecto de la focalización de subsidios en los precios de la energía, se estima que la inflación interanual rondará el 2%. Para 2011 se proyecta una inflación cercana al 3%, condicionada al aumento del dinamismo de la demanda interna.

No obstante la recuperación de la mayoría de los 18.000 empleos formales perdidos en 2009, el Instituto Salvadoreño del Seguro Social todavía cuenta con 20.000 cotizantes menos que antes de la crisis (580.000). Si

#### EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,4	-3,5	1,0
Producto interno bruto por habitante	2,0	-4,0	0,5
Precios al consumidor	5,5	-0,2	3,2 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	0,2	9,5	...
Dinero (M1)	1,6	12,4	24,1 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	1,7	-2,5	2,3 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-2,8	3,2	-3,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	5,5	7,1	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,6	-3,7	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal	4,2	4,5	3,1 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	7,9	9,3	7,8 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	5 652	4 696	5 447
Importaciones de bienes y servicios	10 629	7 966	9 248
Saldo en cuenta corriente	-1 682	-374	-789
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	2 016	802	389
Balanza global	334	429	-400

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>g</sup> Incluye errores y omisiones.

bien durante 2010 los salarios mínimos se mantuvieron constantes en términos nominales, lo que significó una reducción real del 0,6%, a finales de año se anunció un importante incremento en los salarios mínimos y las pensiones de los empleados del sector público, que se hará efectivo a partir de 2011.

En el sector externo, el crecimiento de las exportaciones de bienes no tradicionales —que se beneficiaron de la mayor demanda de los Estados Unidos— no fue suficiente para compensar el incremento de las importaciones, que obedece parcialmente a la relativa recuperación del consumo, pero sobre todo al incremento de más del 40% en la factura petrolera.

En el marco de la política integral de fomento a las exportaciones contenida en el Plan Quinquenal de Desarrollo 2010-2014, desde octubre se encuentra disponible, por medio del Banco Multisectorial de Inversiones, un programa de garantías de crédito para exportadores. Considerando el crecimiento del 2,5% en las remesas (16% del PIB), se proyecta un déficit en cuenta corriente equivalente al 2,8% del PIB. Ante los rezagos de los desembolsos de las instituciones financieras internacionales, aproximadamente la mitad de este déficit será financiado por reservas internacionales, las que al finalizar 2010 alcanzarán alrededor de 2.700 millones de dólares (un 9,3% menos que en 2008), equivalente a cuatro meses de importaciones.

El resto del déficit será financiado en partes iguales por las cuentas de capital y financiera. La reducción de aproximadamente un 16% en los flujos de IED es producto de la comparación con los niveles extraordinarios registrados durante 2009, asociados a la venta de activos en el sector financiero. Cerca de la mitad de estos activos serán destinados a los sectores comercial y financiero.

A octubre de 2010, el tipo de cambio efectivo real se ha depreciado un 1,6% debido a la apreciación de las demás monedas centroamericanas y del peso mexicano con respecto al dólar. Esta situación debería beneficiar al sector exportador en el corto plazo. En el caso de que la recuperación de la economía se extienda a 2011, se proyecta que el déficit en cuenta corriente sería superior al 3% del PIB.

## Guatemala

En 2010 el PIB real de Guatemala creció un 2,5%, superior al 0,5% de 2009, impulsado por el aumento de las exportaciones —vinculado a la recuperación de la economía de los Estados Unidos— y a cierto dinamismo de la demanda interna, en un contexto de leve aumento de las remesas y de la inversión extranjera directa (IED). El ritmo inflacionario llegó al 5,3% y el déficit fiscal se estaría ubicando en torno al 3,5% del PIB, por encima del observado en 2009 (3,1% del PIB). El déficit comercial alcanzó el 11,3% del PIB y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicó en un 2,7% del PIB.

Para 2011 se prevé que la economía crecerá un 2,5% debido a la mayor inversión pública relacionada con la reconstrucción, dados los daños causados en 2010 por la erupción del volcán Pacaya, la tormenta tropical Agatha y otras lluvias torrenciales posteriores<sup>1</sup>, y a una moderada demanda interna y externa, que compensará la incertidumbre vinculada a las elecciones presidenciales que se realizarán en septiembre de 2011. La inflación se ubicará en torno al 5,5%, producto de una mayor demanda interna y al alza de precios de los bienes importados. El déficit del gobierno central podría superar el nivel actual como consecuencia del aumento de las demandas sociales y la posibilidad de incremento del gasto durante el proceso electoral.

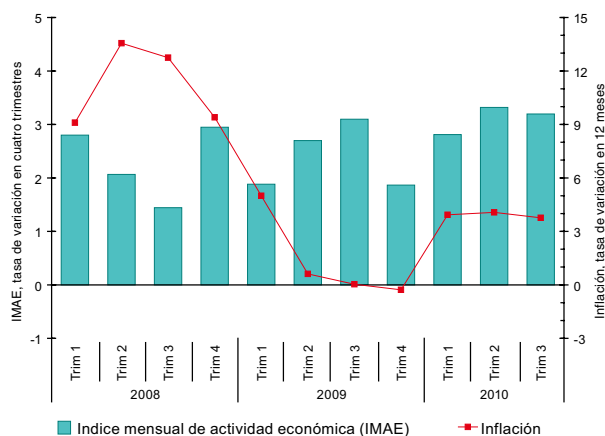
A inicios de 2010 las autoridades proyectaban un déficit del gobierno central cercano al 2,7% del PIB, pero debido a los gastos asociados a los desastres naturales y al mayor gasto social, es muy probable que se ubique cerca del 3,5% del PIB. Se estima que la deuda pública total del gobierno central alcanzó en 2010 un 24% del PIB, un punto superior a la de 2009. En este cálculo no se toma en cuenta el monto de deuda flotante del gobierno central, cuya magnitud está siendo cuantificada por las autoridades nacionales.

El gobierno estima que la inversión requerida para la reconstrucción en un horizonte de cinco años (2011-2015) sería de 15.369 millones de quetzales (un 4,6% del PIB

de 2010), por lo que la brecha de financiamiento sería cercana a los 12.000 millones de quetzales (equivalente al 3,6% del PIB de 2010). De este monto, las autoridades esperan que alrededor de 6.200 millones de quetzales provengan de la cooperación internacional.

Se estima que en 2010 los ingresos totales reales del gobierno central registraron un aumento de un 1,7% con respecto a 2009. Los gastos totales reales disminuyeron un 0,3%, lo que obedece principalmente a la caída de los gastos de capital (-9,4%), arrastrados por la disminución de la inversión real, ya que los gastos corrientes aumentaron un 3,4% en términos reales. La carga tributaria alcanzó

GUATEMALA: ÍNDICE MENSUAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA (IMAE) E INFLACIÓN



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

<sup>1</sup> Véanse más detalles en “Evaluación de daños y pérdidas sectoriales y estimación de necesidades ocasionados por desastres en Guatemala desde mayo a septiembre de 2010” y evaluaciones posteriores, elaboradas por el Gobierno de Guatemala con el apoyo de la comunidad internacional.

un 10,6% del PIB, similar a la de 2009, pero todavía por debajo de la meta estipulada en los Acuerdos de Paz (13,2% del PIB). Las autoridades esperan que para 2011 la carga tributaria alcance al menos un 10,8% del PIB, como consecuencia de la aprobación a finales de 2010 de una ley contra la evasión fiscal. Todavía queda pendiente una reforma fiscal de mayor alcance.

En 2010 la tasa de interés líder de política monetaria se mantuvo en un 4,5% (-0,7% en términos reales). En cuanto al tipo de cambio nominal bilateral respecto del dólar, se estima que en este año se apreció un 3% (6% en términos reales). A su vez, las reservas internacionales al cierre de diciembre serán equivalentes a cuatro meses y medio de importaciones de bienes y servicios, algo similar a lo observado en 2009.

En promedio, los agregados monetarios reales experimentaron un leve aumento en 2010 (3,2%) ante el repunte de la actividad económica. Las tasas de interés activas y pasivas reales promediaron un 7,1% y un 0,8%, respectivamente, un descenso en comparación con las registradas en 2009 (11,8% y 3,7%, respectivamente). A finales del año se prevé la puesta en marcha, de manera gradual, de una ventanilla de depósitos remunerados de corto plazo (*overnight*) para regular la liquidez y controlar las presiones inflacionarias por factores monetarios. Aunque el crédito en moneda extranjera (25% del total) se redujo un 7,1%, en quetzales (75% del total) aumentó un 6,6%, con lo que el crédito total promedió un crecimiento del 3,2% (-2,4% en términos reales) ante la cautela derivada de la incertidumbre y el aumento de los requisitos crediticios.

A inicios de septiembre de 2010 el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la cuarta revisión del acuerdo de derecho de giro, determinándose que el país cumplió con las metas del programa, de carácter precautorio, que concluiría el 21 de octubre de 2010. Actualmente, las autoridades monetarias se encuentran evaluando el tipo de programa o línea de crédito que podrían requerir en los próximos meses.

El aumento del PIB de un 2,5% obedece a la expansión de los servicios (3,5%), la manufactura (2,2%) y la agricultura (1,6%). La construcción presentó una contracción del 12,2%, similar a lo ocurrido en 2009, ya que no logra recuperarse de la incertidumbre financiera y se observa un exceso de oferta; por su parte, la minería cayó un 0,4%. En cuanto a la demanda, la inversión bruta fija bajó un 5%, lo que se compara con una disminución del 15% en 2009. La inversión privada disminuyó un 2,8%, en tanto que la pública cayó un 13,6%. El consumo total creció un 1,9%. De no haberse observado los efectos negativos de las lluvias torrenciales, el crecimiento económico para 2010 habría sido probablemente mayor que el 2,5% registrado. Para 2011 se espera un crecimiento de por lo

#### GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	3,3	0,5	2,5
Producto interno bruto por habitante	0,8	-2,0	0,0
Precios al consumidor	9,4	-0,3	5,3 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-1,6	-10,2	5,1
Dinero (M1)	3,2	5,7	9,5 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-5,1	3,7	0,1 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-2,7	8,5	-0,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global de la administración central / PIB	-1,6	-3,1	-3,5
Tasa de interés pasiva nominal	5,2	5,6	5,5 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,4	13,8	13,4 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	9 720	8 843	9 812
Importaciones de bienes y servicios	15 570	12 514	14 406
Saldo en cuenta corriente	-1 773	-217	-1 095
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	2 106	690	1 389
Balanza global	333	473	294

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>g</sup> Incluye errores y omisiones.

menos un 2,5%, alentado por la demanda interna y el gasto público vinculado a las obras de reconstrucción de los daños provocados por los desastres naturales de 2010. Se estima que para este rubro se destinarán en 2011 entre 2.514 millones de quetzales (0,8% del PIB de 2010) y 4.155 millones de quetzales (1,3% del PIB de 2010).

Aun con el buen manejo de la política monetaria, se estima que el aumento de los precios al consumidor de diciembre de 2009 a diciembre de 2010 alcanzará un 5,3%, debido principalmente a la reactivación económica y a las variaciones pronunciadas, pero temporales, a causa de los desastres naturales. Solo el rubro de alimentos y bebidas aportó de manera adicional alrededor del 0,2% de la inflación resultante al final del año. En enero de 2010 se igualó el salario mínimo correspondiente a las actividades agrícolas y no agrícolas en 56 quetzales diarios, lo que significó un incremento nominal del 7,7% (2,4% en términos reales). El salario en la maquila se elevó de 47,8 a 51,8 quetzales diarios (un 8,4% nominal y un 3% real). Para 2010 diversos analistas estiman que, debido al repunte de la actividad económica, la tasa de desempleo abierto será de un 5% en comparación con el 7% estimado para 2009.

En 2010 las exportaciones de bienes se expandieron un 11,8% respecto de 2009. Las exportaciones tradicionales subieron un 13,4%, y las no tradicionales, un 11,2%. Por su parte, las importaciones de bienes crecieron

un 15,7%, producto de la mayor demanda de bienes intermedios (20,3%), en gran parte debido al alza del precio de los hidrocarburos. Las importaciones de bienes de capital y de consumo aumentaron un 10,8% y un 9,5%, respectivamente.

A diferencia del año anterior, se estima que en 2010 el ingreso por remesas familiares aumentó un 3,7%. A su vez, la entrada de divisas por concepto de turismo creció aproximadamente un 6%, cifra que se relaciona con la

recuperación del flujo de guatemaltecos residentes en el exterior. Con ello, el déficit de la cuenta corriente alcanzó un 2,7% del PIB. El ingreso de inversión extranjera directa (IED) equivalió a un 1,8% del PIB y el balance de las cuentas de capital y financiera fue positivo. De este modo, el ingreso neto de capitales (incluidos errores y omisiones) superó el déficit de la cuenta corriente, de manera que la balanza de pagos tuvo un saldo positivo de 294 millones de dólares.



## Honduras

En 2010, la economía hondureña se está recuperando lentamente de los efectos tanto de la crisis financiera internacional como de la crisis política interna de 2009. El crecimiento del PIB real se estima en un 2,5% (frente a la contracción del 1,9% registrada en 2009), sustentado en el repunte del consumo y de la inversión, así como en el aumento de la exportaciones, gracias a la reactivación de sus principales mercados externos (Costa Rica, los Estados Unidos, Europa y México). El banco central estima que la inflación cerrará diciembre en niveles cercanos al 6% anual (frente al 0,9% de 12 meses antes), como resultado de la reactivación económica y la influencia del alza de precios del petróleo y los alimentos básicos, especialmente el trigo y el arroz. En septiembre de 2010, Honduras logró cerrar un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que le permite tener mayor acceso a los mercados financieros internacionales, a la vez que le ayuda a crear un mejor clima de negocios al reconocer los esfuerzos del país en su proceso de consolidación fiscal y estabilización de la economía.

Al mes de septiembre, el índice mensual de actividad económica mostraba un crecimiento del 3,2% impulsado por el dinamismo de los sectores de transporte y comunicaciones (8,1%), manufactura (3,9%) y agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (3,2%). En el sector primario se destaca el impulso de la producción de bananos y café, así como el aumento de la producción de camarón cultivado, impulsados estos dos últimos por la notable alza de precios que incentivaron una mayor producción. Entre las ramas manufactureras de mayor crecimiento en 2010 están las de textiles y prendas de vestir (maquila) y alimentos, bebidas y tabaco, impulsadas por la reactivación del mercado externo y del consumo doméstico.

El gobierno aprobó un aumento del salario mínimo, a partir del 1 de septiembre, de entre el 3% y el 7% para las empresas cuya planilla supere los 20 trabajadores. Para las micro y pequeñas empresas que tienen de 1 a 20 empleados se mantuvo el salario mínimo de 5.500 lempiras para el área urbana y de 4.055 lempiras para el área rural. Por otra parte, se publicó el decreto que desindexa el salario mínimo de los estatutos profesionales.

En materia fiscal, a finales de junio de 2010 el gobierno central registró un alza del déficit de 5.143 millones de lempiras (un 1,8% del PIB frente al 1% de 12 meses atrás)

debido al aumento del 5,5% del gasto —en particular derivado del aumento salarial otorgado en 2009—, la reducción de las donaciones del exterior y la rebaja de los ingresos tributarios de las recaudaciones por impuesto a la renta (13,5%). El mayor déficit se financió mediante la colocación de bonos en el mercado interno y con financiamiento del banco central por 3.903,6 millones de lempiras.

Con el propósito de corregir el desbalance fiscal, en el primer semestre se aprobó la ley de fortalecimiento de ingresos, equidad social y racionalización del gasto público, que constituyó una reforma considerable al sistema tributario al introducir modificaciones importantes al impuesto sobre la renta. Entre ellas, se destaca el incremento al 10% de la aportación solidaria temporal, con su posterior desgravación anual hasta llegar a cancelarse en el período fiscal 2015, y el restablecimiento del impuesto a los dividendos con un impuesto único del 10%. La reforma también modifica el impuesto sobre las ventas e introduce un impuesto selectivo de entre el 10% y el 60% a la importación de vehículos. Asimismo, plantea acciones de racionalización del gasto público y mejoras en la administración tributaria. Con la nueva legislación, las autoridades esperan reducir el déficit de la administración central al 4,4% del PIB a diciembre de 2010.

El deterioro de la posición fiscal requirió un esfuerzo adicional de política monetaria para mantener la estabilidad de precios y fortalecer el nivel de reservas. Así, el programa monetario para 2010-2011 planteó una meta de inflación del 6% (más o menos un punto porcentual). Para cumplir esa meta, el banco central hizo uso del mecanismo de operaciones de mercado abierto. A septiembre, la inflación interanual se situó en un 5%, por lo que el banco central acordó mantener inalterada su tasa de política monetaria. Como resultado de las condiciones fiscales y de las participaciones del banco central en el mercado abierto, las tasas de interés bancarias, aunque bajaron, se mantienen altas en términos reales (en un 16,17% la tasa activa y en un 7,91% la tasa pasiva). Por otra parte, el alza de los costos bancarios asociados al deterioro de la cartera de créditos, como consecuencia de los efectos de la crisis financiera en la economía local, se tradujo en una ampliación del margen financiero entre enero y septiembre de 2010. Las tasas de interés todavía elevadas, la reducción del riesgo país y el favorable desempeño de la cuenta corriente se reflejaron en una acumulación de reservas cercana a los 90 millones de dólares en 2010 y, en el contexto de un tipo de cambio nominal fijo, en una apreciación real del 3,3% durante el período de enero a septiembre.

El aumento de la producción local y la recuperación de la demanda externa, así como la normalización de las relaciones de Honduras con el resto del mundo a partir del primer trimestre de 2010, permitieron aumentar las ventas al exterior. A septiembre, estas mostraban un crecimiento anual del 13% (frente a una contracción del 20,2% a septiembre de 2009), explicado por el dinamismo de las exportaciones agrícolas (14%), entre las que se destaca el aumento de las ventas de café (23,5%) y de las exportaciones de productos agroindustriales (8,8%), sobre todo el aceite de palma africana y el azúcar. A esa fecha, las exportaciones manufactureras registraban un repunte más moderado (7%) impulsadas por la recuperación de los negocios de maquila de prendas de vestir y de arneses para automóviles.

Por otra parte, las importaciones a septiembre de 2010 también muestran un fuerte repunte (un 13,9% frente a la caída del 32,7% en 2009) como consecuencia de la recuperación de la actividad económica. Las importaciones de bienes de capital para la industria manufacturera aumentaron un 11,3% (un -50,2% en 2009), mientras que las compras externas de materias primas y bienes intermedios subieron un 13,9% (un -29,5% en 2009). Las compras de bienes de consumo, por su parte, se elevaron solo un 4,7%. La reactivación económica y el aumento del consumo, así como el incremento de los precios del petróleo, repercutieron en un vigoroso aumento del 33,7% de las importaciones de combustibles, lubricantes y energía eléctrica (un -47,6% a septiembre de 2009).

#### HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,0	-1,9	2,5
Producto interno bruto por habitante	1,9	-3,8	0,5
Precios al consumidor	10,8	3,0	5,8 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	2,8	0,2	70,4
Dinero (M1)	3,8	5,0	3,9 <sup>b</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>c</sup>	-2,8	-7,2	-0,7 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	-6,1	6,9	1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	4,1	4,9	6,4 <sup>e</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,5	-6,2	-4,5
Tasa de interés pasiva nominal	9,5	10,8	10,2 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	17,9	19,4	18,9 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	7 334	6 028	6 714
Importaciones de bienes y servicios	11 696	8 641	9 548
Saldo en cuenta corriente	-1 800	-449	-815
Cuentas de capital y financiera <sup>g</sup>	1 633	24	811
Balanza global	-167	-424	-4

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>d</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Dato correspondiente a mayo.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>g</sup> Incluye errores y omisiones.

El déficit comercial a septiembre muestra un déficit acumulado en el año de 3.144,7 millones de dólares, un 14,6% superior al registrado 12 meses atrás. Se estima un deterioro importante del déficit de la cuenta corriente, pues cerrará 2010 en un 7,2% del PIB, más del doble de su proporción el año previo (3,2%). Este déficit se da en un contexto de parcial recuperación de las remesas familiares del exterior, que se estima que mostrarán un incremento del 4% respecto de 2009. Durante el primer semestre, los ingresos de divisas correspondientes a la inversión extranjera directa aumentaron un 11%.

En 2010 se normalizaron las relaciones de Honduras con los diferentes organismos de crédito multilaterales, lo que permitió reiniciar los desembolsos de deuda externa que al mes de junio se situaron en 51,9 millones de dólares en términos netos. La aprobación del programa con el FMI a inicios de octubre, apoyado con recursos por aproximadamente 202 millones de dólares (que el gobierno intenta que sean de carácter precautorio), proporciona un marco macroeconómico orientado a reforzar la estabilidad y el fortalecimiento de las finanzas públicas.

Para 2011 se proyecta un crecimiento económico cercano al 2% como consecuencia de la desaceleración de la demanda externa, mientras que la inflación se estima en torno al 6% y el déficit de la cuenta corriente se sitúa en el 7% del PIB.

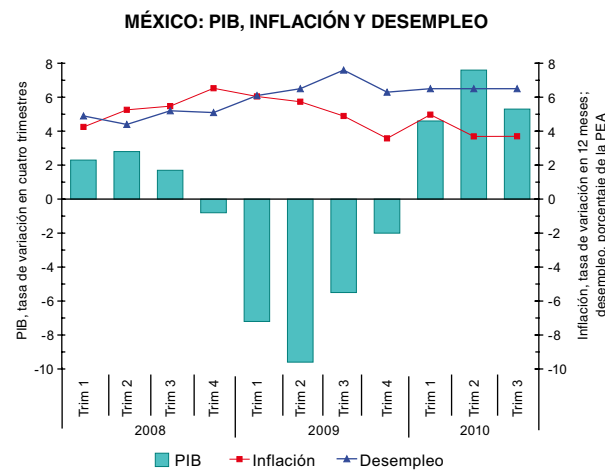
## México

En 2010, el PIB real de México aumentó un 5,3%, después de registrar una contracción del 6,1% en 2009. Esta recuperación parcial de la actividad económica está sustentada, principalmente, en el dinamismo de las exportaciones. El consumo tuvo un repunte moderado, debido a la caída del salario real y a la debilidad del mercado de trabajo, mientras que la inversión bruta fija experimentó una magra expansión. La inflación se ubicó en torno al 4,2% al final del año, lo que representa una tasa inferior a la del año previo (5,3%). Se observó una mejora de la tasa de desocupación abierta urbana, que se situó en el 6,6% en el tercer trimestre de 2010, en comparación con el 7,7% alcanzado en el mismo trimestre de 2009. El déficit de la cuenta corriente como porcentaje del PIB registró una leve disminución (un 0,6% en comparación con un 0,7% en 2009) ante el marcado crecimiento de las exportaciones. El déficit fiscal del sector público, incluida la inversión de Petróleos Mexicanos (PEMEX), cerrará 2010 en un 2,7%, una cifra mayor a la observada en 2009 (2,3%).

La CEPAL estima que la actividad económica crecerá a una tasa del 3,5% en 2011, ante el menor dinamismo de las exportaciones y la falta de impulso de la demanda interna. El Banco de México espera que hacia finales de 2011 se cumpla la meta de inflación anual del 3%, lo que es factible de no presentarse nuevos choques externos y de no persistir la tendencia observada a fines de 2010 con relación al alza de los precios internacionales de los bienes primarios. Por otra parte, se espera un déficit fiscal del 2,3%, incluida la inversión de PEMEX. La ley de ingresos para 2011 contempla cambios menores, entre los que se destaca un incremento de impuestos especiales, lo que deja pendiente una reforma fiscal integral que reduzca la alta dependencia que los ingresos fiscales tienen del petróleo. Esta ley contempla un tipo de cambio medio de 12,9 pesos por dólar para estimar los ingresos fiscales ligados a la exportación de petróleo. De persistir la apreciación del tipo de cambio, se enfrentarían presiones fiscales adicionales.

Entre enero y septiembre de 2010, los ingresos presupuestarios del sector público crecieron un 0,1% en términos reales, en comparación con el mismo período del año previo. Los ingresos tributarios ascendieron al 10% del PIB y los ingresos petroleros totales crecieron

un 4,9% en términos reales, debido a que la disminución del volumen se compensó con un aumento del precio. La recaudación por concepto de impuesto al valor agregado aumentó un 19,9% en términos reales gracias al incremento de la tasa del 15% al 16% y a la reactivación económica. De manera similar, el aumento de la tasa impositiva



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

máxima del impuesto a la renta del 28% al 30% permitió un incremento real del 12,5% en la recaudación de este impuesto. Esto se explica por el hecho de que en 2009 se recibieron ingresos significativos, no recurrentes, del remanente de operación del Banco de México y de la recuperación de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP), a la vez que en 2010 se otorgaron beneficios fiscales especiales a las zonas afectadas por el fenómeno meteorológico Alex.

El gasto presupuestario tuvo un incremento real del 2,2% entre enero y septiembre de 2010 frente a igual lapso de 2009, destacándose el aumento del gasto en desarrollo social (5,7%) y de las participaciones a los estados (14%). El endeudamiento interno ha sido la principal fuente de financiamiento del déficit fiscal (cerca de dos terceras partes del total). En sentido contrario, la inversión física disminuyó un 4% en términos reales. Al cierre del tercer trimestre, la deuda neta del sector público federal se ubicó en un 30,7% del PIB (0,6 puntos porcentuales más de lo observado al cierre de 2009), por debajo del promedio de los países que integran la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), pero por encima del promedio latinoamericano. De este monto, la deuda interna representó un 21,1% del PIB y la deuda externa neta fue del 9,6% del PIB (0,5 y 0,1 puntos porcentuales más que al cierre de 2009, respectivamente).

El gobierno federal llevó a cabo dos operaciones destacadas de venta de bonos en los mercados internacionales, que permitirían cubrir sus necesidades de financiamiento en los próximos dos años. A principios de octubre colocó 1.000 millones de dólares en bonos a 100 años, con un rendimiento anual del 6,1%, y México se convirtió en el primer país de América Latina en emitir este tipo de deuda a tan largo plazo. Pocos días después, vendió cerca de 1.800 millones de dólares en papeles denominados en yenes, conocidos como bonos samurai.

En un entorno de baja inflación, el Banco de México mantuvo sin cambios su tasa de interés de referencia, la interbancaria de un día, en un 4,5% durante los primeros 11 meses del año. Esto contrasta con la política de reducción de tasas observada en 2009, que llevó a un recorte de 375 puntos base entre enero y julio. No obstante, en 2010 se observó un aplanamiento de la curva de rendimientos debido a una menor inflación esperada, a la mejora en la percepción de riesgo del país y a una concentración de la demanda de papeles gubernamentales en las emisiones de largo plazo. Las tasas reales pasivas se mantuvieron en un nivel positivo y al cierre del tercer trimestre los Certificados de la Tesorería (CETES) a 28 días ofrecían una tasa real anual del 0,5%.

El tipo de cambio nominal presentó una gran volatilidad a lo largo del año, pero con una tendencia a

## MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	1,4	-6,1	5,3
Producto interno bruto por habitante	0,5	-7,0	4,3
Precios al consumidor	6,5	3,6	4,3 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	2,2	0,8	-0,6 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	9,0	7,8	13,5 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	2,8	14,1	-8,1 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	0,8	-3,2	1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	4,9	6,7	6,5 <sup>h</sup>
Resultado global del sector público / PIB	-0,1	-2,3	-2,7
Tasa de interés pasiva nominal	6,7	5,1	4,2 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	8,7	7,1	5,3 <sup>j</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	309 383	244 550	309 076
Importaciones de bienes y servicios	334 022	257 557	323 012
Saldo en cuenta corriente	-16 514	-6 228	-6 154
Cuentas de capital y financiera <sup>k</sup>	24 595	10 755	19 954
Balanza global	8 080	4 527	13 800

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>c</sup> Industria manufacturera.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

<sup>j</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

la apreciación en los últimos cuatro meses, debido a las significativas entradas de flujos de capital. Algunos de los factores que explican las entradas masivas de capital son: el mejor desempeño de la economía mexicana, la inclusión de algunos valores públicos en el índice mundial de bonos gubernamentales de Citibank a partir de octubre y el diferencial positivo de tasas de interés con respecto a los niveles observados en países desarrollados. En noviembre, el capital extranjero ocupaba el segundo lugar en la adquisición acumulada de papeles respaldados por el gobierno federal mexicano, básicamente bonos y CETES, solo por debajo de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES). A fines de ese mes, el tipo de cambio interbancario se situó en 12,46 pesos por dólar, lo que representa una apreciación del 3,7% con respecto a inicios del año. El tipo de cambio real bilateral con los Estados Unidos se apreció un 3% entre enero y octubre de 2010.

En octubre de 2010, los agregados monetarios M1 y M3 tuvieron un incremento nominal del 8,6% y el 12,9%, respectivamente, con respecto al mismo mes del año previo, lo que representa una expansión mayor al crecimiento nominal de la actividad económica. En los primeros diez meses del año se observó una recuperación

del financiamiento otorgado por la banca comercial (4,1%) con respecto al mismo período del año previo. Los créditos a las empresas y a la vivienda crecieron un 5,1% y un 10,6%, respectivamente, pero el dirigido al consumo se contrajo un 4,3%.

Con el objetivo de fortalecer la economía ante posibles choques externos, la Comisión de Cambios, integrada por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, decidió incrementar el ritmo de acumulación de reservas internacionales. En este contexto, estas registraron un marcado crecimiento a lo largo del año (de 91.000 millones de dólares al inicio a 110.544 millones de dólares hacia el final). Con el mismo propósito, en marzo se renovó una línea de crédito flexible con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por 48.000 millones de dólares.

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores tuvo un crecimiento significativo, en particular hacia el final del año, gracias a la mejora de la economía mexicana y a que las tasas de interés se mantendrán bajas en el mediano plazo. A fines de noviembre, el principal indicador, el IPyC, se ubicó en las 36.817 unidades (en comparación con las 32.758 de principios de año), lo que representó un incremento del 12,4%. Además, 2010 fue un año récord en cuanto a emisiones accionarias.

En materia de inserción internacional, en noviembre se anunció el inicio formal de las negociaciones entre el Brasil y México para alcanzar un acuerdo estratégico de integración económica. Este acuerdo entre las dos economías más grandes de América Latina incluiría, además de la desgravación arancelaria, temas vinculados, entre otras cosas, a los servicios, la inversión, las compras del gobierno y la propiedad intelectual.

La actividad económica tuvo un importante incremento en los tres primeros trimestres del año, con un crecimiento medio del 5,8%. En el tercer trimestre se observó una desaceleración (5,3%) producto de un menor dinamismo de la demanda externa. En el mismo período, la agricultura y la ganadería registraron un crecimiento medio del 4,4%. La industria manufacturera mostró una notable recuperación, con un crecimiento medio del 11,2%. No obstante, las cifras preliminares a septiembre comienzan a reflejar una desaceleración de esta actividad, asociada a la pérdida de impulso de la economía estadounidense. Entre las actividades terciarias se destaca el crecimiento del comercio (14,8%) y del transporte (7,6%).

La moderada recuperación de la demanda interna, los elevados márgenes de capacidad ociosa y la apreciación del tipo de cambio contribuyeron a mantener una inflación baja. Al mes de octubre, el índice de precios al consumidor mostraba una variación interanual del 4,1% y a fin de año se ubicará ligeramente por encima del rango objetivo oficial de entre un 2% y un 4%.

El empleo formal, medido por el número de trabajadores inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), registró un crecimiento sostenido en los primeros diez meses del año y al 31 de octubre se ubicó en un nivel superior al de antes de la crisis (14,8 millones de trabajadores). No obstante, se mantuvo elevada la proporción de personas subocupadas y empleadas en la economía informal (un 8,4% y un 27,3% de la población económicamente activa, respectivamente). El salario mínimo real a octubre disminuyó un 1,2% en comparación con el observado a principios de 2010.

Las exportaciones mostraron una fuerte recuperación. Entre enero y octubre, las exportaciones de bienes sumaron 243.000 millones de dólares, un 32% más que en el mismo período de 2009, y las de manufacturas registraron un significativo incremento del 31,9%. De hecho, México se ubicó como el segundo principal exportador de manufacturas a los Estados Unidos, desplazando al Canadá y solo detrás de China. No obstante, la expansión se desaceleró a partir de septiembre, lo que sería consecuencia del menor dinamismo de la economía estadounidense. Las exportaciones petroleras crecieron un 36,5% entre enero y octubre, gracias al aumento de los precios internacionales.

Las importaciones se elevaron un 30,4% en los primeros diez meses del año, en comparación con el mismo período del año previo. Las importaciones de bienes de consumo subieron un 27,8% y las de bienes intermedios aumentaron un 36,7%, mientras que las de capital disminuyeron un 2%. A diferencia de lo ocurrido en etapas previas de recuperación económica, y gracias al significativo dinamismo de las exportaciones, en esta oportunidad la reactivación no estuvo acompañada de un marcado deterioro de la balanza de la cuenta corriente.

Se espera que las remesas se ubiquen cerca de los 22.000 millones de dólares en 2010, apenas un 4% por encima de las del año previo y lejos del máximo alcanzado en 2007. La inversión extranjera directa sumó 14.400 millones de dólares entre enero y septiembre de 2010, cifra superior a los 11.900 millones recibidos en el mismo período de 2009.



## Nicaragua

En 2010 se espera que el crecimiento económico de Nicaragua, medido por el crecimiento del PIB, supere ligeramente el 3,0%, lo que contrasta con una caída del 1,5% en 2009. Esta recuperación fue impulsada por un repunte de las exportaciones de cerca del 25%, debido al aumento de las ventas a nuevos destinos, como el Canadá y la República Bolivariana de Venezuela. En cuanto a los productos, los incrementos más importantes se registraron en las exportaciones de café, carne de ganado bovino, oro y azúcar. También se observó una leve recuperación del consumo interno (2,4%), originada por el aumento del consumo privado (2,1%). Por su parte, la inflación se situará en alrededor del 8,5%, después de haber cerrado en un 0,9% en 2009, a causa también de la recuperación de la actividad económica, el alza del petróleo y de los precios de los granos básicos que ha venido afectando a la subregión. Como resultado del repunte de la actividad económica, también se esperan mayores importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, lo que incidirá en un aumento del déficit en cuenta corriente del 16,5% del PIB al finalizar 2010.

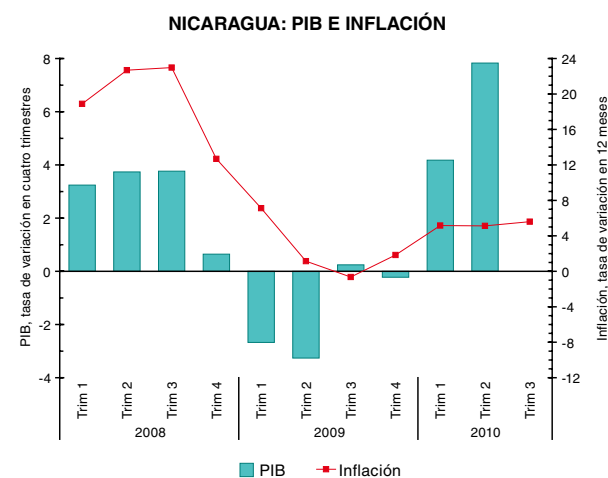
De acuerdo con estimaciones de la CEPAL, se espera en 2011 una ligera desaceleración de la actividad económica, así como un crecimiento del PIB de alrededor del 3%, condicionado a la fortaleza de la recuperación económica de los Estados Unidos, cuya desaceleración incidiría en una reducción de la demanda externa.

En cuanto al crecimiento del producto por sectores en 2010, este se caracterizó por un sostenido crecimiento de la actividad manufacturera, con un aumento medio anual del 8,9% a septiembre, que contrasta con una caída del 2,9% a septiembre de 2009. Ello obedece fundamentalmente al comportamiento de los sectores de alimentos y vestuario, que presentaron crecimientos medios del 40,3% y el 12,1%, respectivamente. El sector agrícola, por su parte, presentó a septiembre un crecimiento medio del 3,8%, mientras que la actividad pecuaria creció un 10,3% en promedio. La actividad comercial continuó mostrando una tendencia positiva, con un crecimiento medio anual del 5,4%. Por su parte, el sector financiero muestra una disminución del 8,4% en promedio, debido sobre todo a la menor colocación de créditos.

El salario nominal a nivel nacional muestra un incremento interanual del 3,7% al mes de agosto, mientras que el salario real sufrió un leve descenso interanual del

1,6% en el mismo período. El número de empleados, conforme a las cifras del seguro social, ascendió un 4,3% durante 2010.

El resultado de las cuentas fiscales del gobierno central continúa mejorando como consecuencia de un ingreso superior al esperado por la reforma de la ley de equidad fiscal efectuada a fines de 2009. El aumento de los



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



ingresos fiscales del 1,1% se orientó, en su mayor parte, a la reducción del déficit del gobierno central, incluidas las donaciones, que se espera se situó en un 1,1% a fines de 2010 (2,8% en 2009). En la contracción del déficit fue importante también la disminución del gasto, que bajó al 23,7% del PIB en 2010 (24,3% en 2009). Ello se logró manteniendo constante la masa salarial y reduciendo los subsidios al consumo de energía eléctrica, lo que permitió una mejora de las expectativas macroeconómicas y aseguró la continuidad del acuerdo de Servicio de Crédito Ampliado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que fue extendido hasta el 4 de diciembre de 2011. El acuerdo proporciona un importante marco de referencia, especialmente con vistas al riesgo de una expansión del gasto durante el período electoral en 2011. La continuidad del acuerdo con el FMI permitió además asegurar el flujo de recursos externos procedentes de la cooperación internacional, especialmente la de carácter multilateral. Además, debe destacarse el aporte de la República Bolivariana de Venezuela, ya que de un total de 582,9 millones de dólares de recursos procedentes de fuentes oficiales, tanto multilaterales como bilaterales, a junio de 2010, 351,0 millones de dólares (60,2%) corresponden al apoyo venezolano, en su mayoría en el marco de la ayuda establecida en el acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE. Como parte del programa de fortalecimiento de las cuentas fiscales y cuasi fiscales, el gobierno impulsó un programa de reformas en el sector eléctrico, que redujo las posibilidades de conexiones ilegales y disminuyó el subsidio. Por otra parte, se aumentó en un punto porcentual la tasa de contribución al sistema de seguridad social. Estas medidas contribuyeron a reducir el impacto en la demanda agregada total de las operaciones del sector público, al bajar el déficit del sector público consolidado a un máximo del 2,3% del producto a fines de 2010.

Las autoridades han planteado una agenda complementaria que incluye avances en la administración tributaria y aduanera, así como el fortalecimiento de la institucionalidad del banco central por medio de la nueva ley orgánica del Banco Central de Nicaragua recientemente aprobada. Esto está orientado al aumento de la transparencia y a sentar las bases para la consolidación fiscal. Resalta el esfuerzo de continuar fortaleciendo y simplificando el sistema tributario, en particular la evaluación de esquemas que permitan racionalizar el mecanismo de exenciones y exoneraciones.

Paralelamente a los esfuerzos de consolidación fiscal y de mejora en el manejo de la cooperación externa, se fortaleció el esquema de transparencia con el apoyo del banco central mediante la publicación de informes detallados sobre la cooperación externa. La continuidad y profundización de esta política de difusión de la información

#### NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,8	-1,5	3,0
Producto interno bruto por habitante	1,4	-2,7	1,7
Precios al consumidor	12,7	1,8	7,7 <sup>b</sup>
Salario medio real	-4,0	5,8	1,6 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	2,8	10,8	25,3 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-3,7	2,0	1,1 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	-4,4	9,7	-0,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	8,0	10,5	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,2	-2,3	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal	6,6	6,0	3,3 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,2	14,0	13,9 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 937	2 857	3 539
Importaciones de bienes y servicios	5 357	4 482	5 311
Saldo en cuenta corriente	-1 513	-841	-969
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	1 499	1 049	895
Balanza global	-14	208	-74

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

permitiría aumentar la confianza de los agentes económicos, especialmente durante el período electoral.

La política monetaria se ha orientado a buscar la moderación de las presiones inflacionarias. Al 31 de octubre de 2010, la inflación se situó en un 7,26%, la tasa activa del sistema bancario se mantiene en niveles relativamente altos en términos reales (6,7%) y ello incide en el estancamiento del crédito al sector privado que en términos netos se redujo un 6% a septiembre. A fines de 2010 la inflación podría superar ligeramente la meta del banco central, como consecuencia del alza de precios del petróleo y de cultivos como el trigo, el arroz y el frijol. El banco central mantendrá la política de deslizamiento cambiario nominal en un 5% anual, lo que contribuye a aminorar tanto la presión sobre las reservas como la pérdida de competitividad de origen cambiario.

La mejora de las expectativas, como resultado del comportamiento del sector externo, los esfuerzos de política monetaria y fiscal y la extensión del acuerdo con el FMI contribuyeron a lograr un aumento de la demanda de dinero que permitió mitigar la presión sobre las reservas monetarias internacionales, que podrían cerrar con una ganancia de alrededor de 20 millones de dólares al cierre de 2010.

El sector externo se vio favorecido por un marcado incremento de las exportaciones (30% a septiembre), especialmente como consecuencia del aumento de las

ventas a la República Bolivariana de Venezuela y el Canadá, que se duplicaron en 2010 con respecto a 2009. Asimismo, se observó una recuperación considerable de las ventas al mercado de los Estados Unidos, que se elevaron un 40%. En ello tuvo una participación importante el repunte de las exportaciones de maquila de textiles y arneses para vehículos, mientras que el turismo muestra una mejora del 10%. Sin embargo, las importaciones muestran también un crecimiento (21%), como resultado de la reactivación de la economía, lo que obedece, sobre todo, a las importaciones de bienes de

consumo (alimentos y productos farmacéuticos) (22%) y de bienes de capital para la industria manufacturera (16%). Para el último trimestre se esperaría un aumento adicional en el valor de las importaciones, como consecuencia del alza de los precios internacionales del petróleo y algunos alimentos, como el trigo, y una desaceleración en el crecimiento de las exportaciones. Las remesas a septiembre de 2010 se situaron en 598 millones de dólares (13% del PIB) y se estima que podrían cerrar con un crecimiento del 6,5% respecto de 2009.

## Panamá

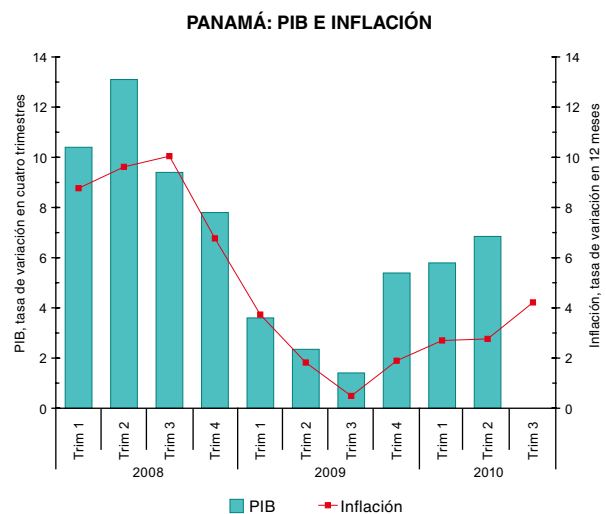
En 2010 se espera que la economía panameña crezca un 6,3%, impulsada sobre todo por la actividad interna, continuando la tendencia de tasas de crecimiento elevadas que han caracterizado al país en los últimos años y que fue interrumpida momentáneamente en 2009, año que finalizó con una tasa de crecimiento del 2,4%, debido a la crisis financiera internacional. Se estima que el sector público no financiero registrará un ligero superávit equivalente al 1,0% del PIB, en comparación con un 1,0% de déficit en 2009. Asimismo, se prevé que la cuenta corriente observe un déficit del 3,5% del PIB en 2010. Finalmente, se espera que la tasa de inflación cierre con un 3,5% en 2010, comparada con un 2,4% en el año anterior, en tanto que la de desocupación alcanzará un 7,7%, lo que representa una ligera reducción de 0,2 puntos porcentuales respecto del año previo.

Para 2011 se estima que la economía panameña crezca un 7,5%, gracias a la continuación de una masiva ejecución de proyectos tanto públicos como privados, entre los que destacan la expansión del canal de Panamá, la construcción de la primera línea de trenes subterráneos y la modernización del sistema de transporte metropolitano, la construcción de una mina de cobre en el distrito de Donoso, la continuación de una serie de proyectos hidroeléctricos y la realización de numerosas inversiones en proyectos de infraestructura, tales como proyectos hoteleros, la construcción de viviendas sociales, el saneamiento de la ciudad y de la bahía y la edificación de la ciudad gubernamental, entre otros. Se espera que esta secuencia de proyectos conduzca al país a elevadas tasas de crecimiento en los años venideros.

Las cifras preliminares indican que la mayor parte del crecimiento en 2010 se centrará en tres sectores. El sector de transporte y telecomunicaciones, que constituye el mayor sector de actividad económica, creció en el primer semestre un 14,0%, impulsado por las telecomunicaciones, los servicios portuarios y aéreos y la carga carretera. Por su parte, el comercio creció un 10,2%, debido a un aumento tanto en el mayorista como en el minorista. Finalmente, el sector de hoteles y restaurantes se expandió un 9,6%, como resultado de un aumento en el número de visitantes al país y la expansión de la demanda interna. Por el contrario, el sector pesquero mostró el menor dinamismo, con un decrecimiento del 18,1%, debido a la baja en la captura de diferentes especies comerciales y de larvas de

camarón. De igual forma, se observó una marcada caída de la exportación de pesca industrial y camarones.

El balance fiscal del sector público no financiero para el primer semestre de 2010 arrojó un déficit del 0,3% del PIB, en plena concordancia con la ley de responsabilidad fiscal promulgada en enero de 2009, la que establece un límite máximo de déficit fiscal de un 2% del PIB en 2010, salvo que ocurran casos excepcionales contemplados en



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

el decreto ley núm. 32<sup>1</sup>. Se estima que las cuentas fiscales a diciembre de 2010 registrarán un ligero superávit de alrededor de un 1,0% del PIB. Estas proyecciones se sustentan en la implementación de varias medidas que han llevado a un aumento en los ingresos nominales corrientes del gobierno central de aproximadamente un 12,7% en 2010, que supera el aumento previsto del 4,0% en el gasto total en similar período. Entre los factores que originaron el aumento de los ingresos corrientes del gobierno central, se encuentran el aumento en el impuesto de transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios (ITBMS) del 5% al 7% a partir de julio de 2010, una mejora tanto en la eficiencia de la recaudación de impuestos como en la dotación y capacitación de personal destinado a dicha labor y un mayor nivel de tributación como resultado de la mayor actividad económica. Además, en marzo de 2011 entrará en vigencia la ley de reforma tributaria que establece que solo se reconocerán como gastos deducibles del impuesto sobre la renta de las personas jurídicas la parte proporcional a los ingresos generados en Panamá, lo que llevará a un aumento adicional de la recaudación tributaria.

La mayor recaudación tributaria permitirá no solo financiar los numerosos proyectos públicos contemplados para los próximos años, sino que, en conjunción con las altas tasas de crecimiento esperadas, se traducirá en una reducción del nivel de endeudamiento en relación con el PIB menor al 40% en 2011, comparado con un 42,4% en 2010.

La inflación, medida por la variación de precios al consumidor, repuntó a octubre de 2010 impulsada por el precio de los combustibles y los alimentos, y se incrementó un 4,1% a octubre de 2010, comparada con igual mes del año anterior. Las mayores alzas se experimentaron en los sectores de transporte, tabaco, servicios de esparcimiento, salud y vestimenta. Se estima que los niveles actuales de inflación prevalecerán tanto al cierre de 2010 como en los próximos dos años, debido a un aumento de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo.

La tasa de desocupación se situará en un 7,7% en 2010, similar al 7,9% del año previo. Debido a que muchos de los factores que dinamizarán el crecimiento de la economía panameña a partir de 2011 están ligados a la inversión y actividades intensivas en capital —tales como infraestructura y la expansión del canal—, el efecto del mayor crecimiento económico se verá reflejado en las tasas de desocupación y desempleo con rezago, por lo que no se espera una caída significativa en estos indicadores para el próximo año.

<sup>1</sup> El límite máximo de déficit permitido para 2010 se fijó en un 2% del PIB, que irá decreciendo 0,5 puntos porcentuales cada año hasta llegar al 1% en 2012, salvo que se produzca un bajo crecimiento en el país o en los Estados Unidos.

#### PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	10,1	3,2	6,3
Producto interno bruto por habitante	8,3	1,6	4,7
Precios al consumidor	6,8	1,9	4,1 <sup>b</sup>
Salario medio real	-0,6	-0,4	2,2 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	23,2	5,0 <sup>d</sup>	...
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-0,9	-4,2	1,2 <sup>f</sup>
Relación de precios del intercambio	-4,5	4,8	-2,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano <sup>g</sup>	6,5	7,9	7,7
Resultado global del gobierno central / PIB	0,3	-1,5	-1,1
Tasa de interés pasiva nominal <sup>h</sup>	3,5	3,5	3,1 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>j</sup>	8,2	8,3	7,9 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	16 111	16 652	17 874
Importaciones de bienes y servicios	17 502	15 446	17 439
Saldo en cuenta corriente	-2 722	-44	-866
Cuentas de capital y financiera <sup>k</sup>	3 307	659	-134
Balanza global	585	616	-1 000

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Estimación basada en los datos de enero a junio.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2009.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>g</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>h</sup> Tasa de depósitos a 6 meses, anualizada.

<sup>i</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>j</sup> Tasa de interés al crédito de comercio a 1 año, anualizada.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

El sector bancario panameño mostró un renovado dinamismo durante 2010, que se espera se acentúe en 2011. El crédito interno al sector privado ascendió a 23.258 millones de dólares a julio de 2010, lo que representa un incremento del 8,0% nominal respecto de similar período del año previo. El crédito al sector hipotecario, que constituye el mayor sector crediticio, con un 28,8% de participación, mostró un gran dinamismo al crecer un 13,6% nominal a julio de 2010. Otro sector que exhibió una renovada actividad fue el crédito a la construcción, que a julio de 2010 se expandió un 16,9%. Las tasas de consumo personal y de préstamos automotrices alcanzaron el 9,7% y el 7,9%, respectivamente, a julio de 2010, lo que representa una caída de 1,26 y 0,67 puntos porcentuales, respectivamente, en relación con el mismo período del año previo. Por su parte, la tasa de interés cobrada por el uso de tarjetas de crédito disminuyó al 16,1% a julio 2010, una reducción de 0,56 puntos porcentuales respecto del mismo mes del año anterior.

En el primer semestre de 2010 la cuenta corriente finalizó con un déficit de 1.336,7 millones de dólares (5,0%

del PIB), alrededor del doble del déficit registrado en igual período del año anterior. Esta evolución es consecuencia de diversos factores. Por una parte, la balanza de bienes registró un déficit de 2.077,7 millones de dólares (7,8% del PIB), alrededor de 446 millones de dólares mayor que el registrado en el primer semestre del año previo. Este hecho obedece a que las importaciones totales de bienes aumentaron un 11,4%, en tanto que el total de exportaciones se elevó solo un 6,1%, básicamente debido a la caída del

8,2% observada en las exportaciones nacionales. Cabe agregar al efecto anterior un aumento de alrededor de 183 millones de dólares en el déficit registrado en la balanza de renta.

Finalmente, contrarrestando los dos efectos anteriores, se registró un aumento en el superávit de la cuenta financiera, debido principalmente a la inversión extranjera directa, que en el período señalado aumentó 236,4 millones de dólares y llegó a 1.144,5 millones de dólares en junio de 2010.

## El Caribe







## Bahamas

La economía de las Bahamas está saliendo lentamente de la recesión de 2009 y se prevé un crecimiento del 0,5% en 2010. Una lenta pero sostenida recuperación de los Estados Unidos, su principal mercado, ha impulsado la demanda de turismo, y la demanda interna se ha elevado ligeramente debido al gasto del gobierno en algunos proyectos clave. La actividad del sector de servicios financieros extraterritoriales ha permanecido estable a pesar de la mayor presión de los Estados Unidos para cumplir con las obligaciones impositivas. La política fiscal ha comenzado a virar hacia la consolidación, en un esfuerzo por lograr un déficit y niveles de deuda sostenibles. La compresión continuada de las importaciones y las mayores exportaciones llevaron a una reducción del déficit de la cuenta corriente. Se prevé que la economía crezca un 2,3% en 2011, pero esta predicción puede debilitarse si el crecimiento de los Estados Unidos es menor.

La política fiscal de las Bahamas se ha orientado a lograr un equilibrio entre el mantenimiento de la actividad y el empleo, dada la poco entusiasta inversión del sector privado, y el comienzo de la consolidación para contener el creciente déficit y el aumento de la deuda pública. Sin embargo, solo se ha logrado una modesta consolidación en el año fiscal 2009/2010<sup>1</sup>. Aunque el déficit fiscal general se amplió mínimamente del 3,2% al 3,3% del PIB, este incremento se debió a una caída de los ingresos, ya que el gasto total se contrajo un 0,6% hasta llegar al 20,8% del PIB. El gasto corriente disminuyó un 1,9% dado que el gobierno tomó medidas para restringir la adquisición de bienes. El gasto de capital se expandió un 12% puesto que el gobierno priorizó el desarrollo de infraestructura con el fin de aumentar la capacidad para un futuro crecimiento. Los ingresos disminuyeron un 1,6%, lo que refleja la debilidad de la actividad privada interna y la lenta demanda de turismo, que se tradujo en una caída del 4% en los ingresos por concepto de impuesto a la ocupación hotelera.

En el primer trimestre del año fiscal 2010/2011, el déficit fiscal general se expandió un 11%, en términos interanuales, a 112 millones de dólares de las Bahamas. El ingreso total, incluidos los ingresos por donaciones,

disminuyó un 1%, ya que las medidas que generan ingresos establecidas en el último presupuesto aún no han comenzado a mostrar resultados. Tras un incremento del 6% del gasto corriente, vinculado a los desembolsos más elevados en bienes y servicios y pago de intereses, el gasto total se expandió un 4%, lo que llevó a un marcado crecimiento de la deuda. Se proyecta un déficit fiscal del 3,0% del PIB para 2010/2011, pero es posible que este objetivo no se logre debido a continuos desembolsos en proyectos de infraestructura. Las medidas de estímulo adoptadas por el gobierno para hacer frente a la débil demanda privada han aumentado la deuda del gobierno central del 44% del PIB en septiembre de 2009 al 47,4% del PIB en septiembre de 2010.

En vista de la existencia de un tipo de cambio fijo y de la necesidad de mantener las reservas para proteger la paridad, la política monetaria no suministró ningún estímulo a la actividad a pesar de la tibia demanda. En términos interanuales a septiembre de 2010, la tasa de referencia (5,25%) y la tasa preferencial de los bancos comerciales (5,50%) permanecieron sin cambios. La débil demanda privada y la elevada tasa de desempleo condujeron a un lento crecimiento del crédito del sector privado. El incremento de los préstamos en mora es una preocupación y las expectativas de mayores pérdidas llevaron a los bancos a aumentar sus provisiones para pérdidas relacionadas con préstamos. El aumento del

<sup>1</sup> En las Bahamas el año fiscal va del 1 de julio al 30 de junio siguiente.

crédito al gobierno también se desaceleró ya que este buscó ajustar las operaciones fiscales.

Se espera que el PIB real crezca un 0,5% en 2010, por lo que retrocede la disminución del 4,3% de 2009. Esta leve recuperación ha sido impulsada por un modesto aumento del turismo y el alza de la actividad en el sector de los servicios financieros, que compensó la continua debilidad de la actividad en el sector de la construcción. En los primeros siete meses de 2010, los arribos de visitantes que pernoctaron, que realizan gastos más elevados, aumentaron un 3,2%, mientras que los arribos de pasajeros de cruceros se elevaron un 14%, lo que refleja la recuperación de la demanda en los Estados Unidos. Se espera que el número de visitantes que pernoctaron se haya incrementado un 3% en todo el año. Los ingresos hoteleros también crecieron marcadamente dado el aumento de 3,1 puntos porcentuales en la tasa de ocupación y de un 2,8% en la tarifa media diaria de las habitaciones. La actividad de la construcción continuó siendo endeble dado el exiguo ingreso de inversión extranjera directa, ya que la confianza de los inversionistas continuó debilitándose. La actividad en el sector de los servicios financieros extraterritoriales permaneció estable, pero los costos se incrementarán a medida que la industria comience a cumplir con las normas tributarias de los Estados Unidos.

La inflación continuó cediendo (septiembre a septiembre) y disminuyó de un 3,6% en 2009 a un 1% en 2010. Hubo reducciones en los precios de los alimentos y las bebidas, a diferencia del incremento sustancial de estos en el resto de la región. El costo de la vivienda, y del transporte y las comunicaciones también bajó. Sin embargo, a pesar de la disminución de los precios del petróleo, los costos del combustible y la electricidad escalaron. Se ha esperado una leve mejora del desempleo tras la reactivación del turismo.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo de un 8,5% del PIB en el período enero-junio de 2009 al 7,7% del PIB en el período enero-junio de 2010.

#### BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	-1,7	-4,3	0,5
Producto interno bruto por habitante	-2,8	-5,4	-0,7
Precios al consumidor	4,6	1,3	0,5 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	-1,7	0,3	6,5 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>d</sup>	8,7	14,2	...
Resultado global del gobierno central / PIB <sup>e</sup>	-3,3	-3,2	-3,3
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	3,9	3,8	3,5 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	11,0	10,6	10,9 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	3 499	2 985	3 096
Importaciones de bienes y servicios	4 602	3 731	3 688
Saldo en cuenta corriente	-1 165	-860	-766
Cuentas de capital y financiera <sup>i</sup>	1 274	1 113	812
Balanza global	109	253	46

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>e</sup> Años fiscales.

<sup>f</sup> Tasas de depósitos, promedio ponderado anualizado.

<sup>g</sup> Promedio de enero a septiembre.

<sup>h</sup> Tasas de préstamos y sobregiros, promedio ponderado anualizado.

<sup>i</sup> Incluye errores y omisiones.

La poco entusiasta demanda del sector privado condujo a una continua merma de las importaciones (2,9%), mientras que las exportaciones de bienes y servicios mostraron un modesto crecimiento. Los ingresos por concepto de viajes aumentaron un 5,6%, lo que refleja la modesta mejora de la demanda turística. El superávit de la cuenta de capital y financiera se contrajo debido a una baja de los pasivos en el extranjero de los bancos comerciales, pero un aspecto positivo es que la inversión extranjera directa se incrementó un 13,6%, en parte como resultado de la venta de una empresa local a un conglomerado extranjero. Las reservas internacionales se elevaron un 0,4%, a 819 millones de dólares, entre diciembre de 2009 y junio de 2010, lo que equivale a tres meses de cobertura de importaciones.

## Barbados

Se prevé que la economía de Barbados se retraerá un 1% en 2010, una cifra mucho menor que el 4% de contracción del PIB real registrado en 2009. El turismo mostró algunos signos de recuperación y aumentó un 3% en el período enero-septiembre, sobre todo como resultado de un incremento del número de visitantes que pernoctaron provenientes de los Estados Unidos y el Canadá. En comparación con el nivel de arribos anterior a la crisis financiera, este desempeño sigue siendo débil y continúa deteniendo el despegue del resto de la economía. No obstante, las reservas de divisas se mantuvo en 1.400 millones de dólares a fines de septiembre, cantidad suficiente para financiar importaciones en los niveles actuales durante cinco meses. El déficit fiscal continuó siendo relativamente elevado y se ubicó en un 9,3% del PIB y se estima que la deuda pública llegue al 97% del PIB. En el ínterin, continuaron existiendo condiciones de crédito débiles en la economía local, ya que la confianza de los consumidores y las empresas siguió siendo escasa y la demanda interna siguió bajando. Como resultado de ello, el panorama de crecimiento de 2011 es incierto.

El déficit fiscal de los primeros ocho meses de 2010 representó el 9,3% del PIB, en comparación con el 10,4% del mismo período de 2009. Aunque la recaudación de ingresos por concepto de impuestos directos cayó un 8,6% y el gasto corriente disminuyó un 3,5%, el pago de intereses se elevó un 11%, lo que refleja la necesidad de crédito adicional para financiar el déficit fiscal relacionado con la crisis. El déficit se financió sobre todo con fuentes internas, en particular el régimen nacional de seguros y entidades públicas y privadas, por lo que a fines de agosto de 2010 la relación entre deuda pública y PIB había aumentado al 97%. De esta deuda, el 74% era interna y el 26% externa. Aunque el gobierno ha puesto un énfasis particular en la reducción de esta deuda en el mediano plazo, los cálculos preliminares parecen indicar que la relación entre deuda y PIB podría elevarse hasta llegar al 110% hacia fines de 2010. La posición del gobierno se revela en las medidas de austeridad establecidas en las propuestas presupuestarias enviadas al parlamento el 22 de noviembre de 2010, que incluyen impuestos aduaneros y sobre los combustibles y medicinas con receta, así como un incremento en los pasajes de autobús de 1,50 a 2,00 dólares de Barbados.

Además, el impuesto al valor agregado (IVA) ha subido del 15% al 17,5%, modificación que se mantendrá en los próximos 18 meses. El presupuesto ofreció un apoyo significativo a varios sectores comerciales, en un esfuerzo por estimular el crecimiento económico y la creación de empleo; al mismo tiempo, las autoridades buscaron lograr la consolidación fiscal con el fin de reducir el déficit fiscal y la deuda pública general en el menor tiempo posible.

Como respuesta al débil crecimiento económico, el banco central mantuvo la política monetaria laxa que había adoptado al inicio de la crisis. El sistema bancario continúa con una elevada liquidez y la demanda de crédito sigue siendo escasa, aunque las tasas de interés sobre préstamos bajaron levemente durante el año. La tasa de interés media para préstamos disminuyó de un 9,8% a fines de septiembre de 2009 a un 9,0% a fines de septiembre de 2010. Asimismo, la tasa de los bonos del tesoro, un instrumento de política empleado por el gobierno para eliminar el exceso de liquidez, también disminuyó al 3,3% a fines de septiembre de 2010. Sin embargo, la demanda de crédito interno siguió igual tras estos cambios.

Los arribos de turistas que pernoctaron se incrementaron un 3% entre enero y septiembre de 2010. Esta expansión fue impulsada desde los mercados de los Estados Unidos y el Canadá, lo que compensó la disminución de las llegadas de visitantes del Reino Unido. Sin embargo, el aumento general sigue siendo débil y no ha estimulado la actividad económica en los servicios relacionados. El crecimiento de la producción en los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones no varió respecto del año anterior ni hubo un aumento en la producción de electricidad, gas y agua. El desempeño en el sector de la construcción disminuyó un 15%. Las empresas que operan en el sector de servicios financieros extraterritoriales también tuvieron un desempeño deslucido y no varió la emisión de nuevas licencias a empresas.

La inflación de 12 meses hasta septiembre promedió un 5%, porcentaje superior al 4% de junio. Se prevé que vuelva al 4% a fines de 2011. La tasa de desempleo aumentó levemente al 10,7% a fines de junio, es decir que fue 0,1 puntos porcentuales más elevada respecto del trimestre anterior y 0,8 puntos porcentuales más elevada respecto de la tasa registrada un año antes. En el segundo trimestre, el número de personas empleadas en los rubros de construcción y distribución se redujo de forma marcada aproximadamente un 35%, dado que una cantidad de proyectos de construcción finalizaron y muchos nuevos proyectos no comenzaron debido al escaso ritmo de la actividad económica. Estos retrasos han afectado negativamente las ventas en el sector de distribución así como los niveles de empleo.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit estimado en un 6,9% del PIB en el período enero-agosto de 2010. Se calcula que las importaciones han crecido el equivalente a 140 millones de dólares de Barbados (8%), debido principalmente a un incremento del 37% en el precio medio del petróleo respecto de los primeros tres trimestres de 2009. Los ingresos de capital privado aumentaron moderadamente en el período enero-agosto. Los ingresos provenientes del sector inmobiliario totalizaron 86 millones de dólares de Barbados, en comparación con los 53 millones de dólares de Barbados registrados en el mismo período del año anterior. Otras transacciones privadas de importancia incluyeron ingresos de 100 millones de dólares de Barbados para financiar la construcción de una nueva planta procesadora de carne así como el proyecto Limegrove, un lujoso complejo de viviendas y tiendas comerciales. La venta de una serie de bonos en dólares de los Estados Unidos emitida por la empresa

#### BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	0,5	-3,6	-1,0
Producto interno bruto por habitante	0,5	-4,0	-1,4
Precios al consumidor	7,3	4,4	7,8 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	-3,4	1,8	7,1 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-0,3	-4,5	-0,9 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	8,1	10,0	10,7 <sup>g</sup>
Resultado global del sector público no financiero / PIB <sup>h</sup>	-6,4	-9,2	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>i</sup>	4,9	3,4	2,8 <sup>j</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>k</sup>	9,7	8,7	8,6 <sup>l</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 089	1 810	1 839
Importaciones de bienes y servicios	2 436	1 930	1 875
Saldo en cuenta corriente	-421	-218	-151
Cuentas de capital y financiera <sup>l</sup>	326	243	126
Balanza global	-96	25	-25

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta junio de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Dato correspondiente al segundo trimestre.

<sup>h</sup> Años fiscales.

<sup>i</sup> Tasa de interés sobre ahorros, anualizada.

<sup>j</sup> Promedio de enero a septiembre.

<sup>k</sup> Tasa prime de préstamos, anualizada.

<sup>l</sup> Incluye errores y omisiones.

nacional de petróleos de Barbados (Barbados National Oil Company Ltd.) se tradujo en un ingreso adicional de 40 millones de dólares de Barbados.

Se espera que el deterioro de la economía de Barbados continúe hasta principios de 2011. El sector de la construcción puede registrar algunas mejoras a fines de 2010, dado que se prevé el comienzo del financiamiento de algunos proyectos importantes. El gobierno cree que los ingresos de divisas (que según se calcula equivalen a cinco meses de importaciones) serán suficientes para financiar la mayoría de las importaciones del resto del año. El gobierno continuará centrándose en la competitividad del turismo y en la diversificación de este y otros sectores, así como en la consolidación fiscal. Este esfuerzo es necesario para lograr los objetivos de mediano plazo de la estrategia fiscal. Estos objetivos incluyen la limitación de la deuda externa y la protección de las reservas de divisas, el mantenimiento de los empleos, el retorno del país al equilibrio fiscal y el logro de algún grado de crecimiento económico sostenible.

## Belice

La economía de Belice mostró una modesta recuperación en 2010 y se espera que el crecimiento alcance el 2,0%, tras el 0% registrado en 2009. La incipiente recuperación de los Estados Unidos produjo un positivo contagio en Belice y condujo a un aumento del 7% en el valor agregado del turismo en la primera mitad de 2010. La inflación se elevó ligeramente, debido en parte a los mayores costos de la energía y el transporte. A pesar del repunte de los ingresos fiscales originado por las medidas adoptadas en abril de 2010, el gobierno central registró un déficit general del 0,6% del PIB en la primera mitad del año fiscal 2010-2011. La política monetaria fue neutral y se centró en la acumulación de reservas para mantener el régimen de tipo de cambio fijo y en los incentivos a los bancos comerciales a fin de reducir las tasas de interés de los préstamos destinados a la actividad productiva. La recuperación de las exportaciones de bienes, los ingresos provenientes del turismo y las remesas apuntalaron la transformación del déficit de la cuenta corriente en un modesto superávit, el primero de los últimos tres años.

La política económica en 2010 se centró en facilitar la recuperación, en el contexto de una situación fiscal mejorada. De este modo, la política fiscal estuvo orientada a la consolidación, siendo el objetivo alcanzar un superávit primario del 3% del PIB a mediano plazo. Sin embargo, el año fiscal 2009-2010 tuvo como resultado un superávit primario menor, del 1,9% del PIB, y un déficit fiscal global del 1,6% del PIB, lo que puede atribuirse a una disminución sustancial de los ingresos, relacionada con la baja recaudación de los impuestos provenientes del petróleo, y a un descenso de los ingresos aduaneros, debido a la reducción de las importaciones; al tiempo que hubo un leve incremento del gasto. Si bien el aumento de los impuestos en abril de 2010 reforzó los ingresos, el mayor gasto estimuló un aumento del déficit fiscal global, que se ubicó en un 0,6% del PIB en el primer semestre del año fiscal 2010-2011.

La deuda del sector público sigue siendo un desafío ante el aumento del pago de intereses, bajo los términos de la restructuración de la deuda. La deuda pública total se elevó del 80,2% del PIB a fines de 2009 al 85% del PIB en septiembre de 2010. Sin embargo, con las nuevas medidas en materia de ingresos y el crecimiento contenido

del gasto, se espera que observe solo un aumento moderado durante el resto del año.

La política monetaria fue mayormente no intervencionista, en tanto que el banco central continuó acumulando reservas para proteger el tipo de cambio fijo. No obstante, dado el bajo nivel de la demanda de crédito y las inversiones del sector privado, el banco central redujo la tasa mínima de los depósitos de ahorro de un 4,5% a un 3,5%, con la intención de inducir a los bancos comerciales a bajar las tasas de interés sobre los préstamos y estimular la demanda de crédito, la actividad empresarial y el empleo en el sector privado. Sin embargo, el crédito declinó a medida que crecía la aversión al riesgo de los bancos comerciales, los que descartaban a los clientes de alto riesgo a fin de reducir su proporción de préstamos morosos. Como resultado, el crédito al sector privado se contrajo un 3,9% entre diciembre de 2009 y junio de 2010.

Se espera que la economía crezca un 2,0% en 2010, impulsada por un alza en el turismo, la generación de electricidad y la construcción. Durante el primer semestre, la economía observó un crecimiento del 2,7%, pero se desacelerará en el segundo semestre, ante la reducción



de actividad, típica de esta etapa del año. Fortalecido por el aumento del número de turistas que pernoctan y de pasajeros de cruceros, el turismo creció un 7%. Sin embargo, se requiere un programa estratégico de desarrollo de productos que incluya el mejoramiento de las atracciones y el compromiso de ofrecer una mejor relación entre precio y calidad, a efectos de mantener el crecimiento a mediano plazo del número de turistas que pernoctan. Los servicios gubernamentales crecieron un 11%, sobre todo debido al censo que se llevó a cabo este año. Se prevé que el crecimiento se fortalezca levemente, hasta alcanzar el 2,3% en 2011, gracias al aumento ininterrumpido del turismo, la generación de electricidad y el comercio mayorista y minorista.

La inflación interanual a agosto aumentó un 0,5%, en oposición al descenso del 3,6% registrado en el mismo período de 2009. Este incremento fue desencadenado por los sectores de transporte y comunicaciones, y combustible y energía (un 5,4% y un 2,0%, respectivamente), que reflejan el alza en los costos energéticos. Otro factor desencadenante fue la subida del 25% en el impuesto general a las ventas. Por otra parte, se espera que la reactivación económica provoque un crecimiento del empleo en el turismo, el comercio mayorista y minorista y la construcción, lo que resultaría en un modesto descenso del desempleo.

Con la recuperación de las exportaciones y la contención de las importaciones, la cuenta corriente registró su primer superávit semestral en los últimos tres años, al pasar de un déficit del 0,03% del PIB a un pequeño superávit del 0,002% del PIB. El déficit comercial se redujo marcadamente, debido al 25,6% de aumento de las exportaciones y la caída del 0,3% en las importaciones. Las exportaciones mejoraron sobre todo a causa del incremento de los ingresos provenientes del petróleo y de los cítricos, ante los mayores precios. Por el contrario, las exportaciones de azúcar se desplomaron, producto de la baja en el volumen y el efecto de la

#### BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	3,8	0,0	2,0
Producto interno bruto por habitante	1,7	-2,0	0,0
Precios al consumidor	4,4	-0,4	0,5 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	0,3	1,0	-3,0 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>d</sup>	8,2	13,1	...
Resultado global del gobierno central / PIB <sup>e</sup>	1,5	-2,9	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	6,2	6,3	5,8 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>f</sup>	14,2	14,1	14,0 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	867	727	811
Importaciones de bienes y servicios	958	782	785
Saldo en cuenta corriente	-132	-113	-40
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	190	161	48
Balanza global	58	47	9

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>d</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>e</sup> Años fiscales.

<sup>f</sup> Promedio ponderado de las tasas del sistema, anualizadas.

<sup>g</sup> Dato correspondiente a marzo.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

última reducción de precios de las destinadas a la Unión Europea. La cuenta de servicios mejoró gracias al 6,1% de alza en los ingresos por viajes, lo que refleja una demanda turística más fuerte. En tanto, las cuentas de capital y financiera registraron un pronunciado descenso del superávit, asociado a la reducción de las donaciones y el alivio de la deuda, y a una considerable disminución de la inversión extranjera directa (IED), en particular en condominios y casas de veraneo. Las reservas internacionales se ubicaron en 212,3 millones de dólares, lo que refleja un descenso interanual del 1,7% a septiembre y equivale a 4,2 meses de cobertura de importaciones.

## Cuba

En 2010, el PIB de Cuba creció un 1,9% (frente a un 1,4% en 2009) impulsado por el aumento del valor de las exportaciones de bienes y servicios y del turismo, ya que la inversión volvió a caer y el consumo no registró un crecimiento significativo. La inflación, cerraría el año en un 1,4% (un -0,1% en 2009) y el déficit fiscal se ubicaría en un 3,4% del PIB (un 4,8% en 2009). El déficit comercial se reduce en 2010 y el déficit de la cuenta corriente será equivalente al 0,3% del PIB, lo que refleja la restricción externa que continúa limitando seriamente el ritmo de crecimiento económico.

La actualización del modelo económico de Cuba, anunciada en el último trimestre de 2010, incluye varias medidas para relajar la restricción externa al crecimiento. Se espera que los primeros resultados se materialicen en 2011 mediante un repunte muy dinámico de la inversión y una mejora del mercado interno, aunque con un deterioro (transitorio) del mercado laboral dada la reasignación de aproximadamente medio millón de personas que actualmente trabajan en el Estado. En este contexto, la economía cubana alcanzaría en 2011 una tasa de crecimiento del 3% y el déficit fiscal se mantendría en niveles similares a los de 2010 (un 3,5% del PIB).

Ante la reducción del 1,9% de los ingresos totales del sector público en 2010, el gobierno tuvo que recortar más sus gastos totales (3,5%) para lograr un déficit fiscal del 3,5% del PIB<sup>1</sup>. La rebaja de estos gastos se debió, principalmente, a la caída de la recaudación por concepto del impuesto de circulación y sobre las ventas (-11,2%) dada la menor actividad minorista como consecuencia de la baja en la disponibilidad de divisas.

La reducción del gasto fue producto de la fuerte disminución de los gastos de capital (-36,7%), de las transferencias a la esfera productiva (-62,1%) y, en menor grado, de las operaciones financieras (-17,5%) y de las transferencias al sector empresarial y cooperativo (-6%). Los gastos en educación, seguridad social, cultura y arte, y ciencia y tecnología registraron cierto aumento, mientras que el gasto en salud mostró una

leve disminución. En este proceso de ajuste, el gobierno resolvió que todo gasto no ejecutado en cada trimestre se retiraría de la unidad presupuestada en cuestión y pasaría a formar parte de la reserva del presupuesto. En consecuencia, se espera una baja del gasto público total como proporción del PIB del 75,3% en 2009 al 70,6% en 2010.

En 2010 se mantuvo invariable el sistema cambiario dual, basado en un peso convertible y otro —el peso cubano— restringido a transacciones domésticas. Para el año en su conjunto se estima una contracción de los agregados monetarios medidos como proporción del PIB. Esta baja ayudó al banco central a mantener el equilibrio entre la oferta y la demanda de ambas monedas y a evitar variaciones en los tipos de cambio. A su vez, el gobierno continuó el proceso de renegociación de la deuda externa para reducir la salida de divisas, aunque en términos más flexibles que en 2009 en cuanto a los pagos.

El escaso dinamismo de la economía cubana fue producto de reducciones en la actividad de la construcción (casi un 10%), en la producción agrícola (2,4%) y en minas y canteras (1,5%), así como del estancamiento de la manufactura. Por su parte, los servicios (comercios, restaurantes y hoteles y servicios comunales, sociales y personales) mostraron un leve crecimiento. La caída de la construcción refleja la menor construcción de viviendas. El pobre desempeño de la agricultura acusa el impacto adverso de la sequía, así como el incumplimiento del plan de producción de azúcar. Las dificultades en el acceso a insumos, asociadas a la escasez de divisas, afectaron tanto a la agricultura como a la industria.

<sup>1</sup> El sector público incluye al gobierno central y a los gobiernos locales.

En 2010 continuó el ajuste externo, aunque con menor intensidad que en 2009 debido al repunte de las exportaciones de bienes, que crecieron un 28,7% (-21,8% en 2009), y a una ligera disminución de las importaciones de bienes (un 1% frente a un 37,5% en 2009). Si bien el déficit comercial se redujo como proporción del PIB, en 2010 persiste la aguda restricción externa ante el limitado acceso a divisas y recursos foráneos. Además, en 2010 se tuvo que hacer frente a una mayor demanda de alimentos importados por un monto equivalente a cerca del 20% de las importaciones totales.

El alza del valor de las exportaciones de bienes registrada en 2010 se explica principalmente por el aumento del precio del níquel, que compensó con creces la reducción en los volúmenes exportados (el valor de las exportaciones de níquel creció un 50% a 1.500 millones de dólares, pero no logró superar el máximo anotado en 2007 de 2.700 millones de dólares), y por el incremento del valor de las exportaciones de productos médicos y biotecnológicos, que recobraron niveles similares a los de años anteriores. Debido a dificultades por el lado de la oferta, la producción de azúcar no logró aumentar y se mantuvo en alrededor de un millón de toneladas, lo que impidió aprovechar el alza de los precios internacionales. Otras exportaciones menores, como los productos marinos, también mostraron una recuperación parcial.

La llegada de turistas superó la del año anterior y se estima que rebase los dos millones y que los ingresos por este concepto registren un aumento del 5,5%. Esto permite esperar una leve mejora en la balanza de bienes y servicios que, junto con la evolución favorable de los flujos de remesas, resultaría en un déficit de la cuenta corriente equivalente al 0,3% del PIB.

La crisis de 2008-2009 subrayó la importancia de ciertas limitaciones estructurales que frenan el crecimiento económico del país. Tras reconocer estas limitaciones, y en un intento por comenzar a eliminarlas, el gobierno anunció a finales del tercer trimestre de 2010 la discusión y el inicio de un proceso inédito de reorganización gradual de la economía que incluye los siguientes grandes componentes:

- reforma laboral para incrementar la productividad, mediante la reasignación de trabajadores y la autorización para ejercer el trabajo por cuenta propia, así como una adecuación de la tributación para captar parte de los ingresos generados;

#### CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,1	1,4	1,9
Producto interno bruto por habitante	4,1	1,4	1,9
Precios al consumidor <sup>b</sup>	-0,1	-0,1	1,7 <sup>c</sup>
Salario medio real	0,1	4,1	...
Dinero (M1)	9,9	-5,9	...
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	9,5	0,0	...
Relación de precios del intercambio	-34,5	-8,8	-3,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	1,6	1,7	...
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-6,9	-4,8	-3,4
Tasa de interés activa nominal <sup>e</sup>	9,0	9,3	...

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Se refiere a los mercados en moneda nacional.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles, anualizada.

- ampliación de modalidades de producción no estatal (como empresas de capital mixto y cooperativas) en los sectores de la agroindustria, el turismo y la vivienda, y mayor eficiencia de las empresas estatales mediante el otorgamiento de más autonomía financiera y de gestión y la liquidación de las empresas que tengan pérdidas persistentes;
- creación de zonas especiales de desarrollo para estimular las exportaciones y la sustitución de importaciones, aunada a un proceso de unificación gradual de los tipos de cambio y la revisión integral del sistema de precios. Asimismo, se contempla la eliminación de subsidios para empresas y el otorgamiento de un mayor margen de acción a las empresas estatales en la fijación de precios;
- cambios en los métodos de planificación y de control de la actividad económica por parte del Estado, incluida una progresiva descentralización del plan de inversiones a organismos provinciales y a empresas, así como mayores grados de control a nivel local permitiendo que los consejos de administración municipal cobren un tributo territorial a las empresas de la localidad, pero sin capacidad de intervención en su gestión empresarial.

En general, se plantea que la política económica estará basada en el principio de que solo el socialismo podrá vencer las dificultades y preservar las conquistas de la Revolución, y que primará la planificación.

## Guyana

A medida que se fue recuperando la demanda global, la economía de Guyana continuó creciendo en 2010, aunque a un ritmo más lento (2,8%) que la tasa prevista en el presupuesto (4,4%). También se espera que el crecimiento sea positivo en 2011, con una tasa de crecimiento real en torno al 3%. Los principales impulsores del crecimiento económico en 2010 fueron los sectores de los servicios, la manufactura y la agricultura. No obstante, estimulada por el aumento de los precios de los alimentos, la inflación continuará moderada en un 4,5% y el tipo de cambio se mantendrá relativamente estable gracias a la oferta neta de divisas en el sistema. El déficit de la cuenta corriente aumentará en 2010 a medida que se incrementen los precios mundiales de la energía, antes de reducirse en 2011 cuando se registre un repunte de las exportaciones. Las perspectivas de Guyana a mediano plazo son muy buenas gracias, en parte, al estrechamiento de lazos con el Brasil, ejemplo de lo cual son la finalización del puente sobre el río Takutu y el proyecto energético de las Cataratas de Amaila. Además, la entrada de divisas se incrementará debido a las transferencias previstas en virtud de la estrategia de desarrollo económico bajo en carbono que compromete a Guyana a reducir las emisiones derivadas de la deforestación a cambio de hasta 250 millones de dólares estadounidenses en compensaciones<sup>1</sup>.

Guyana se ha beneficiado de los elevados ingresos atribuibles a la expansión de la producción. El déficit global como porcentaje del PIB fue del 4,3% en 2009 y las estimaciones revisadas para 2010 lo sitúan un poco por encima, en un 4,6%. El incremento de los ingresos se debió a mejoras en todas las categorías, incluidos los impuestos sobre la renta, al comercio y al consumo. Se proyecta que los ingresos crecerán de 94,8 millones de dólares de Guyana a 107,9 millones de dólares de Guyana (12,18%) entre los años fiscales 2008/2009 y 2010/2011. Entretanto, se prevé que el gasto aumente de 127,4 millones de dólares de Guyana a 136,8 millones de dólares de Guyana (6,8%) y que los gastos periódicos y de capital se incrementen un 7,5% y un 5,6%, respectivamente, en el ejercicio fiscal 2010/2011. La deuda como porcentaje del PIB fue del 76,1% en 2009, un porcentaje bastante elevado, sobre todo teniendo en cuenta que hasta hace poco tiempo Guyana

integraba la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME). Tras haber alcanzado el punto de culminación de este acuerdo, el país se beneficia de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) y recibió ayuda por 730 millones de dólares estadounidenses en la primera mitad de 2010. Además de haber aumentado los ingresos, estas entradas han dado a Guyana un espacio fiscal considerable pese a la recesión que se vive en el exterior.

En 2010, el dinero en sentido amplio creció un 2,3%. Esto refleja un aumento del 8,4% de los activos netos en el extranjero del sistema bancario y viene a contrarrestar con la disminución del 1,2% en el crédito interno neto. El crédito del sector privado, que se compone de préstamos y adelantos, creció un 7,1% gracias al aumento de los préstamos a la agricultura (34,7%), otras manufacturas (21,8%), explotación de minas y canteras (18%) e hipotecas sobre bienes inmuebles (10,8%). Esta expansión puede estar ligada a un alza de la rentabilidad en estos sectores, ya que el promedio ponderado de la tasa

<sup>1</sup> En octubre de 2010, el Gobierno de Noruega hizo un depósito inicial de 30 millones de dólares a este fondo.

de interés activa de los bancos comerciales solo registró una reducción marginal del 12,17% al 12,03% a mitad de año. Las entidades financieras no bancarias movilizaron recursos, lo que se tradujo en un aumento del 6,5% de los depósitos netos.

Hasta la mitad de año, las transacciones en el mercado de divisas aumentaron un 18,4% hasta llegar a 2.401 millones de dólares estadounidenses debido a los incrementos en el comercio exterior y las entradas de capital. Las transacciones bancarias y no bancarias de divisas se elevaron un 10,5%. Las transacciones del Banco de Guyana se expandieron un 25,8% y otras transacciones de cuentas en divisas se elevaron un 30%. El dólar de Guyana mantuvo su estabilidad respecto del dólar estadounidense y solo registró una depreciación marginal (0,25%). Se espera que el tipo de cambio se mantenga relativamente estable en 2010 ante el desempeño positivo de la economía y la entrada adicional de divisas provenientes de subvenciones y fuentes multilaterales.

El crecimiento económico real en la primera mitad de 2010 fue del 2,8% y se proyecta que el crecimiento total del año se mantendrá estable, también en un 2,8%. Los principales impulsores del crecimiento económico en 2010 serán los sectores de los servicios, la manufactura y la construcción, al tiempo que el sector agrícola experimentó algunos reveses. Se espera que la producción de arroz baje un 0,9% y que el azúcar aumente un 11,2%. Este marcado incremento de la producción de azúcar representaría un notable cambio de rumbo frente el descenso del 1,8% en la producción registrado a mitad de año. Teniendo en cuenta que la agricultura representa alrededor del 20% del PIB, el desempeño del azúcar tendrá fuertes repercusiones en el crecimiento general. Se prevé que la producción ganadera, que bajó un 14,2% a mitad de año, finalice el año con una contracción del 13,2%. En gran parte gracias a la fabricación de azúcar, se espera que la manufactura crezca un 3,5% en 2010. Mientras tanto, el sector de los servicios se benefició del aumento de la actividad en las áreas de información y comunicaciones (5,7%) y comercio mayorista y minorista (7%), y debería continuar creciendo en 2010. El sector de la construcción mostró una expansión del 9,5% a mitad de año y para todo el año se prevé una mejora del 3%. Por otra parte, el sector de la minería continuó presentando problemas debido a la escasa solidez de la demanda de bauxita: la producción bajó un 4,1% a mitad de año y la contracción general para el año se prevé en un 2,8%.

El índice de precios al consumidor urbano de Georgetown experimentó un alza del 2% en la primera mitad de 2010, impulsado por el aumento de los precios de los alimentos. La inflación media anual rondará el 4,5% en 2010, lo que representa un incremento respecto

#### GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,0	3,3	2,8
Producto interno bruto por habitante	2,1	3,5	2,9
Precios al consumidor	6,4	3,6	3,7 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	12,5	8,7	9,9 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,8	-3,7	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>d</sup>	3,1	2,8	2,8 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>f</sup>	13,9	14,0	15,2 <sup>e</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 014	938	446 <sup>g</sup>
Importaciones de bienes y servicios	1 649	1 441	1 265 <sup>g</sup>
Saldo en cuenta corriente	-321	-220	-256
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	327	454	247
Balanza global	6	234	-9

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta marzo de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

<sup>d</sup> Tasa para pequeños ahorros, anualizada.

<sup>e</sup> Promedio de enero a junio.

<sup>f</sup> Tasa preferencial para préstamos, anualizada.

<sup>g</sup> Incluye solo bienes.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

del 2,9% de 2009. La inflación cederá un poco en 2011 a medida que los precios de los productos básicos se estabilicen y se ubicará en el 3,5% a fin de año.

La cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un déficit de 219,7 millones de dólares estadounidenses en 2009 y en 2010 está previsto que aumente a 255,9 millones de dólares estadounidenses. Al tiempo que se prevé un incremento de las exportaciones de mercancías, las importaciones también se elevarán. Las importaciones netas, que registraron un déficit de 1.169 millones de dólares estadounidenses en 2009, deberían alcanzar un monto estimado en 1.265 millones de dólares estadounidenses en 2010. Está previsto que el superávit de 234,4 millones de dólares estadounidenses registrado en 2009 en la balanza de pagos dé paso a un déficit de 9,3 millones de dólares estadounidenses en 2010. La cuenta de capitales registró un superávit de 454 millones de dólares estadounidenses en 2009 y para 2010 se prevé un superávit menor de 247 millones de dólares estadounidenses. Guyana continuará teniendo déficits de la cuenta corriente relativamente grandes, respaldados por fuertes flujos de inversiones y deuda multilateral. Por ejemplo, las subvenciones para proyectos crecieron un 7,5% en la primera mitad de 2010 a 2.000 millones de dólares estadounidenses. El superávit de transferencias corrientes de 300 millones de dólares estadounidenses se incrementaría a 310 millones de dólares estadounidenses en 2010 con solo una mejora marginal en las entradas de remesas, ya que los ingresos en los países industrializados aún están bajos.



## Haití

El terremoto del 12 de enero de 2010 tuvo consecuencias humanas, sociales y económicas desastrosas para el país y originó una regresión del 7% del PIB real. Asimismo, la reciente epidemia de cólera cobró cerca de 2.000 víctimas y decenas de miles de enfermos, en un país que aún no se restablecía de los efectos causados por el terremoto. Los resultados finales de las elecciones presidenciales y legislativas del 28 de noviembre de 2010 pueden arrojar una señal tanto de continuidad como de ruptura con el gobierno saliente, y en ambos casos los retos del próximo gobierno seguirán enmarcados, en gran medida, en la gestión de los efectos del terremoto en el ámbito social y económico.

Hasta antes del brote epidémico del cólera, las expectativas económicas eran optimistas para 2011 y señalaban un crecimiento del PIB del 9%, con una recuperación más marcada de los sectores de la agricultura, la construcción y la maquila, y mayores desembolsos de ayuda externa. Sin embargo, estos pronósticos podrían verse afectados ante el reto que enfrenta el país en el ámbito de la salud pública, que podría obligar a reasignar recursos.

Los principales indicadores macroeconómicos arrojaron resultados menos pesimistas que los anticipados inicialmente para 2010. El déficit público fue del 2,9% del PIB, en términos devengados (un 0,3% en 2009), y la inflación acumulada en 12 meses a septiembre fue del 4,7%. El incremento moderado de las exportaciones (3,2%) y el fuerte aumento de las importaciones (33%) ensancharon considerablemente (48%) el déficit comercial (a un monto equivalente al 43% del PIB). Sin embargo, las transferencias corrientes por concepto de remesas y donaciones (3.178 millones de dólares) permitieron alcanzar un superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (equivalente al 4,3% del PIB). La cuenta de capital se benefició de los programas de condonación de deuda externa en favor del proceso de reconstrucción nacional.

Salvo ajustes temporales, los lineamientos de política económica están de acuerdo con el marco general del nuevo programa que firmaron las autoridades con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para aprobar por tres años adicionales el servicio de crédito ampliado.

En términos base caja, el déficit fiscal se mantuvo relativamente acotado y ascendió al 2,2% del PIB (un

1,4% en 2009). El resultado fiscal, hasta cierto punto sorpresivo, se debe tanto al desempeño de los ingresos como de los egresos. Los ingresos fiscales cubrieron un 80% de la meta presupuestal previa al terremoto, gracias a los incrementos en términos reales de la recaudación aduanera (21,3%) y de la tributación directa (5,1%). Como era de esperar, las reducciones más importantes provinieron de las partidas directamente relacionadas con el nivel de actividad de la economía (por ejemplo, los ingresos por impuesto al valor agregado (IVA) decayeron un 11%).

En materia de gastos públicos, sin obviar una deliberada contención, el grado de subejecución se originó en las restricciones que enfrentaron las distintas instancias de gobierno en materia de recursos humanos, físicos y administrativos. Asimismo, los retrasos asociados a la puesta en marcha de algunas instituciones, entre ellas la Comisión Interina para la Reconstrucción de Haití (CIRH) y el Fondo Fiduciario de Donantes Múltiples, dificultaron la ejecución de ciertos programas y proyectos. En esto también fue un factor crucial el desembolso relativamente lento de los fondos internacionales para la reconstrucción (solo 900 millones de dólares, es decir, un 42% de lo acordado para el año fiscal 2010).

Los resultados fiscales positivos del tercer trimestre (abril-junio) y la firma en julio del servicio de crédito ampliado con el FMI dieron a las autoridades un mayor grado de libertad en el ejercicio presupuestario. En particular, se destaca el uso de recursos provenientes del programa PETROCARIBE (163 millones de dólares) para proyectos sociales y de infraestructura.



La política monetaria fue prudente a fin de paliar eventuales riesgos inflacionarios ante el alto nivel de liquidez en la economía. En términos reales, la base monetaria y la liquidez ampliada (M3) crecieron un 37% y un 17%, respectivamente, mientras que la coyuntura originada por el terremoto redujo de manera drástica tanto la oferta como la demanda de crédito. También en términos reales, el crédito interno neto cayó un 31% gracias a la contribución de los sectores público (61,2%) y privado (9,8%), y la tasa de morosidad aumentó al 12%. Las autoridades, las instituciones bancarias y los organismos internacionales, como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial, pusieron en marcha diversas iniciativas para ofrecer fondos de garantías parciales a la restructuración de las empresas más afectadas, o potencialmente más vulnerables. Algunos donantes bilaterales, entre ellos la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID), desplegaron actividades similares, orientadas a segmentos más informales.

El Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco de la República de Haití (BRH) hicieron en septiembre una primera emisión de bonos de tesorería (por 300 millones de gourdes, a un plazo de 36 días y al 1%), que pretende iniciar una sustitución paulatina de los bonos del BRH y reducir el financiamiento monetario al sector público.

La abundante oferta de divisas favoreció la apreciación nominal y real de la gourde frente al dólar durante el año fiscal 2010, con un promedio del 1% y el 3,7%, respectivamente. Esa coyuntura también suscitó repetidas intervenciones de compras (143 millones de dólares) por parte del BRH, lo que aumentó las reservas internacionales netas a 1.140 millones de dólares (700 millones de dólares más que al cierre de 2009) para estabilizar la volatilidad del tipo de cambio y disponer de dólares para enfrentar mayores incrementos de las importaciones.

Las iniciativas públicas, con fondos del programa PETROCARIBE y recursos propios, priorizaron las áreas de agricultura, educación y salud, con programas que sumaron 212 millones de dólares. El sector educativo recibió dos terceras partes de esta cifra, mediante gastos directos y subsidios que permitieron la reapertura de algunas escuelas en abril, la rehabilitación de sus edificios y la creación de sedes alternas. El considerable número de personas desplazadas hacia las ciudades de provincia y áreas rurales promovió una estrategia de reforzamiento de capacidades en el sector agrícola a fin de evitar un mayor agravamiento de las condiciones de vida en dichas zonas.

Las actividades de ayuda humanitaria de la comunidad internacional ascendieron a 2.100 millones de dólares y cubrieron diversos sectores según la especialización de los

#### HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	0,8	2,9	-7,0
Producto interno bruto por habitante	-0,8	1,2	-8,5
Precios al consumidor	10,1	2,0	4,6 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-12,9	28,0	...
Dinero (M1)	17,9	6,6	28,4 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	-28,1	29,4	-3,1
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central / PIB <sup>d</sup>	-1,3	-1,3	-0,2
Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>	2,4	1,7	0,9 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	23,3	21,6	20,7 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	833	930	960
Importaciones de bienes y servicios	2 854	2 804	3 733
Saldo en cuenta corriente	-289	-227	273
Cuentas de capital y financiera <sup>h</sup>	387	383	196
Balanza global	98	156	469

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Años fiscales.

<sup>e</sup> Promedio de tasas mínimas y máximas de depósitos a plazo, anualizadas.

<sup>f</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>g</sup> Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos, anualizadas.

<sup>h</sup> Incluye errores y omisiones.

organismos involucrados. En general, las problemáticas de alimentación, salud, vivienda y educación fueron de las más socorridas.

El desempeño positivo del sector agrícola —que no se vio tan directamente afectado por el terremoto y fue objeto de medidas de reactivación emprendidas en 2008 y 2009—, la pronta recuperación de la industria maquiladora de exportación y las incipientes actividades de remoción de escombros, rehabilitación y reconstrucción ayudaron a evitar una mayor caída del PIB.

Los incrementos de los precios internacionales más significativos para la economía haitiana —hidrocarburos y alimentos— fueron del 19% y el 8%, respectivamente, pero su transmisión a la economía nacional fue relativamente frenada o compensada por la ayuda humanitaria internacional y un tipo de cambio apreciado. Por ello, la inflación general (de septiembre a septiembre) solo creció un 4,7% y la de alimentos se elevó un 5%.

En materia de empleo, las políticas se orientaron a programas intensivos en mano de obra (como el programa “Dinero por trabajo”), de carácter humanitario y de reactivación mínima del consumo de los hogares más vulnerables, con actividades de baja calificación y rotación de beneficiarios. Estos programas fueron puestos en marcha

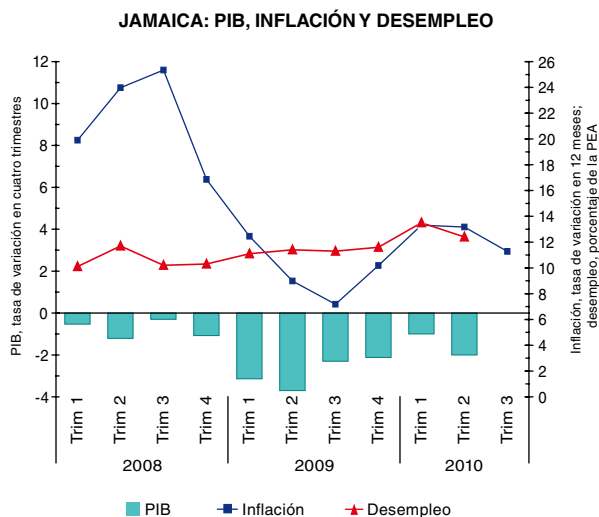
por diversos organismos de cooperación internacional. Asimismo, se crearon empleos temporales más formales, vinculados a la prestación de servicios relacionados con las actividades financiadas por la comunidad internacional. No obstante, es muy probable que el terremoto haya causado una pérdida neta de empleos calificados con la salida hacia el extranjero de profesionales y técnicos, amparados en las facilidades otorgadas por diferentes países.

La condonación de la deuda externa (1.325 millones de dólares) redujo un 36% el saldo de dicha deuda (794 millones de dólares frente a 1.248 millones de dólares en 2009), así como los pagos por servicios. Esto liberó recursos adicionales que las autoridades pudieron reasignar a algunas líneas presupuestarias de mayor urgencia. Al cierre del año fiscal 2010, la deuda externa equivalía al 12% del PIB (frente a un 19% en 2009).

## Jamaica

Pese a las considerables entradas en virtud del acuerdo de 27 meses con el Fondo Monetario Internacional (FMI), el desempeño económico de Jamaica continuará siendo mediocre en el ejercicio fiscal 2010/2011. En 2010 se espera que el crecimiento se sitúe entre el -0,5% y el 0,5%. El presupuesto del ejercicio fiscal 2010/2011 se elaboró durante uno de los períodos más difíciles de los últimos años debido a las desfavorables condiciones económicas y financieras internacionales generadas por el descenso de los niveles de actividad en las principales economías del mundo. El acuerdo del FMI formalizará un compromiso con la implementación de medidas de austeridad fiscal dirigidas a evitar que aumente la enorme carga de deuda del país y que el gobierno caiga en incumplimiento de pagos. La aprobación de una ley de responsabilidad fiscal y sus posteriores enmiendas deberían ayudar a reducir el déficit global del sector público. Si bien el juicio de los inversionistas ha mejorado notoriamente desde la aprobación del acuerdo, la situación continúa siendo delicada dada la demanda adicional a raíz de la tormenta tropical Nicole y del impacto de las medidas de austeridad aplicadas al sector social. El gasto extraordinario de 80 millones de dólares, recientemente aprobado por el FMI para enfrentar los daños de las inundaciones, brindará el tan necesario alivio tras los graves daños sufridos en la infraestructura en varias zonas del país.

En el presupuesto presentado para el ejercicio fiscal 2010/2011 se previó un déficit equivalente al 6,5% del PIB, más bajo que el déficit del gobierno central del 10,9% del PIB registrado en el período 2009/2010 (abril a marzo). En el período de abril a agosto, los ingresos y las subvenciones superaron en un 4,2% las estimaciones del presupuesto, aunque se registraron descensos en los ingresos no tributarios, los ingresos de capital y el impuesto a la bauxita. El gasto se ubicó un 3,6% por debajo de las estimaciones del presupuesto entre abril y agosto y el mayor descenso se dio en los gastos de capital. Parece ser que el gobierno alcanzará su objetivo fiscal global para el ejercicio fiscal 2010/2011, ya que el programa del FMI no permite mucha flexibilidad. De hecho, el superávit primario para el período de abril a agosto fue mayor que el presupuestado, con un incremento del 49,6%. Entretanto, se espera que la deuda pública, que representó un 130% del PIB en 2009/2010, solo registre



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

un leve descenso hacia fines del ejercicio fiscal, debido al lento crecimiento del PIB.

Durante el trimestre que finalizó en septiembre de 2010, el Banco de Jamaica continuó relajando su postura de política monetaria ante la débil demanda interna y redujo un 2% el encaje legal de las instituciones que captan depósitos, que se ubicó en el 12%. Esta reducción ocurrió en el contexto de una mejora de las perspectivas de la inflación, una rebaja continua de las tasas determinadas por el mercado y una economía en general débil. Durante el trimestre, el Banco de Jamaica redujo la tasa de interés aplicable a sus certificados de depósito a 30 días en 100 puntos básicos, al 8%. Las existencias de crédito del sector privado ampliada por los bancos comerciales para el trimestre de septiembre aumentaron un 1% a 220.000 millones de dólares de Jamaica, el nivel más alto desde diciembre de 2009. La mayor parte correspondió a préstamos personales (90%) y el resto fue al sector de la producción.

El mercado de divisas se mantuvo relativamente estable durante el tercer trimestre de 2010, lo que reflejó la continuidad de la preferencia de los inversionistas por los activos denominados en dólares de Jamaica, sobre todo en los primeros dos meses del trimestre. Si bien las entradas provenientes del nuevo préstamo del FMI servirán de respaldo a la moneda en el período de perspectivas, un mayor déficit de la cuenta corriente conducirá a un cierto debilitamiento en el transcurso de los próximos meses. Tras una apreciación a alrededor de 85 dólares de Jamaica por dólar de los Estados Unidos en los meses previos a octubre —lo que refleja la mejora de la cuenta corriente, las intervenciones de política y el aumento de la confianza de los inversionistas—, se espera que el tipo de cambio se estabilice ante la confianza que da el programa del FMI. En el peor de los casos, con el incremento de las importaciones y otras fuentes de demanda de dinero, la moneda podría sostener una modesta depreciación nominal y ubicarse en 87,06 dólares de Jamaica por dólar estadounidense hacia fines de 2010 y en 88,09 dólares de Jamaica por dólar estadounidense hacia fines de 2011.

Se proyecta que el aumento de la producción de Jamaica se sitúe entre el -0,5% y el 0,5% en 2010. Las contracciones del PIB real del 0,4% en el primer trimestre de 2010 y del 0,1% en el segundo trimestre resultaron en un descenso del 0,8% en la primera mitad de 2010. En el trimestre de septiembre se registró un leve crecimiento de entre el 0% y el 1% debido a la continuidad de la contracción en las industrias no comercializables, en especial los servicios de seguros, la construcción y las finanzas, y el suministro de electricidad y agua. Por su parte, las industrias comercializables registraron un crecimiento marginal respaldado, sobre todo, por la significativa expansión de la explotación de minas y

#### JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	-0,9	-2,7	0,0
Producto interno bruto por habitante	-1,4	-3,1	-0,4
Precios al consumidor	16,9	10,2	11,2 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	2,2	7,2	8,9 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-6,2	11,2	-10,4 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	10,6	11,4	13,0 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB <sup>h</sup>	-7,4	-7,2	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>i</sup>	5,1	5,8	3,7 <sup>j</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>i</sup>	22,3	22,6	20,6 <sup>j</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	5 538	4 038	4 420
Importaciones de bienes y servicios	10 164	6 356	6 500
Saldo en cuenta corriente	-3 223	-1 128	-580
Cuentas de capital y financiera <sup>k</sup>	3 118	1 084	420
Balanza global	-105	-44	-160

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Promedio de los datos de enero y abril.

<sup>h</sup> Años fiscales.

<sup>i</sup> Promedios anualizados.

<sup>j</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

canteras, donde las producciones de bauxita y alúmina aumentaron un 34,1% y un 32,3%, respectivamente. El sector del turismo, que representa una importante fuente de empleo y de divisas, correrá mejor suerte que los sectores productores de bienes en el período 2010/2011, pero no registrará el sólido crecimiento de los últimos años debido a la mayor debilidad de la demanda y a la demora de las inversiones en nuevos hoteles e infraestructura turística. Por ejemplo, solo se registró un aumento del 3,1% en la cantidad de visitantes que pernoctaron y del 1,9% en los gastos de los turistas en los primeros seis meses de 2010. La demanda global siguió bajando, aunque a menor ritmo que en el mismo período de 2009. Este desempeño reflejó los descensos en los gastos de consumo público y privado y en la formación bruta de capital fijo, que compensaron el efecto de la mejora de la demanda externa neta.

De enero a septiembre de 2010, la tasa de inflación general fue del 6,7%. El mayor aumento de precios en el período fue un alza del 6,8% en los precios de los alimentos. En esta categoría, los vegetales y los alimentos con fécula se elevaron un 13,6% y un 9,1%, respectivamente. Esto se debió a la prolongada sequía vivida a comienzos del año y a los efectos de la tormenta tropical Nicole que vino después. Algunos otros subcomponentes del índice también registraron importantes aumentos de precio

en este período. Por ejemplo, si bien la electricidad, la vivienda y el agua aumentaron solo un 2,3%, los alquileres de viviendas llegaron a subir un 12,3%. Además, el transporte subió un 19,5% debido a incrementos en los impuestos de los combustibles y al aumento de las tarifas del transporte público.

El déficit de la cuenta corriente se ampliará en forma gradual al 11,9% del PIB en 2011, debido a que los gastos de importación inevitablemente crecerán de acuerdo con el aumento de los precios mundiales de la energía. Si bien se prevé que los precios del aluminio se recuperarán en 2010 y 2011, los beneficios derivados de las exportaciones en el resto de 2010 se verán afectados por los bajos niveles de producción. Los ingresos del turismo registrarán un crecimiento mínimo, pero se mantendrán constantes, apuntalando el pequeño superávit de los servicios. Si bien la entrada de remesas en 2010/2011 se mantendrá por debajo de los niveles de 2008, el superávit de transferencias corrientes seguirá contribuyendo alrededor

de 1.900 millones de dólares de los Estados Unidos a la cuenta corriente, lo que representa un leve incremento con respecto a 2009. Mientras que las entradas de capital privado provenientes de emisiones de bonos internacionales e inversión extranjera directa se mantienen históricamente bajas, el gobierno compensará el déficit con flujos de capital provenientes de instituciones financieras multilaterales. El objetivo de las reservas internacionales netas, en virtud del acuerdo con el FMI para el trimestre de septiembre, era de 1.353 millones de dólares estadounidenses, pero la cifra real ascendió a 1.693 millones de dólares estadounidenses, lo que muestra un incremento de 340 millones de dólares estadounidenses. En parte, esto se debió a la entrada de 200 millones de dólares estadounidenses del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), pese a un cierto descenso en las entradas de capital privado. A fines de septiembre, las reservas brutas se situaban en 2.790 millones de dólares estadounidenses, o cinco meses de importaciones proyectadas de bienes y servicios.

## República Dominicana

Impulsada por el estímulo fiscal, se proyecta que en 2010 la economía dominicana crecerá un 7% (un 5,6% per cápita). El impacto del dinamismo de la demanda interna sobre las importaciones y el incremento de la factura petrolera han significado un crecimiento del déficit de la cuenta corriente, que finalizará el año en torno al 7%.

Dada la holgura en la capacidad productiva, el robusto desempeño no se ha traducido en presiones inflacionarias, por lo que se proyecta que la inflación interanual se ubique cerca del 6% (frente al 5,8% de 2009). Ante el impacto rezagado de la desaceleración en 2009 sobre la recaudación y los retrasos en la reducción planificada de subsidios al sector eléctrico, las autoridades recortaron el gasto a fin de cumplir con la meta de un déficit del gobierno central equivalente al 2,6% del PIB

En función de los recursos destinados a las medidas anticíclicas implementadas desde fines de 2009, en el primer semestre de 2010 los gastos totales del gobierno central crecieron más del 20% en términos reales con respecto del mismo período del año anterior. La mayor parte de este incremento ha estado orientado a inversión en infraestructura. Aunque el esfuerzo de focalización de subsidios generalizados implicó una reducción de transferencias reales al sector eléctrico, estas han sido superiores a las proyectadas y se suman al costo de mantenimiento del plan original de recapitalización del Banco Central (un 0,8% del PIB en 2010).

A pesar de los efectos de la reactivación económica en la recaudación de impuestos sobre la propiedad y el consumo, el impacto rezagado del crecimiento relativamente bajo de 2009 sobre la recaudación directa ha restado dinamismo a los ingresos corrientes. En consecuencia, en el primer semestre, el déficit del gobierno central alcanzó un monto muy cercano a los 30.000 millones de pesos (un 3,3% del PIB de ese semestre) acordados con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para todo el año. Para enfrentar esta situación, el gobierno modificó el presupuesto a fin de mantener un déficit del gobierno central no mayor al 2,6% del PIB.

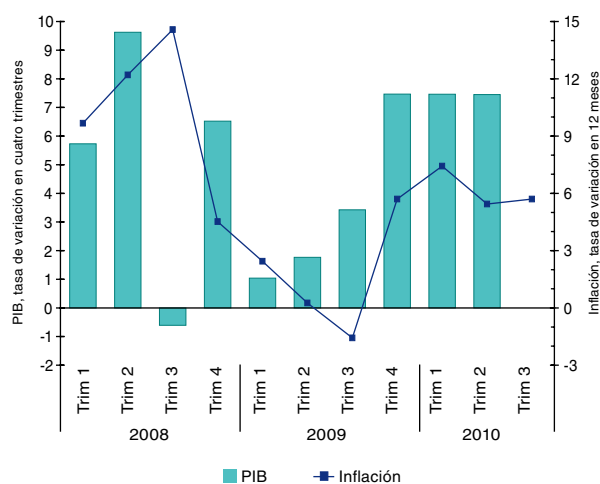
Aunque prácticamente la totalidad del déficit se financiará con recursos externos, con el fin de fomentar el desarrollo de un mercado de deuda nacional, a lo largo del año se han realizado subastas mensuales de bonos gubernamentales con plazos de hasta diez años. Se proyecta que la deuda total del sector público no financiero finalice

el año en un nivel equivalente al 29% del PIB (un 36,7% para el sector público consolidado), medio punto del PIB por encima del nivel observado en 2009.

Para 2011 se revisó a la baja la proyección de ingresos tributarios con respecto a las metas acordadas con el FMI a fines de 2009. Se espera que la presión tributaria alcance el 13,3%, en vez del 15% original. Asimismo, el gobierno anunció su intención de priorizar la reducción del gasto corriente, enfatizando la rebaja de transferencias al sector eléctrico. Sobre la base de lo expuesto, el presupuesto para 2011 contempla un déficit del gobierno central equivalente al 1,6% del PIB

Después de mantener la tasa de referencia en un 4% históricamente bajo, el banco central incrementó en 100 puntos básicos la tasa de interés de depósitos remunerada de corto plazo (*overnight*) entre octubre y noviembre. Este aumento apunta a moderar el crecimiento del crédito al sector privado, que hasta octubre aumentó más del 16% en términos nominales (un 11% en términos reales).

REPÚBLICA DOMINICANA: PIB E INFLACIÓN



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



Anticipando este ajuste, las tasas nominales comenzaron a subir desde mediados de año. A pesar de que las tasas pasivas siguen siendo negativas en términos reales, en el período enero-octubre se ha observado un incremento real del 3,7% en los depósitos. Por otra parte, la vuelta de las tasas activas al nivel previo a la crisis ha incidido de manera positiva en el otorgamiento de crédito al sector privado, el que creció cerca del 11% en términos reales durante el mismo período.

Aunque el otorgamiento de crédito ha reducido ligeramente los niveles de liquidez del sector financiero, los niveles de capitalización son adecuados (13,7%), los índices de morosidad se mantienen bajos (3,3%) y se observa una mejora en la rentabilidad de capital (35,8%).

El crecimiento del PIB (un 7,6% acumulado al tercer trimestre) obedece al dinamismo de la demanda interna. La mejoría en las condiciones laborales y el mayor acceso al crédito han incidido en el consumo, mientras que la inversión —que se proyecta que crecerá cerca del 20% (-14,7% en 2009)— se ha beneficiado tanto del crédito al sector privado como de los flujos de inversión extranjera directa y la inversión pública en infraestructura.

Durante los primeros nueve meses del año, la mayor demanda interna ha impulsado a los sectores de la construcción (15%) y el comercio (12,6%), a lo que se suma el positivo desempeño del sector de las comunicaciones (9,7%). La manufactura local creció en línea con el PIB por primera vez desde 2005, gracias a la recuperación del consumo y la demanda de bienes terminados desde Haití. Después de cinco años de contracción, en el tercer trimestre la manufactura de zonas francas muestra señales de recuperación, con un crecimiento interanual del 3,4% producto de la reorientación de actividades desde los textiles hacia la manufactura de equipo médico, joyería y calzado.

Ante los planes de consolidación fiscal y el agotamiento de la capacidad ociosa, se proyecta una desaceleración a partir del cuarto trimestre, por lo que se anticipa un crecimiento del 7% para todo el año. Para 2011 se proyecta un crecimiento del 5%, debido al impacto de políticas públicas menos expansivas, así como a la menor demanda desde los Estados Unidos.

A causa de la estabilidad de la inflación subyacente, la dinámica del precio de los combustibles redujo el impacto de la indexación de los impuestos a la gasolina y el gasoil. Se proyecta que la inflación de 12 meses a diciembre sea del 6%. Considerando el impacto del cambio de postura en la política monetaria y el menor ritmo de actividad, para 2011 se anticipa una inflación inferior al 6%.

Producto de la recuperación, la tasa de participación laboral alcanzó el 54,9% en el primer semestre de 2010. Sin embargo, la ocupación todavía se encuentra 1,4

#### REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,3	3,5	7,0
Producto interno bruto por habitante	3,8	2,1	5,6
Precios al consumidor	4,5	5,7	6,2 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-6,5	7,0	...
Dinero (M1)	-9,1	15,9	17,6 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	2,4	3,9	-5,7 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-4,5	8,1	-2,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano <sup>f</sup>	14,1	14,9	14,4 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,5	-3,4	-2,3
Tasa de interés pasiva nominal <sup>h</sup>	10,3	7,8	4,7 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>j</sup>	16,0	12,9	8,3 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	11 670	10 437	11 823
Importaciones de bienes y servicios	17 953	14 132	17 384
Saldo en cuenta corriente	-4 519	-2 159	-4 138
Cuentas de capital y financiera <sup>k</sup>	4 193	2 565	3 738
Balanza global	-326	406	-400

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Dato correspondiente a abril.

<sup>h</sup> Tasas de depósitos a 90 días, anualizadas.

<sup>i</sup> Promedio de enero a noviembre.

<sup>j</sup> Tasa de interés activa preferencial, anualizada.

<sup>k</sup> Incluye errores y omisiones.

puntos porcentuales por debajo del nivel de 2007. Por su parte, la tasa de desocupación ampliada, que incluye a las personas que no buscaron trabajo, pero que están dispuestas a trabajar, se redujo medio punto porcentual para ubicarse en el 14,4%.

Hasta el tercer trimestre de 2010, las exportaciones de bienes crecieron un 17,3% debido a un repunte en la demanda desde los Estados Unidos y, en menor medida, a la mayor demanda de bienes terminados desde Haití. Sin embargo, ante el dinamismo de la demanda interna y un incremento de más del 40% en la factura petrolera, las importaciones crecieron un 27,7% durante el período. En consecuencia, se proyecta un déficit de la balanza comercial cercano al 11% del PIB. A esto se suma una reducción del superávit de la balanza de servicios, donde el incremento de cerca del 3% en la llegada de turistas no alcanzó a compensar el aumento en materia de fletes.

Considerando la ligera reducción del déficit de la balanza de rentas y la menor desaceleración de los flujos de remesas, se estima que el déficit de la cuenta corriente finalice 2010 en un nivel equivalente al 8% del PIB (frente a un 5% en 2009). La mayor parte de este déficit

se financiará mediante las cuentas de capital y financiera, cuyos saldos se incrementaron en más de 2.700 millones de dólares durante los primeros nueve meses de 2010. El resto se ha financiado mediante el uso de reservas internacionales que finalizarán el año en torno a los 2.400 millones de dólares (dos meses de importaciones), unos 400 millones de dólares menos que a fines de 2009.

No obstante la desaceleración de la demanda externa, se anticipa que en 2011 las exportaciones se beneficien de la reanudación de las exportaciones de níquel, así como del inicio de las exportaciones de oro desde la mina

Pueblo Viejo. Aunado al menor crecimiento y a la mayor estabilidad de los precios de los productos energéticos, se proyecta un déficit de la cuenta corriente equivalente al 6% del PIB.

Gracias al robusto crecimiento y al nutrido flujo de recursos hacia el país, el tipo de cambio nominal con respecto del dólar se ha mantenido relativamente estable, con una ligera depreciación nominal del 2,4% en los 12 meses hasta octubre. Por su parte, el tipo de cambio real con respecto del dólar se ha apreciado un 1,7% en el mismo período.

## Suriname

Se espera que en 2010, el sólido desempeño en los sectores del oro y el petróleo provoque un crecimiento del 3% en la economía de Suriname. La expansión del crédito se desaceleró de manera considerable pese a que las tasas activas se mantuvieron prácticamente invariables. La inflación registró un marcado incremento del 8,4% de octubre a octubre. Si bien la cuenta corriente mostró un superávit en el período de enero a junio y se espera terminar el año con superávit gracias al alza de las exportaciones, el balance fiscal continuará mostrando un déficit. Se espera que el crecimiento del PIB real se desacelere al 1,1% en 2011.

En 2010 se prevé que se registre el segundo déficit fiscal consecutivo y los datos del primer semestre muestran un déficit del 2,3% del PIB. Este déficit puede atribuirse, principalmente, al incremento de los gastos por la reforma salarial del sector público y las elecciones realizadas a comienzos de 2010. Estimulados por los impuestos sobre el oro y el petróleo, los ingresos deberían situarse entre el 29% y el 30% del PIB. El desempeño de estos dos sectores compensó, en términos fiscales, las pérdidas de ingresos derivadas del sector del aluminio. Por su parte, los gastos pueden llegar a situarse en torno al 32% del PIB. Los sueldos y salarios aumentaron un 1,6% del PIB en 2010 tras un incremento del 3% en 2009. No obstante, la preocupación por la liquidez del gobierno y la inflación está obligando al Estado a reconsiderar el próximo ajuste salarial previsto para enero de 2011.

El aumento del gasto por concepto de salarios y los gastos en que incurrió el Estado debido a las elecciones incrementaron la deuda interna. En 2010, la deuda del sector público aumentó un 2,2% del PIB, en lo que representa su primer incremento desde 2005, y llegó al 27,2% del PIB. Si bien las autoridades que gestionan la deuda creen que este nivel es sostenible, temen que los aumentos previstos en el gasto del Estado puedan poner en riesgo la sólida situación de deuda de Suriname. Actualmente se están negociando nuevos préstamos con organismos multilaterales y se abrió una línea de crédito de 500 millones de dólares con la India para equipos de construcción, aunque la calidad de los bienes y servicios a los que se puede acceder está siendo cuestionada por los especialistas de la industria. La deuda de larga data con los Estados Unidos aún no se ha saldado y Suriname podría tratar de obtener una condonación.

Los instrumentos de política del banco central se mantuvieron básicamente iguales en 2010. El encaje se mantuvo en un 25% y las tasas activas registraron un descenso marginal del 11,6% en diciembre de 2009 al 11,5% en noviembre de 2010, al tiempo que las tasas pasivas aumentaron un 0,1% al 6,1%. A fines de 2010, el crédito interno neto se habrá expandido más lentamente (un 6,7% frente a más del 20% en los dos años anteriores) y equivaldrá al 27% del PIB. Esto es consecuencia de un descenso del crédito del sector privado correspondiente al 2,6% del PIB. El crédito del sector público se incrementó al 6,1% del PIB después de que el Estado pidiera prestadas importantes sumas para financiar la reforma salarial y los gastos de las elecciones. El crédito del sector privado cayó un 2,6% del PIB y llegó al 32,7% del PIB. El agregado M1 debería incrementarse un 3% para llegar al 22,1% del PIB a fin de año. La presión sobre el tipo de cambio aumentó en 2010 ante la demanda de divisas alimentada por la incertidumbre respecto de la economía, los resultados de las elecciones y la alta demanda interna. En el mercado paralelo, estos factores resultaron en una cotización de 3,40 dólares de Suriname por 1 dólar estadounidense. En 2009 el banco central amplió la banda de cotización oficial del dólar estadounidense a un margen de 2,71 a 2,85 dólares de Suriname sin grandes resultados, y hoy es reticente a tomar medidas adicionales para reducir la presión sobre el tipo de cambio. La cotización oficial del dólar estadounidense en 2010 fue de 2,78 dólares de Suriname.

Se espera que el PIB aumente un 3% en 2010 impulsado, principalmente, por el incremento de la refinación, la manufactura de metales y los servicios. En respuesta al alza de precios de los productos básicos, el sector del aluminio

aumentó la utilización de su capacidad del 60% en 2008 al 67% in 2010. No obstante, la perspectiva para el sector a mediano plazo sigue siendo pesimista, ya que las nuevas inversiones aún no se han concretado. La producción de oro se mantuvo constante en la primera mitad de 2010 y se espera que continúe igual a fin de año. La producción de petróleo se mantuvo en 16.000 barriles por día y la actividad de prospección en bloques costeros y de aguas poco profundas se intensificó. El incremento del precio de ambos productos básicos significó una expansión del 7% en la manufactura, que incluye productos de oro y de petróleo refinados. El comercio mayorista y minorista creció un 7,9%, a medida que la actividad del sector de servicios cobró impulso tras los recientes incrementos de salarios. El sector agrícola, en especial el arroz y los bananos, continuó atrayendo inversiones que buscan la eficiencia, pero esto aún debe traducirse en un crecimiento más sólido.

La mayor liquidez interna activó el gasto de los consumidores y ejerció una presión a la baja adicional sobre el valor de la moneda, todo lo cual contribuyó a la inflación. La tasa de inflación interanual en octubre fue del 8,4%, lo que representa un marcado incremento respecto de la tasa del -2,7% registrada un año antes. Al término del año, se espera que la inflación llegue al 11%. Extraoficialmente, se estima que el desempleo se ubica en el rango del 10% al 12%. En realidad, la tasa puede ser más baja, ya que en torno a la minería de oro existe una gran economía informal y el subempleo sigue siendo alto.

El superávit de la cuenta corriente a mitad de año se ubicó en el 17,8% del PIB y la cifra de fin de año también debería mostrar un superávit. Los elevados precios sin precedentes del oro en 2010 y la tendencia al alza de los precios del petróleo generaron un aumento en los beneficios derivados de las exportaciones. Por consiguiente, el superávit

## SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,3	2,2	3,0
Producto interno bruto por habitante	3,3	1,2	2,2
Precios al consumidor	9,4	1,3	9,2 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	15,7	24,0	30,8 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central / PIB	2,3	3,7	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>d</sup>	6,3	6,4	6,2 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>d</sup>	12,2	11,7	11,5 <sup>e</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes	1 993	1 691	1 887
Importaciones de bienes	1 757	1 581	1 570
Saldo en cuenta corriente	344	210	425
Cuentas de capital y financiera <sup>f</sup>	-292	16	-445
Balanza global	52	226	-20

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

<sup>d</sup> Tasas publicadas por el Fondo Monetario Internacional, anualizadas.

<sup>e</sup> Promedio de enero a septiembre.

<sup>f</sup> Incluye errores y omisiones.

del comercio de mercancías mejoró y el de la cuenta de servicios se multiplicó por más de diez, aunque se mantuvo por debajo del 1% del PIB. Las nuevas inversiones se dirigieron, sobre todo, hacia adquisiciones en el sector del oro, aunque la intensificación de la prospección petrolera puede resultar en más entradas en 2011. La balanza de capital y financiera de mitad de año (incluidos errores y omisiones) subió al 19% del PIB, tras finalizar 2009 en menos del 1% del PIB. No obstante, se espera que la balanza general presente un déficit por primera vez desde 2003, lo que reducirá las reservas internacionales a 840 millones de dólares, equivalentes a un 23% del PIB y seis meses de cobertura de importaciones.

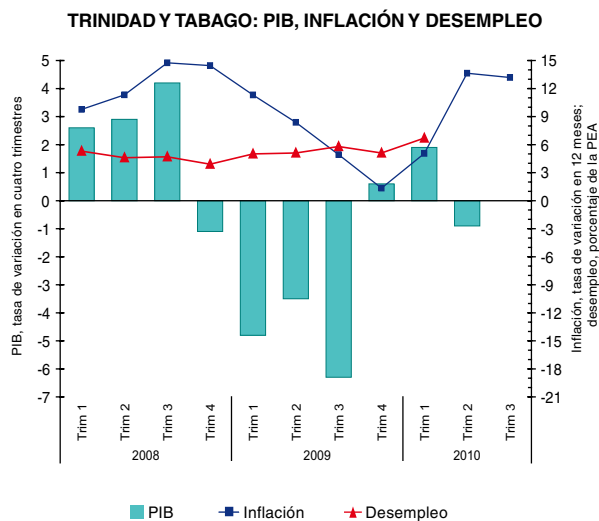
## Trinidad y Tabago

De acuerdo con las estimaciones preliminares, se espera que la economía de Trinidad y Tabago crezca un 1% en 2010. Este desempeño se vincula con el sector de la energía dado que el desempeño del sector no vinculado con la energía continuó decayendo. La demanda de créditos siguió sin cambios tras las persistentes reducciones de las tasas de interés activas durante el año. La inflación media anual subió marcadamente al 16,8% en agosto luego de caer al 1,3% en 2009, y se prevé que la tasa de desempleo llegue al 7%. En el frente externo, el superávit de la cuenta corriente ascendió a 1.800 millones de dólares o un 15,6% del PIB en el período que va de enero a junio de 2010.

El gobierno central tuvo un déficit fiscal menor al previsto en el presupuesto para el año fiscal 2009/2010. El déficit general (sin incluir el costo de la intervención del gobierno para el rescate de Colonial Life Insurance Company (CLICO)) llega a 3.807 millones de dólares de Trinidad y Tabago o un 3% del PIB. Este resultado refleja la recuperación en los ingresos del sector de la energía y los gastos menores de lo esperado (debido a las demoras en el gasto de capital relacionadas con las elecciones). Sin embargo, el gobierno aún debe grandes cantidades a contratistas y otros proveedores y esto puede elevar el tamaño del déficit fiscal final. Preocupa en particular el déficit fiscal del sector no vinculado a la energía, que se estima en un 18% del PIB. Los ingresos provenientes de este sector fueron menores de lo previsto, dado que el deslucido desempeño económico se tradujo en una disminución de los ingresos por concepto de derechos de aduana y otros impuestos. El presupuesto del gobierno central para 2010/2011 se basa en una tasa de crecimiento del 2,5%, un precio medio del petróleo de 65 dólares por barril (West Texas Intermediate (WTI)) y un precio del gas (valor *netback* o de mercado de destino) de 2,75 dólares por millón de BTU. El objetivo de este presupuesto público fue alentar el crecimiento y la creación de empleo a través de incentivos fiscales que resultarían en un déficit del 5,1% del PIB financiado mediante préstamos locales y externos. En el presupuesto de 2010/2011 se busca asegurar que el gasto de capital estimule la recuperación económica y que se preste atención a la consolidación fiscal y los sectores sociales. No obstante, se prevé que los gastos de capital lleguen a 7.209 millones de dólares de Trinidad y Tabago, lo que representa una merma del

4,9% desde el año anterior debido a graves limitaciones de ingreso. Sin embargo, el déficit fiscal podría ser mayor de lo previsto en el presupuesto debido al impacto de la desaceleración de las tasas de crecimiento, el pago de salarios y un 39% de incremento del salario mínimo a 12,50 dólares de Trinidad y Tabago por hora. Se proyecta que el déficit presupuestario de 2010/2011 contribuya a elevar la deuda pública aún más al 43% del PIB (de su nivel actual del 37% del PIB).

En este contexto de debilidad económica y presiones inflacionarias inducidas en gran medida por el suministro, la política del banco central apuntó a reducir las tasas de interés del mercado y estimular el crecimiento del crédito.



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

Entre abril y octubre de 2010 las autoridades monetarias disminuyeron 100 puntos básicos la tasa repo, del 5% al 4%. Como respuesta, los bancos comerciales también bajaron su tasa preferencial de préstamos del 9,5% al 8,9% durante el año. No obstante, la medida no dio los resultados esperados y la demanda de créditos se debilitó. El crédito de consumo registró una caída interanual del 2,8%, mientras que el crédito a las empresas disminuyó un 10,1%. En cambio, los préstamos hipotecarios sin amortizar se incrementaron un 7,1% en agosto, en comparación con el mismo período del año anterior.

El mayor deterioro de la demanda de crédito y las reducciones de la tasa de interés de referencia (tasa repo) pueden atribuirse a la incertidumbre acerca de las perspectivas de crecimiento de la economía y el empleo. Muchos posibles prestatarios han preferido evitar nuevos endeudamientos o no incrementar los existentes. Además, las reducciones de las tasas de interés parecen haber beneficiado a los préstamos hipotecarios más que a los préstamos de consumo y a las empresas, y el incremento de los créditos en mora ha llevado a algunos bancos a ajustar los estándares prudenciales para préstamos. Como resultado de grandes aumentos de los depósitos bancarios y la disminución de la demanda de créditos, la liquidez excesiva del sistema bancario aumentó a niveles sin precedentes, y llegó a 3.300 millones de dólares de Trinidad y Tabago en octubre de 2010, en comparación con los 2.500 millones de dólares de Trinidad y Tabago en 2009. A su vez, esto redujo las tasas de los bonos del tesoro a mínimos sin precedentes. La tasa de descuento de los bonos del tesoro a tres meses se mantuvo en un mínimo histórico del 0,34% en septiembre de 2010, una cifra menor al 1,85% del año anterior. Esto, junto con la disminución de la brecha entre las tasas de interés internas y externas, ha impulsado un aumento de la demanda de moneda extranjera para el financiamiento de activos adquiridos en el exterior.

El tipo de cambio real efectivo se apreció, en términos interanuales, un 14,9% hasta agosto de 2010. El principal factor que contribuyó a la apreciación del tipo de cambio fue el incremento de la inflación, que excedió marcadamente la tasa de inflación media ponderada del 3,3% de los principales socios comerciales de Trinidad y Tabago. Asimismo, una apreciación del dólar de los EE.UU. respecto del euro y la libra también causó una apreciación indirecta del dólar de Trinidad y Tabago respecto de esas monedas.

El nuevo gobierno presentó otro plan de rescate para CLICO, en que se propuso que los depositantes con inversiones y fondos mutuos de corto plazo reciban del gobierno un pago parcial inicial de un máximo de 75.000 dólares de Trinidad y Tabago. A los inversionistas y depositantes de fondos mutuos cuyo capital excediera

## TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,3	-0,9	1,0
Producto interno bruto por habitante	1,9	-1,3	0,6
Precios al consumidor	14,5	1,3	12,5 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	10,1	38,9	20,7 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-5,1	-7,6	-5,3 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	4,6	5,3	6,7 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central / PIB <sup>h</sup>	7,4	-5,6	...
Tasa de interés nominal pasiva <sup>i</sup>	2,4	1,9	0,4 <sup>j</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>k</sup>	12,3	11,9	9,4 <sup>j</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes	18 686	9 175	8 823
Importaciones de bienes	9 622	6 973	6 729
Saldo en cuenta corriente	8 519	1 759	1 228
Cuentas de capital y financiera <sup>l</sup>	-5 813	-2 472	-778
Balanza global	2 706	-713	450

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2010 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Dato correspondiente a marzo.

<sup>h</sup> Años fiscales.

<sup>i</sup> Tasa de interés sobre ahorros, promedio. Anualizadas.

<sup>j</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>k</sup> Tasa de interés activa preferencial, anualizada.

<sup>l</sup> Incluye errores y omisiones.

los 75.000 dólares de Trinidad y Tabago se les pagaría a través de bonos gubernamentales amortizados en 20 años sin ningún interés. Este plan fue rechazado por los inversionistas pero el gobierno insiste en que se implementará hacia fines de 2010.

Aún no hay señales de un resurgimiento de la actividad económica. Se prevé que el PIB real aumente un 1% en 2010, pudiendo llegar al 2,5% en 2011 si continúa la recuperación económica mundial y si se restituye la confianza de las empresas y los consumidores y se ayuda a estimular la inversión y la creación de empleo. Se espera que la actividad económica en el sector no vinculado a la energía disminuya un 1,7% en 2010. Los datos disponibles a fines del segundo trimestre muestran que el valor agregado continuó disminuyendo en los siguientes sectores: distribución (5,1%), construcción (8,9%), manufactura (0,6%) y agricultura (15%).

Se prevé que la tasa de inflación se eleve al 10% en 2010 y que llegue a un promedio del 8% en 2011, mientras que la tasa de desempleo puede llegar al 7,8% en 2010 y volver al 7% en 2011. La inflación general, que fue del 1,3% a fines de 2009, aumentó drásticamente al 16,2% a fines de agosto de 2010, antes de caer de nuevo al 13,2% a fines de septiembre de 2010. Este resultado



se debió, en gran medida, al precio de los alimentos, que registraron un incremento medio del 12% en 12 meses hasta agosto de 2010. Sin embargo, la inflación subyacente permaneció en el 4%. La tasa de desempleo subió al 6,7% en el primer trimestre de 2010, del 5,1% del trimestre anterior, aunque la tasa de participación disminuyó del 63,6% al 61,9%.

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró algunas mejoras puesto que aumentó del 8,3% del PIB en 2009 al 15,6% del PIB en la primera mitad de 2010. Esta mejora de la cuenta corriente se vinculó con la recuperación de los precios de la energía y el petróleo.

Las cuentas de capital y financiera continuaron arrojando un déficit ya que las salidas del sector privado alcanzaron los 1.800 millones de dólares y la inversión extranjera directa continuó siendo extremadamente reducida. A fines de septiembre de 2010 las reservas oficiales brutas crecieron a 9.085 millones de dólares o 13,1 meses de importaciones. Los cambios en la cuenta corriente en los últimos dos años una vez más subrayan que en economías como las de Trinidad y Tabago, el crecimiento de mediano plazo depende de una estrategia orientada a mejorar la competitividad y la productividad del sector no vinculado a la energía.

## Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO)

Se estima que la actividad económica de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO) se contrajo en la primera mitad de 2010, aunque a un ritmo más lento (2,8%) que en el mismo período de 2009 (cuando se redujo un 6,2%). El principal factor detrás de esta caída fue la continuidad del descenso en la actividad de la construcción.

La inflación subió un poco y se espera que cierre el año en torno al 3%. El déficit fiscal aumentó a casi el 3% del PIB entre enero y junio de 2010, en comparación con el 2% del mismo período de 2009, al tiempo que los ingresos tributarios continuaron bajando. El déficit de la cuenta corriente se mantuvo relativamente constante en torno al 27% del PIB en junio de 2010 y la relación entre la deuda y el PIB se elevó al 103%. Las autoridades proyectan una contracción del 2% de la actividad económica en 2010, con una leve recuperación del 1% en 2011. No obstante, los daños causados por el huracán Tomas en octubre de 2010 a la agricultura y el capital de infraestructura en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas pueden provocar una mayor contracción en 2010. Por otra parte, las actividades de reconstrucción pueden contribuir a un mayor crecimiento en 2011.

Dada la ajustada posición fiscal y los elevados niveles de deuda de los gobiernos centrales, las políticas contracíclicas implementadas para amortiguar el impacto de la crisis fueron limitadas. Como resultado del Programa de Estabilización y Crecimiento de Ocho Puntos acordado por los gobiernos en junio de 2009, los objetivos fiscales específicos de cada país, establecidos en octubre de 2010, incluyen coeficientes del servicio de la deuda no mayores al 15% de los ingresos corrientes, un superávit primario de al menos un 3% del PIB y la meta antes acordada de reducir al 60% la deuda como porcentaje del PIB para 2020.

Los ingresos totales del gobierno bajaron un 4% en la primera mitad de 2010, mientras que el total de gastos se incrementó un 3%, principalmente debido al aumento de los gastos corrientes. Esto resultó en un incremento del déficit fiscal global al 3% del PIB (en comparación con el 2% del PIB de junio de 2009) y en un descenso del superávit primario al 0,7% del PIB (un 1,6% del PIB en 2009). En materia de ingresos, en noviembre de 2010 Saint Kitts y Nevis introdujo un impuesto sobre el valor

agregado del 17%, al tiempo que Antigua y Barbuda inició una consolidación fiscal y Santa Lucía optó por una reforma tributaria general. Gracias a los préstamos recibidos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y las instituciones financieras nacionales, el *stock* de deuda global del sector público creció del 96% del PIB a fines de diciembre de 2009 al 103% del PIB en junio de 2010<sup>1</sup>. La deuda externa total registró un aumento marginal del 48% al 50% del PIB y la deuda interna se expandió del 51% al 53% del PIB. Los pagos del servicio de la deuda aumentaron un 18% al 7,5% del PIB.

En 2010, la política monetaria se centró en proteger la estabilidad del sistema financiero y en mantener la credibilidad del tipo de cambio fijo frente a otras monedas. En materia de política monetaria fue poco lo que se hizo para estimular la actividad económica. La tasa de descuento administrada por el banco central se mantuvo en el 6,5% y las tasas medias de préstamo y depósito de los bancos comerciales permanecieron constantes en un 11,3% y un 4,5%, respectivamente. El crédito interno al sector privado mantuvo un ritmo lento y aumentó solo un 2% en agosto de 2010 con respecto a diciembre de 2009, mientras que el crédito neto al gobierno central se redujo alrededor de un 28% debido al aumento de los depósitos y los recortes en los gastos de capital. De conformidad con la desaceleración de la actividad económica, la oferta de dinero (M1) se redujo un 0,5%.

El producto real se contrajo un 2,8% en la primera mitad de 2010 y para todo el año se ha proyectado una

<sup>1</sup> En junio de 2010, el FMI aprobó un acuerdo de derecho de giro de 117,8 millones de dólares y tres años de duración con Antigua y Barbuda (hasta la fecha se recibieron 31,8 millones de dólares) para enfrentar la recuperación de la deuda creciente y lidiar con los efectos de la crisis mundial. En abril de 2010, el FMI aprobó un préstamo de 13,3 millones de dólares en virtud de un Servicio de Crédito Ampliado (SCA) con Granada (se desembolsaron 1,9 millones de dólares en esa fecha y 2,6 millones de dólares en virtud de un SCA anterior).

contracción global del 2%. No obstante, con la pérdida de cosechas y capital de infraestructura originada por el huracán Tomas en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, el crecimiento en 2010 en realidad puede ser más bajo. Las principales fuentes de la contracción en la primera mitad de 2010 fueron las bajas en el sector de la construcción (20%), en el comercio mayorista y minorista (6%) y en los bancos y seguros (3%). El sector del turismo, que contribuyó con alrededor del 8% al PIB real y es el pilar de la economía de muchos países miembros de la unión monetaria del caribe oriental, registró algunas mejoras en el período gracias a un aumento del 5% en los visitantes pertenecientes al grupo de mayor poder adquisitivo que pernoctaron. Los pasajeros de cruceros aumentaron un 3% en comparación con el mismo período de 2009. Las llegadas de turistas del Canadá y los Estados Unidos que pernoctaron se incrementaron alrededor de un 17% y un 14%, respectivamente, al tiempo que se redujo en torno al 9% la cantidad de turistas del Reino Unido que pernoctaron. El sector del turismo aún enfrenta numerosos desafíos, ya que es muy dependiente de la recuperación de los Estados Unidos y el Reino Unido. Además, el aumento del impuesto aéreo en el Reino Unido en noviembre de 2010 (de 50 libras a 75 libras) podría afectar la demanda de viajes desde ese país. El sector agrícola, que contribuyó con un 6% del PIB, se contrajo un 3% en la primera mitad de 2010 debido al descenso en la horticultura y la pesca. La producción de bananos, la principal cosecha de los países de la UMCO, descendió debido a la sequía y la cercosporiosis.

La inflación interanual ascendió al 2,2% en junio de 2010, lo que representa un incremento con respecto al -0,2% de junio de 2009. A fin de año la tasa puede crecer por encima del 3% debido al impacto del huracán Tomas y a la implementación del impuesto al valor agregado en Saint Kitts y Nevis. Si bien las estadísticas de desempleo son difíciles de obtener, la desaceleración de los sectores de la construcción y el turismo muestra un incremento de este indicador en 2010. En Nevis (uno de los pocos lugares en que se dispone de información), la cantidad de personas empleadas se redujo a 4.321 en

#### UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del sector público / PIB	-3,9	-3,5	-1,1
Tasa de interés nominal pasiva	3,3	3,3	...
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 135	1 903	1 833
Importaciones de bienes y servicios	3 906	3 235	3 139
Saldo en cuenta corriente	-1 861	-1 404	-1 411
Cuentas de capital y financiera <sup>b</sup>	1 902	1 395	1 550
Balanza global	40	-9	141

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Incluye errores y omisiones.

el primer trimestre de 2010 (frente a 4.844 en 2009), ya que se eliminaron puestos de trabajo en los sectores de la construcción y el turismo.

Las estimaciones para la primera mitad de 2010 indicaban que el déficit de la cuenta corriente se mantendría, en gran medida, constante en comparación con las cifras de diciembre de 2009, en alrededor de un 27% del PIB. El déficit del comercio de mercancías aumentó un 5% debido al descenso de los ingresos provenientes de las exportaciones (11%), en combinación con un leve incremento de la factura de importaciones (2%). El superávit de la cuenta de servicios creció un 5% debido a un aumento del 3% de los ingresos por viajes, el principal componente de la cuenta de servicios, ya que se incrementaron las llegadas de turistas que pernoctaron. Entretanto, el superávit de la cuenta de capital y financiera se redujo casi un 11% al tiempo que los flujos de inversión extranjera directa, en especial hacia el sector del turismo, se mantuvieron bajos. La reducción de las transacciones de los bancos comerciales hizo que los flujos fueran más débiles, pese a los flujos más fuertes provenientes del gobierno. La posición de reserva del banco central mejoró alrededor de un 4,4% en los últimos 12 meses hasta junio de 2010 y se ubicó en 834 millones de dólares, o casi tres meses de importaciones.

## Apéndice estadístico





Cuadro A-1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
	<b>Tasas anuales de variación</b>									
Producto interno bruto <sup>b</sup>	0,3	-0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,8	4,2	-1,8	6,0
Producto interno bruto por habitante <sup>b</sup>	-1,1	-1,7	0,8	4,7	3,6	4,6	4,6	3,0	-2,8	4,8
Precios al consumidor <sup>c</sup>	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,5	8,2	4,7	6,2
	<b>Porcentajes</b>									
Desempleo urbano abierto <sup>d</sup>	10,2	11,1	11,0	10,3	9,1	8,6	7,9	7,3	8,2	7,6
Deuda externa bruta total / PIB <sup>e</sup>	36,4	20,6	20,6	17,9	13,0	10,9	10,2	9,1	10,6	9,1
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios <sup>e</sup>	181	177	169	138	102	84	83	73	100	103
	<b>Millones de dólares</b>									
<b>Balanza de pagos <sup>f</sup></b>										
Balanza de cuenta corriente	-54 582	-16 790	9 197	22 339	36 777	49 642	14 906	-28 429	-16 997	-50 580
Balanza de bienes	-10 255	17 722	38 833	54 026	73 822	90 908	61 990	43 420	52 044	48 160
Exportaciones FOB	356 257	359 489	392 480	483 868	582 921	697 488	783 058	906 441	701 469	876 675
Importaciones FOB	366 512	341 767	353 647	429 841	509 099	606 579	721 068	863 021	649 425	828 887
Balanza de servicios	-15 964	-11 134	-9 094	-9 164	-8 242	-9 405	-14 758	-30 301	-29 810	-46 606
Balanza de renta	-55 663	-54 125	-59 473	-68 854	-81 851	-96 297	-99 208	-108 671	-99 584	-112 734
Balanza de transferencias corrientes	27 300	30 747	38 931	46 330	53 047	64 435	66 890	67 123	60 353	60 972
Balanzas de capital y financiera <sup>g</sup>	40 902	-10 286	820	-6 651	24 265	14 767	110 716	66 938	63 303	112 749
Inversión extranjera directa neta	68 495	51 109	38 136	50 407	55 205	31 979	92 137	96 303	66 442	66 000
Otros movimientos de capital	-27 593	-61 395	-37 316	-57 058	-30 941	-17 212	18 579	-29 365	-3 139	46 749
Balanza global	-13 680	-27 077	10 017	15 688	60 901	64 624	125 134	38 510	46 307	62 169
Variación en activos de reserva <sup>h</sup>	-2 505	4 708	-28 609	-24 507	-39 492	-51 919	-127 078	-42 147	-50 549	-62 303
Otro financiamiento	16 186	22 368	18 592	8 819	-21 409	-12 705	1 945	3 638	4 242	134
Transferencia neta de recursos	1 333	-41 743	-39 611	-66 836	-78 362	-93 616	14 412	-38 094	-32 039	149
Reservas internacionales brutas <sup>f</sup>	163 177	164 784	197 615	225 668	262 168	319 045	459 152	512 240	566 961	614 639
	<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central <sup>i</sup>										
Resultado global	-3,1	-2,8	-2,9	-1,8	-1,0	0,1	0,4	-0,4	-2,9	-2,4
Resultado primario	-0,7	-0,5	-0,2	0,6	1,4	2,4	2,3	1,3	-1,1	-0,6
Ingreso total	16,6	16,8	17,0	17,3	18,3	19,3	19,8	19,9	18,7	19,3
Ingresos tributarios	12,8	12,9	13,1	13,5	14,3	14,6	15,1	15,0	14,6	15,0
Gasto total	19,7	19,6	19,8	19,1	19,3	19,2	19,4	20,3	21,6	21,7
Deuda pública del gobierno central	44,9	58,2	57,3	50,9	42,8	35,8	29,9	28,5	29,9	28,5
Deuda pública del sector público no financiero	50,1	65,0	62,7	55,8	47,6	40,5	33,5	31,9	33,5	31,7

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

<sup>c</sup> Variación de diciembre a diciembre.

<sup>d</sup> Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil que refleja los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

<sup>e</sup> Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes. No incluye Cuba.

<sup>f</sup> Desde 2008 no incluye Cuba.

<sup>g</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>h</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

<sup>i</sup> A excepción del Estado Plurinacional de Bolivia y México cuyas coberturas corresponden al gobierno general y al sector público respectivamente.



Cuadro A-2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>-1,8</b>	<b>6,0</b>
Antigua y Barbuda	2,0	2,5	5,2	7,0	4,2	13,3	9,1	0,2	-10,9	-4,1
Argentina	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	8,4
Bahamas	-0,6	2,2	0,7	1,6	5,0	3,5	1,9	-1,7	-4,3	0,5
Barbados	-4,6	0,7	1,9	4,8	3,9	3,2	3,4	0,5	-3,6	-1,0
Belice	5,0	5,1	9,3	4,6	3,0	4,7	1,2	3,8	-0,0	2,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,7	2,5	2,7	4,2	4,4	4,8	4,6	6,1	3,4	3,8
Brasil	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	6,1	5,2	-0,6	7,7
Chile	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,5	5,3
Colombia <sup>c</sup>	1,7	2,5	3,9	5,3	4,7	6,7	6,9	2,7	0,8	4,0
Costa Rica	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,9	2,8	-1,1	4,0
Cuba	3,2	1,4	3,8	5,8	11,2	12,1	7,3	4,1	1,4	1,9
Dominica	-3,8	-4,0	2,2	6,3	3,4	6,3	4,9	3,5	-0,9	1,4
Ecuador	4,8	3,4	3,3	8,8	5,7	4,8	2,0	7,2	0,4	3,5
El Salvador	1,7	2,3	2,3	1,9	3,3	4,2	4,3	2,4	-3,5	1,0
Granada	-3,9	2,1	8,4	-6,5	12,0	-1,9	4,5	0,9	-8,3	0,8
Guatemala	2,3	3,9	2,5	3,2	3,3	5,4	6,3	3,3	0,5	2,5
Guyana	1,6	1,1	-0,6	1,6	-2,0	5,1	7,0	2,0	3,3	2,8
Haití	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3	3,3	0,8	2,9	-7,0
Honduras	2,7	3,8	4,5	6,2	6,1	6,6	6,3	4,0	-1,9	2,5
Jamaica	1,3	1,0	3,5	1,4	1,0	2,7	1,5	-0,9	-2,7	0,0
México	-0,0	0,8	1,4	4,1	3,3	5,1	3,4	1,4	-6,1	5,3
Nicaragua	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	4,2	3,1	2,8	-1,5	3,0
Panamá	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	12,1	10,1	3,2	6,3
Paraguay	2,1	-0,0	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8	9,7
Perú	0,2	5,0	4,0	5,0	6,8	7,7	8,9	9,8	0,9	8,6
República Dominicana	1,8	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	7,0
Saint Kitts y Nevis	2,0	1,0	0,5	7,6	5,6	5,5	2,0	4,6	-11,1	-1,5
San Vicente y las Granadinas	2,2	3,8	3,1	6,6	2,1	9,5	8,6	1,3	-2,8	0,5
Santa Lucía	-5,9	2,0	4,1	5,6	4,3	5,9	2,2	0,8	-4,6	1,1
Suriname	5,7	2,7	6,8	0,5	7,2	3,9	5,1	4,3	2,2	3,0
Trinidad y Tabago	4,2	7,9	14,4	8,0	5,4	14,4	4,6	2,3	-0,9	1,0
Uruguay	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	7,5	8,5	2,9	9,0
Venezuela (República Bolivariana de)	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	9,9	8,2	4,8	-3,3	-1,6

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

<sup>c</sup> Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>4,8</b>
Antigua y Barbuda	-0,5	1,3	3,9	5,7	1,7	11,9	7,8	-1,0	-11,9	-5,2
Argentina	-5,4	-11,8	7,8	8,0	8,1	7,4	7,6	5,7	-0,2	7,3
Bahamas	-1,9	0,9	-0,6	0,3	3,8	1,9	0,7	-2,8	-5,4	-0,7
Barbados	-4,2	0,7	1,5	4,4	3,9	2,8	3,0	0,5	-4,0	-1,4
Belice	2,5	2,7	6,9	2,3	0,8	2,5	-1,2	1,7	-2,0	0,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-0,4	0,4	0,7	2,2	2,5	2,9	2,7	4,3	1,6	2,1
Brasil	-0,1	1,2	-0,2	4,4	1,9	2,8	5,0	4,2	-1,5	6,7
Chile	2,2	1,0	2,8	4,9	4,5	3,5	3,5	2,6	-2,5	4,3
Colombia <sup>c</sup>	0,0	0,9	2,3	3,7	3,1	5,1	5,3	1,2	-0,6	2,6
Costa Rica	-1,0	0,8	4,3	2,4	4,1	7,1	6,4	1,5	-2,3	2,6
Cuba	2,9	1,2	3,6	5,6	11,1	12,0	7,2	4,1	1,4	1,9
Dominica	-3,8	-4,0	2,2	6,3	4,9	6,3	4,9	3,5	-0,9	1,4
Ecuador	3,4	2,2	2,1	7,6	4,6	3,6	1,0	6,1	-0,7	1,9
El Salvador	1,2	1,9	2,0	1,5	2,9	3,8	3,9	2,0	-4,0	0,5
Granada	-3,9	1,1	8,4	-6,5	11,0	-1,9	4,5	-0,1	-8,3	0,8
Guatemala	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,7	2,8	3,7	0,8	-2,0	0,0
Guyana	1,5	0,9	-0,9	1,3	-2,1	5,1	7,0	2,1	3,5	2,9
Haití	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,6	1,7	-0,8	1,2	-8,5
Honduras	0,6	1,7	2,5	4,1	3,9	4,4	4,2	1,9	-3,8	0,5
Jamaica	0,5	0,2	2,7	0,7	0,3	2,1	1,0	-1,4	-3,1	-0,4
México	-1,3	-0,5	0,2	2,9	2,1	3,9	2,2	0,5	-7,0	4,3
Nicaragua	1,4	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,8	1,7	1,4	-2,7	1,7
Panamá	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,3	6,7	10,2	8,3	1,6	4,7
Paraguay	-0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,4	4,8	3,9	-5,5	7,8
Perú	-1,2	3,6	2,6	3,6	5,5	6,4	7,6	8,5	-0,3	7,4
República Dominicana	0,2	4,2	-1,8	-0,2	7,7	9,1	6,9	3,8	2,1	5,6
Saint Kitts y Nevis	-0,1	1,0	-1,6	5,4	5,6	3,4	2,0	2,6	-12,8	-1,5
San Vicente y las Granadinas	2,2	3,8	3,1	5,6	2,1	9,5	8,6	1,3	-2,8	0,5
Santa Lucía	-7,1	1,4	2,8	4,3	3,7	4,6	0,9	0,3	-5,8	-0,1
Suriname	4,2	1,2	5,5	-0,9	5,9	2,8	4,1	3,3	1,2	2,2
Trinidad y Tabago	3,8	7,5	14,1	7,5	5,1	14,0	4,2	1,9	-1,3	0,6
Uruguay	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8	7,2	8,2	2,5	8,6
Venezuela (República Bolivariana de)	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,4	8,0	6,3	3,0	-4,9	-3,2

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

<sup>c</sup> Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**<sup>a</sup>  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>18,0</b>	<b>16,9</b>	<b>16,6</b>	<b>17,6</b>	<b>18,6</b>	<b>19,8</b>	<b>21,0</b>	<b>22,0</b>	<b>20,6</b>	<b>21,3</b>
Argentina	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,5	20,4	20,9	18,6	19,7
Bahamas	28,4	26,5	26,9	24,8	30,0	35,8	35,8	30,6	30,0	...
Belice	25,6	23,1	18,1	16,4	17,2	16,7	17,4	22,9	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13,8	16,0	13,9	13,2	13,4	14,0	15,1	16,9	16,8	17,5
Brasil	16,6	15,4	14,5	15,0	15,0	15,9	17,0	18,4	16,6	19,1
Chile	19,9	19,8	20,2	20,9	24,5	24,0	25,5	29,2	25,1	28,1
Colombia	15,2	16,5	17,7	18,7	20,2	22,4	24,0	24,5	24,9	24,8
Costa Rica	18,0	18,7	18,8	18,0	17,7	18,0	19,7	21,1	18,7	18,7
Cuba	11,2	10,0	9,0	9,2	9,9	12,8	12,2	12,6	10,5	...
Ecuador	23,6	27,2	26,3	25,3	26,6	26,3	26,4	28,6	27,3	28,6
El Salvador	16,9	17,1	17,1	15,9	15,7	17,0	16,8	15,6	13,3	13,4
Guatemala	19,0	20,0	18,9	18,1	18,3	20,1	19,8	18,0	15,2	14,1
Haití	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8	28,7	29,3	29,4	31,6
Honduras	24,3	21,7	22,1	25,7	23,8	25,4	29,4	29,5	20,3	21,3
México	20,2	19,9	19,7	20,5	21,3	22,3	23,0	24,0	22,7	22,1
Nicaragua	26,4	24,5	24,1	24,4	25,7	25,2	25,3	26,0	22,2	20,9
Panamá	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,6	23,3	26,5	24,1	25,3
Paraguay	16,1	15,0	15,5	15,6	16,4	16,2	17,3	18,9	17,2	18,2
Perú	18,5	17,5	17,8	18,3	19,2	21,2	24,0	28,8	26,2	29,1
República Dominicana	19,3	19,1	15,3	14,8	15,4	16,9	17,5	18,2	14,9	17,2
Trinidad y Tabago	23,0	18,7	26,2	21,8	31,8	16,6	15,5	16,5	...	...
Uruguay	15,8	12,0	10,4	12,1	13,4	15,7	15,9	17,4	16,3	16,6
Venezuela (República Bolivariana de)	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	26,4	30,6	28,3	26,9	25,7

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

<sup>a</sup> Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-5a  
**AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA**<sup>a</sup>  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
1. Ahorro interno	18,9	19,8	20,5	22,6	22,7	23,9	23,5	23,3	20,2	20,2
2. Renta neta de factores	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1	-3,0	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,3
3. Transferencias netas	1,3	1,6	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,5	1,5	1,2
4. Ahorro nacional bruto	17,5	18,6	19,4	21,5	21,6	22,9	22,7	22,4	19,2	19,0
5. Ahorro externo	2,6	0,8	-0,6	-1,0	-1,4	-1,5	-0,4	0,7	0,4	1,1
6. Inversión interna bruta	20,1	19,4	18,9	20,5	20,2	21,4	22,3	23,3	19,8	20,1

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

<sup>a</sup> Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresada en dólares corrientes.

<sup>b</sup> No incluye Cuba. Cifras preliminares.

Cuadro A-5b  
**AMÉRICA LATINA: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
Inversión interna bruta	1,0	-9,0	-5,1	12,9	8,3	12,2	11,5	10,8	-14,4	12,9
Ingreso nacional bruto disponible	-0,3	-0,3	2,5	7,1	6,1	7,4	6,5	3,0	-3,4	7,5
Ahorro nacional	-4,9	0,5	6,4	14,8	7,7	13,1	6,6	-2,2	-16,1	15,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

<sup>a</sup> 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		
	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>906 441</b>	<b>701 469</b>	<b>876 675</b>	<b>115 114</b>	<b>103 827</b>	<b>113 391</b>	<b>863 021</b>	<b>649 425</b>	<b>828 887</b>	<b>146 024</b>	<b>134 358</b>	<b>160 710</b>
Antigua y Barbuda	78	35	33	564	514	514	671	528	501	271	239	232
Argentina	70 019	55 669	70 143	12 021	10 894	11 983	54 596	37 141	53 854	13 335	11 810	13 582
Bahamas	956	711	731	2 543	2 275	2 364	3 199	2 535	2 462	1 403	1 196	1 226
Barbados	488	379	372	1 601	1 432	1 467	1 730	1 295	1 240	705	635	635
Belice	480	382	454	386	344	356	788	621	627	170	162	157
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 527	4 918	6 147	500	515	536	4 764	4 144	4 848	1 017	1 015	1 076
Brasil	197 942	152 995	198 893	30 451	27 728	31 673	173 107	127 705	178 706	47 140	46 973	63 739
Chile	66 464	53 735	68 781	10 785	8 507	9 811	57 617	39 754	54 463	11 656	9 581	11 239
Colombia	38 534	34 026	40 490	4 137	4 196	4 280	37 563	31 479	37 775	7 196	6 911	7 740
Costa Rica	9 555	8 838	9 457	4 083	3 593	4 204	14 569	10 875	13 050	1 882	1 405	1 658
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	44	37	38	108	118	119	217	198	214	70	64	65
Ecuador	19 147	14 347	17 646	1 313	1 227	1 375	17 776	14 269	18 835	2 954	2 604	2 894
El Salvador	4 611	3 861	4 479	1 041	835	969	9 004	6 706	7 846	1 625	1 260	1 401
Granada	41	35	30	153	140	139	339	263	302	113	98	107
Guatemala	7 847	7 330	8 193	1 873	1 513	1 619	13 421	10 632	12 301	2 149	1 883	2 105
Guyana	802	768	446	212	170	...	1 324	1 169	1 265	325	272	...
Haití	490	551	567	343	379	393	2 108	2 032	2 731	746	772	1 002
Honduras	6 458	5 090	5 700	877	938	1 013	10 509	7 560	8 392	1 187	1 081	1 156
Jamaica	2 761	1 388	1 720	2 777	2 651	2 700	7 742	4 476	5 200	2 421	1 881	1 300
México	291 343	229 783	293 571	18 040	14 767	15 506	308 603	234 385	297 060	25 419	23 172	25 953
Nicaragua	2 538	2 387	3 031	399	470	508	4 749	3 927	4 673	608	555	638
Panamá	10 323	11 133	11 968	5 788	5 519	5 906	14 869	13 256	14 767	2 633	2 191	2 673
Paraguay	7 798	5 805	8 069	1 150	1 448	1 513	8 844	6 837	9 606	592	537	639
Perú	31 529	26 885	35 219	3 649	3 653	3 920	28 439	21 011	28 785	5 611	4 765	5 588
República Dominicana	6 748	5 519	6 512	4 922	4 918	5 311	15 993	12 260	15 325	1 960	1 872	2 059
Saint Kitts y Nevis	69	54	51	160	132	123	286	251	253	123	100	101
San Vicente y las Granadinas	57	55	39	153	139	139	329	294	302	110	94	91
Santa Lucía	166	191	175	364	353	380	605	451	468	216	190	180
Suriname	1 708	1 404	1 600	285	287	287	1 350	1 296	1 300	407	285	270
Trinidad y Tabago	18 686	9 175	8 823	...	...	...	9 622	6 973	6 729	...	...	...
Uruguay	7 095	6 389	7 986	2 276	2 168	2 559	8 807	6 660	7 659	1 463	1 134	1 292
Venezuela (República Bolivariana de)	95 138	57 595	65 309	2 162	2 005	1 725	49 482	38 442	37 346	10 516	9 622	9 911

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>13 119</b>	<b>22 235</b>	<b>1 183</b>	<b>-108 671</b>	<b>-99 584</b>	<b>-112 734</b>	<b>67 123</b>	<b>60 353</b>	<b>60 972</b>	<b>-28 429</b>	<b>-16 997</b>	<b>-50 580</b>
Antigua y Barbuda	-301	-218	-187	-69	-61	-31	15	27	29	-354	-252	-190
Argentina	14 109	17 612	14 690	-7 553	-9 013	-10 084	179	2 691	179	6 735	11 290	4 785
Bahamas	-1 103	-746	-592	-118	-197	-252	56	83	78	-1 165	-860	-766
Barbados	-347	-120	-36	-121	-140	-180	47	42	65	-421	-218	-151
Belice	-91	-56	26	-153	-137	-150	112	79	84	-132	-113	-40
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 245	274	759	-536	-674	-900	1 284	1 213	1 100	1 993	813	959
Brasil	8 146	6 044	-11 879	-40 562	-33 684	-35 966	4 224	3 338	2 549	-28 192	-24 302	-45 296
Chile	7 976	12 907	12 891	-13 423	-10 306	-16 000	2 934	1 616	3 900	-2 513	4 217	791
Colombia	-2 087	-168	-745	-10 333	-9 435	-11 000	5 512	4 612	4 428	-6 909	-4 991	-7 317
Costa Rica	-2 812	151	-1 047	-417	-1 084	-800	442	359	373	-2 787	-574	-1 474
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	-135	-107	-123	-20	-14	-14	19	19	20	-136	-102	-118
Ecuador	-270	-1 299	-2 708	-1 590	-1 463	-1 200	2 946	2 432	2 447	1 086	-330	-1 461
El Salvador	-4 978	-3 270	-3 800	-536	-664	-621	3 832	3 561	3 632	-1 682	-374	-789
Granada	-259	-186	-241	-47	-66	-47	37	38	38	-269	-214	-250
Guatemala	-5 851	-3 671	-4 595	-927	-948	-1 054	5 004	4 402	4 553	-1 773	-217	-1 095
Guyana	-635	-502	-566	-15	-17	...	329	300	310	-321	-220	-256
Haití	-2 021	-1 875	-2 774	6	13	24	1 726	1 635	3 023	-289	-227	273
Honduras	-4 362	-2 613	-2 835	-420	-487	-680	2 982	2 652	2 700	-1 800	-449	-815
Jamaica	-4 626	-2 318	-2 080	-680	-668	-400	2 083	1 858	1 900	-3 223	-1 128	-580
México	-24 640	-13 007	-13 936	-17 332	-14 689	-13 900	25 457	21 468	21 682	-16 514	-6 228	-6 154
Nicaragua	-2 420	-1 625	-1 772	-161	-235	-267	1 068	1 018	1 070	-1 513	-841	-969
Panamá	-1 391	1 206	434	-1 570	-1 460	-1 500	238	210	200	-2 722	-44	-866
Paraguay	-488	-121	-663	-225	-358	-261	414	519	555	-298	40	-368
Perú	1 128	4 761	4 766	-8 774	-7 371	-10 086	2 923	2 856	2 969	-4 723	247	-2 351
República Dominicana	-6 284	-3 695	-5 560	-1 748	-1 769	-1 794	3 513	3 305	3 216	-4 519	-2 159	-4 138
Saint Kitts y Nevis	-179	-165	-180	-35	-35	-21	33	29	29	-181	-171	-172
San Vicente y las Granadinas	-230	-193	-214	-23	-14	-12	24	11	12	-228	-197	-213
Santa Lucía	-291	-98	-94	-72	-53	-61	16	12	15	-347	-138	-140
Suriname	236	110	317	21	5	18	87	94	90	344	210	425
Trinidad y Tabago	9 674	2 923	2 556	-1 202	-1 220	-1 400	47	55	72	8 519	1 759	1 228
Uruguay	-898	764	1 593	-736	-689	-900	148	140	140	-1 486	215	833
Venezuela (República Bolivariana de)	37 302	11 536	19 777	698	-2 652	-3 195	-608	-323	-486	37 392	8 561	16 096

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanza de capital y financiera <sup>a</sup>			Balanza global			Variación de activos de reserva <sup>b</sup>			Otro financiamiento		
	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>	2008	2009	2010 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>66 938</b>	<b>63 303</b>	<b>112 749</b>	<b>38 510</b>	<b>46 307</b>	<b>62 169</b>	<b>-42 147</b>	<b>-50 549</b>	<b>-62 303</b>	<b>3 638</b>	<b>4 242</b>	<b>134</b>
Antigua y Barbuda	348	241	174	-6	-10	-16	6	30	16	0	-20	0
Argentina	-10 052	-11 667	-1 585	-3 317	-377	3 200	9	-1 346	-3 200	3 309	1 723	0
Bahamas	1 274	1 113	812	109	253	46	-109	-253	-46	0	0	0
Barbados	326	243	126	-96	25	-25	96	-25	25	0	0	0
Belice	190	161	48	58	47	9	-58	-47	-9	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	381	-488	-659	2 374	325	300	-2 374	-325	-300	0	0	0
Brasil	31 161	70 952	91 296	2 969	46 650	46 000	-2 969	-46 650	-46 000	0	0	0
Chile	8 957	-2 569	284	6 444	1 648	1 075	-6 444	-1 648	-1 075	0	0	0
Colombia	9 531	6 338	9 817	2 623	1 347	2 500	-2 623	-1 347	-2 500	0	0	0
Costa Rica	2 439	835	2 025	-348	260	551	348	-260	-551	0	0	0
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	133	123	115	-3	21	-2	3	-8	2	0	-12	0
Ecuador	-152	-2 448	1 861	934	-2 778	400	-952	681	-400	18	2 097	0
El Salvador	2 016	802	389	334	429	-400	-334	-429	400	0	0	0
Granada	261	240	243	-8	26	-7	8	-8	7	0	-18	0
Guatemala	2 106	690	1 389	333	473	294	-333	-473	-294	0	0	0
Guyana	327	454	247	6	234	-9	-43	-271	9	38	37	0
Haití	387	383	196	98	156	469	-171	-246	-583	73	90	114
Honduras	1 633	24	811	-167	-424	-4	78	354	4	89	71	0
Jamaica	3 118	1 084	420	-105	-44	-160	105	44	160	0	0	0
México	24 595	10 755	19 954	8 080	4 527	13 800	-8 080	-4 527	-13 800	0	0	0
Nicaragua	1 499	1 049	895	-14	208	-74	-30	-262	54	45	54	20
Panamá	3 307	659	-134	585	616	-1 000	-579	-616	1 000	-5	0	0
Paraguay	693	875	518	395	915	150	-394	-915	-150	0	0	0
Perú	7 836	762	12 351	3 112	1 008	10 000	-3 169	-1 045	-10 000	57	36	0
República Dominicana	4 193	2 565	3 738	-326	406	-400	309	-638	400	17	232	0
Saint Kitts y Nevis	196	197	171	15	26	-1	-15	-13	1	0	-13	0
San Vicente y las Granadinas	225	201	203	-3	5	-10	3	8	10	0	-12	0
Santa Lucía	336	171	158	-11	33	18	11	-10	-18	0	-23	0
Suriname	-292	16	-445	52	226	-20	-52	-226	20	0	0	0
Trinidad y Tabago	-5 813	-2 472	-778	2 706	-713	450	-2 706	713	-450	0	0	0
Uruguay	3 718	1 374	-797	2 233	1 588	36	-2 232	-1 588	-36	0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-27 936	-19 360	-31 096	9 456	-10 799	-15 000	-9 456	10 799	15 000	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 entidades nacionales.

<sup>a</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>b</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-7a  
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>243,6</b>	<b>190,1</b>	<b>238,6</b>	<b>142,3</b>	<b>129,0</b>	<b>144,8</b>	<b>171,1</b>	<b>147,4</b>	<b>164,8</b>
Argentina	265,8	211,3	266,3	155,8	148,9	179,5	170,6	142,0	148,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	523,8	394,6	493,3	245,6	201,1	214,9	213,3	196,2	229,6
Brasil	359,3	277,7	361,1	190,2	169,7	185,4	189,0	163,6	194,7
Chile	346,0	279,7	358,0	153,8	146,3	146,3	224,9	191,2	244,7
Colombia	280,1	247,3	294,3	149,3	164,7	164,1	187,6	150,1	179,4
Costa Rica	164,4	152,0	162,7	168,5	165,8	175,7	97,5	91,7	92,6
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	378,6	283,7	349,0	200,0	194,6	199,5	189,3	145,8	174,9
El Salvador	155,6	130,3	151,1	133,0	116,0	130,6	117,0	112,3	115,7
Guatemala	198,1	185,1	206,8	151,1	146,2	151,7	131,1	126,6	136,4
Haití	147,8	166,1	170,9	124,0	126,7	131,1	119,2	131,1	130,3
Honduras	193,1	152,2	170,5	180,2	152,7	155,5	107,2	99,7	109,6
México	175,0	138,0	176,3	126,6	108,6	130,8	138,2	127,1	134,8
Nicaragua	288,2	271,0	344,2	250,8	244,4	290,1	114,9	110,9	118,7
Panamá	176,8	190,7	205,0	153,0	168,3	177,4	115,6	113,3	115,5
Paraguay	334,8	249,3	346,5	236,7	200,2	272,8	141,5	124,5	127,0
Perú	453,3	386,6	506,4	193,1	188,2	192,6	234,7	205,4	262,9
República Dominicana	117,6	96,2	113,5	91,8	80,7	90,7	128,1	119,2	125,1
Uruguay	297,7	268,0	335,0	182,3	196,8	223,6	163,3	136,2	149,8
Venezuela (República Bolivariana de)	283,7	171,8	194,8	85,0	77,2	70,0	333,8	222,6	278,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.  
<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-7b  
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>233,2</b>	<b>175,7</b>	<b>225,7</b>	<b>165,6</b>	<b>136,7</b>	<b>167,0</b>	<b>140,9</b>	<b>128,5</b>	<b>135,1</b>
Argentina	228,5	155,5	225,4	178,4	139,1	192,2	128,1	111,7	117,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	295,9	257,3	301,1	199,7	182,8	199,9	148,2	140,8	150,6
Brasil	310,3	228,9	320,4	181,3	150,8	203,9	171,2	151,8	157,1
Chile	337,1	232,6	318,7	247,0	202,8	262,2	136,5	114,7	121,5
Colombia	338,7	283,9	340,6	249,3	224,7	254,3	135,9	126,3	133,9
Costa Rica	241,9	180,5	216,6	202,6	166,2	183,0	119,4	108,6	118,4
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	486,0	390,1	515,0	318,3	293,7	358,9	152,7	132,8	143,5
El Salvador	191,5	142,6	166,8	150,4	120,4	131,7	127,3	118,4	126,7
Guatemala	241,4	191,2	221,2	157,6	140,3	150,3	153,1	136,3	147,2
Haití	194,0	187,0	251,3	101,1	114,7	150,2	191,9	163,1	167,3
Honduras	263,5	189,6	210,4	188,5	155,8	160,2	139,8	121,7	131,4
México	176,5	134,1	169,9	135,2	108,1	131,8	130,5	124,0	129,0
Nicaragua	263,6	218,0	259,4	172,4	162,0	178,5	152,9	134,5	145,3
Panamá	213,0	189,9	211,5	158,3	150,9	160,1	134,6	125,8	132,1
Paraguay	308,6	238,5	335,1	234,1	201,1	271,7	131,8	118,6	123,4
Perú	386,5	285,6	391,2	225,0	179,5	226,1	171,8	159,1	173,1
República Dominicana	168,7	129,3	161,7	123,3	109,9	127,2	136,9	117,7	127,1
Uruguay	266,0	201,1	231,3	153,2	143,1	153,8	173,6	140,6	150,4
Venezuela (República Bolivariana de)	293,4	227,9	221,4	219,3	186,0	172,1	133,8	122,6	128,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.  
<sup>a</sup> Cifras preliminares.



Cuadro A-8  
**AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>96,3</b>	<b>96,6</b>	<b>98,6</b>	<b>103,6</b>	<b>108,7</b>	<b>115,3</b>	<b>118,0</b>	<b>121,5<sup>b</sup></b>	<b>114,7<sup>b</sup></b>	<b>122,0<sup>b</sup></b>
Argentina	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,4	117,5	133,2	127,1	126,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	139,8	142,1	143,9	139,4	152,4
Brasil	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	104,4	106,6	110,4	107,8	123,9
Chile	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,2	189,5	164,8	166,7	201,4
Colombia	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2	124,4	138,1	118,8	133,9
Costa Rica	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8	84,9	81,7	84,4	78,2
Cuba	114,0	105,1	121,0	133,3	129,8	164,0	172,6	...	...	...
Ecuador	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9	113,0	124,0	109,7	121,9
El Salvador	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5	94,6	91,9	94,9	91,3
Guatemala	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6	87,9	85,6	92,9	92,6
Haití	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9	86,4	62,1	80,4	77,9
Honduras	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2	81,6	76,6	81,9	83,4
México	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1	105,1	105,9	102,5	104,5
Nicaragua	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4	78,6	75,2	82,4	81,7
Panamá	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8	90,0	85,9	90,0	87,5
Paraguay	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5	100,1	107,3	105,0	102,9
Perú	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	152,1	157,6	136,6	129,1	151,9
República Dominicana	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9	98,0	93,6	101,3	98,4
Uruguay	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,6	88,7	94,1	96,9	99,6
Venezuela (República Bolivariana de)	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4	202,1	249,5	181,7	216,3

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> No incluye Cuba.

Cuadro A-9  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1 425</b>	<b>-42 043</b>	<b>-40 061</b>	<b>-66 686</b>	<b>-78 995</b>	<b>-94 234</b>	<b>13 452</b>	<b>-38 094 <sup>c</sup></b>	<b>-32 039 <sup>c</sup></b>	<b>149 <sup>c</sup></b>
Antigua y Barbuda	48	49	85	56	136	260	316	280	161	143
Argentina	-16 016	-20 773	-12 535	-7 175	-3 722	-10 388	-198	-14 297	-18 956	-11 669
Bahamas	366	175	279	213	358	1 077	1 037	1 156	916	560
Barbados	241	42	131	58	263	89	293	204	102	-54
Belice	121	91	61	8	25	-50	-84	38	24	-101
Bolivia (Estado Plurinacional de)	30	-156	-235	-565	-535	-428	-143	-155	-1 162	-1 559
Brasil	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 268	55 330
Chile	-2 022	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 558	-29 297	-4 466	-12 876	-15 716
Colombia	-323	-1 440	-2 609	-849	-1 846	-2 924	2 687	-802	-3 097	-1 183
Costa Rica	-63	580	443	432	1 166	2 058	1 929	2 022	-249	1 225
Cuba	92	-300	-450	150	-633	-618	-960	...	...	...
Dominica	39	36	32	23	64	49	68	113	97	101
Ecuador	-816	-100	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 138	-1 723	-1 814	661
El Salvador	-293	-42	595	132	-28	324	925	1 480	138	-232
Granada	67	109	83	30	131	170	237	214	156	196
Guatemala	1 618	993	1 251	1 359	995	1 096	1 160	1 179	-258	335
Guyana	-3	20	-6	-10	143	242	215	350	474	247
Haití	129	26	5	94	-20	201	296	465	486	334
Honduras	322	86	94	743	177	149	612	1 303	-392	131
Jamaica	1 168	208	-246	612	561	797	937	2 438	416	20
México	14 039	8 179	4 226	1 039	66	-11 874	839	7 263	-3 934	6 054
Nicaragua	455	607	520	616	590	768	1 039	1 383	868	648
Panamá	202	-39	-539	-414	418	-648	709	1 732	-801	-1 634
Paraguay	237	-134	168	-98	72	168	405	468	517	257
Perú	378	505	-680	-1 263	-4 752	-7 225	-67	-882	-6 573	2 265
República Dominicana	168	-881	-2 787	-2 324	-321	-221	666	2 462	1 028	1 944
Saint Kitts y Nevis	84	95	71	43	23	74	85	161	149	150
San Vicente y las Granadinas	30	18	55	99	70	108	167	202	174	191
Santa Lucía	73	75	115	45	62	261	277	264	95	97
Suriname	54	70	118	112	83	-179	-152	-271	22	-427
Trinidad y Tabago	-453	-441	-1 344	-1 539	-2 966	-7 111	-4 807	-7 016	-3 691	-2 178
Uruguay	707	-2 601	979	-137	84	-52	710	2 982	685	-1 697
Venezuela (República Bolivariana de)	-6 030	-14 783	-8 679	-17 037	-22 225	-22 603	-20 953	-27 238	-22 012	-34 291

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

<sup>a</sup> La transferencia neta de recursos se calcula como el total del ingreso neto de capitales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El total del ingreso neto de capitales 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.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> No incluye Cuba.

Cuadro A-10  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA<sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>68 495</b>	<b>51 109</b>	<b>38 136</b>	<b>50 407</b>	<b>55 205</b>	<b>31 979</b>	<b>92 137</b>	<b>96 303</b>	<b>66 442</b>	<b>66 000</b>
Antigua y Barbuda	98	66	166	80	214	374	356	173	118	105
Argentina	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 099	4 969	8 335	3 299	...
Bahamas	192	209	247	443	563	706	746	839	655	...
Barbados	17	17	58	-16	119	200	256	223	...	...
Belice	61	25	-11	111	126	108	142	188	106	83
Bolivia (Estado Plurinacional de)	703	674	195	83	-291	284	362	508	426	...
Brasil	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 032	...
Chile	2 590	2 207	2 701	5 610	4 801	4 556	9 961	7 194	4 719	...
Colombia	2 526	1 277	783	2 873	5 590	5 558	8 136	8 342	4 144	...
Costa Rica	451	625	548	733	904	1 371	1 634	2 072	1 339	...
Dominica	17	20	31	26	33	27	53	57	41	31
Ecuador	539	783	872	837	493	271	194	1 005	318	...
El Salvador	289	496	123	366	398	268	1 408	719	562	...
Granada	59	54	89	65	70	85	174	142	103	89
Guatemala	488	183	218	255	470	552	720	737	543	715
Guyana	56	44	26	30	77	102	110	178	164	...
Haití	4	6	14	6	26	161	75	30	38	...
Honduras	301	269	391	553	599	669	926	901	500	...
Jamaica	525	407	604	542	582	797	800	1 361	480	...
México	25 418	22 763	15 513	19 912	15 951	14 345	20 827	23 756	6 864	...
Nicaragua	150	204	201	250	241	287	382	626	434	...
Panamá	467	99	818	1 019	918	2 557	1 899	2 196	1 773	...
Paraguay	78	12	22	32	47	167	178	264	171	...
Perú	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 425	6 188	4 364	...
República Dominicana	1 079	917	613	909	1 123	1 085	1 563	2 870	2 067	...
Saint Kitts y Nevis	88	80	76	46	93	110	158	178	104	141
San Vicente y las Granadinas	21	34	55	66	40	109	110	159	106	92
Santa Lucía	59	52	106	77	78	234	253	161	146	99
Suriname	-27	-74	-76	-37	28	-163	-247	-234	...	...
Trinidad y Tabago	685	684	583	973	599	513	830	1 638	509	510
Uruguay	291	180	401	315	811	1 495	1 240	1 820	1 257	...
Venezuela (República Bolivariana de)	3 479	-244	722	864	1 422	-2 032	978	-924	-4 939	...

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Estimaciones preliminares.

Cuadro A-11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>750 588</b>	<b>739 504</b>	<b>768 438</b>	<b>764 248</b>	<b>674 574</b>	<b>665 232</b>	<b>735 382</b>	<b>744 126 <sup>c</sup></b>	<b>807 118 <sup>c</sup></b>	<b>829 215 <sup>c</sup></b>
Antigua y Barbuda	388	434	497	532	317	321	481	436	444	465
Argentina	166 272	156 748	164 645	171 205	113 799	108 864	124 560	124 923	117 014	118 205 <sup>d</sup>
Bahamas <sup>e</sup>	328	310	364	345	338	334	337	443	767	...
Barbados	2 267	2 321	2 475	2 435	2 695	2 991	3 130	3 050	3 294	...
Belice <sup>e</sup>	495	652	822	913	970	985	973	958	1 016	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 861	6 970	7 734	7 562	7 666	6 278	5 403	5 930	5 779	5 698
Brasil	209 935	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	198 340	198 192	225 172
Chile	38 527	40 504	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	77 187
Colombia	39 163	37 382	38 065	39 497	38 507	40 103	44 553	46 369	53 746	55 592
Costa Rica	5 265	5 310	5 575	5 710	6 485	6 994	8 341	8 857	8 313	8 472
Cuba <sup>e,f</sup>	10 893	10 900	11 300	5 806	5 898	7 794	8 908	...	...	...
Dominica <sup>e</sup>	178	205	223	209	221	225	241	234	222	218
Ecuador	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 848	13 397	13 604
El Salvador <sup>g</sup>	3 148	3 987	7 917	8 211	8 761	9 586	9 075	9 711	9 710	9 285
Granada	154	262	279	331	401	481	502	513	512	508
Guatemala <sup>e</sup>	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 382	4 928	5 420
Guyana <sup>e</sup>	1 197	1 247	1 085	1 071	1 215	1 043	718	834	933	...
Haití <sup>e</sup>	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 917	1 272	987
Honduras	4 757	5 025	5 343	6 023	5 135	3 935	3 190	3 464	3 345	3 262
Jamaica <sup>e</sup>	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796	6 123	6 344	6 594	...
México	144 526	134 980	132 524	130 925	128 248	116 792	124 433	125 233	162 795	170 181
Nicaragua <sup>e</sup>	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 512	3 661	3 660
Panamá <sup>e</sup>	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 477	10 150	10 152
Paraguay	2 654	2 900	2 951	2 901	2 700	2 739	2 868	3 191	3 178	3 296
Perú	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 897	32 894	34 838	35 629	35 985
República Dominicana <sup>e</sup>	4 176	4 536	5 987	6 380	5 847	6 295	6 556	7 226	8 222	8 964
Saint Kitts y Nevis	214	265	317	317	311	306	299	314	305	296
San Vicente y las Granadinas	168	168	195	219	231	220	219	232	254	259
Santa Lucía <sup>e</sup>	204	246	324	344	350	365	398	364	373	377
Suriname <sup>e</sup>	350	371	382	384	390	391	299	316	238	...
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	1 666	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261	1 392	1 445	1 281	...
Uruguay	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	13 935	13 694
Venezuela (República Bolivariana de)	35 398	35 460	40 456	43 679	46 427	44 735	53 361	49 087	63 580	58 274

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

<sup>a</sup> Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

<sup>b</sup> Cifras preliminares a junio de 2010.

<sup>c</sup> No incluye Cuba.

<sup>d</sup> Saldo a marzo de 2010.

<sup>e</sup> Se refiere a la deuda pública externa.

<sup>f</sup> A partir de 2004 se refiere únicamente a la deuda externa activa; excluye la deuda inmovilizada, de la cual 60,2% es deuda externa oficial con el Club de París.

<sup>g</sup> Hasta 2002 corresponde a la deuda externa pública.

Cuadro A-12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS**  
*(En millones de dólares)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
										Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>163 177</b>	<b>164 784</b>	<b>197 615</b>	<b>225 668</b>	<b>262 168</b>	<b>319 045</b>	<b>459 152</b>	<b>512 240</b>	<b>566 961</b>	<b>569 673</b>	<b>582 961</b>	<b>614 639</b>	...
Antigua y Barbuda <sup>a</sup>	80	88	114	120	127	143	144	138	108	89	...	...	...
Argentina	15 318	10 420	13 820	19 299	27 262	31 167	45 711	46 198	47 967	47 460	49 240	51 125	...
Bahamas	312	373	484	668	579	500	454	563	816	819	862	...	...
Barbados	571	518	555	389	418	444	622	523	563	574	540 <sup>b</sup>	...	...
Belice	...	...	...	...	...	95	99	156	210	203	218	215	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 129	897	1 096	1 272	1 798	3 193	5 319	7 722	8 580	8 449	8 537	9 058	...
Brasil	35 866	37 823	49 296	52 935	53 799	85 839	180 334	193 783	238 520	243 762	253 114	275 206	284 930 <sup>c</sup>
Chile	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	16 910	23 162	25 371	25 631	25 175	26 446	...
Colombia	9 956	10 540	10 608	13 220	14 634	15 109	20 607	23 672	24 992	25 140	26 026	26 911	...
Costa Rica	1 384	1 502	1 839	1 922	2 313	3 115	4 114	3 799	4 066	4 155	4 065	4 571	4 617 <sup>c</sup>
Dominica <sup>a</sup>	31	45	48	42	49	63	60	55	64	65	...	...	...
Ecuador <sup>d</sup>	...	...	...	...	2 147	2 023	3 521	4 473	3 792	4 007	4 104	4 353	3 669 <sup>c</sup>
El Salvador	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	2 198	2 545	2 987	2 608	2 684	2 533	...
Granada <sup>a</sup>	64	88	83	122	94	100	110	104	112	98	...	...	...
Guatemala	2 359	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061	4 310	4 659	5 213	5 547	5 848	5 659	5 651 <sup>c</sup>
Guyana	285	280	272	225	251	277	313	356	628	608	677	...	...
Haití	191	139	112	166	187	305	494	587	733	920	1 063	1 126 <sup>e</sup>	...
Honduras	1 578	1 687	1 609	2 159	2 526	2 824	2 733	2 690	2 174	2 250	2 264	2 169 <sup>f</sup>	...
Jamaica	1 903	1 643	1 196	1 882	2 169	2 399	1 906	1 795	1 752	2 414	2 527	2 790	...
México	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	87 211	95 302	99 893	101 606	105 560	113 688	...
Nicaragua	383	454	504	670	730	924	1 103	1 141	1 573	1 485	1 553	1 567	...
Panamá <sup>g</sup>	1 092	1 183	1 011	631	1 211	1 335	1 935	2 424	3 028	2 803 <sup>h</sup>	...	...	...
Paraguay	723	641	983	1 168	1 293	1 703	2 462	2 864	3 861	3 855	3 908	3 996	...
Perú	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	31 233	33 175	35 305	35 382	42 502	...
República Dominicana	1 341	829	279	825	1 929	2 251	2 946	2 662	3 307	2 738	2 979	2 722	...
Saint Kitts y Nevis <sup>a</sup>	57	66	65	78	71	89	96	110	123	143	...	...	...
San Vicente y las Granadinas <sup>a</sup>	61	52	50	74	69	78	86	83	75	84	...	...	...
Santa Lucía <sup>a</sup>	87	92	105	130	114	132	151	140	151	167	...	...	...
Suriname <sup>g</sup>	119	106	106	129	126	215	401	433	659	650	665	639	...
Trinidad y Tabago	...	...	...	2 539	4 015	5 134	6 674	9 380	8 652	8 788	9 111	...	...
Uruguay	...	772	2 087	2 512	3 078	3 091	4 121	6 360	7 987	8 061	7 509	7 914	8 023 <sup>c</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	18 523	14 860	21 366	24 208	30 368	37 440	34 286	43 127	35 830	29 186	29 351	29 449	29 865 <sup>c</sup>

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

<sup>a</sup> Se refiere a las reservas internacionales netas.

<sup>b</sup> Saldos al mes de mayo.

<sup>c</sup> Saldos al mes de octubre.

<sup>d</sup> Se refiere a las reservas internacionales de libre disposición.

<sup>e</sup> Saldos al mes de julio.

<sup>f</sup> Saldos al mes de agosto.

<sup>g</sup> No incluyen oro.

<sup>h</sup> Saldos al mes de febrero.

Cuadro A-13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES**  
*(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000=100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
										Trim 1	Trim 2	Trim 3	Trim 4 <sup>a</sup>
Argentina	71	126	257	330	370	502	516	259	557	570	524	634	797
Brasil	89	74	146	172	219	291	419	246	449	461	399	399	399
Chile	109	92	137	166	181	248	281	219	330	347	375	375	375
Colombia	134	206	291	542	1 187	1 393	1 335	944	1 448	1 513	1 554	1 554	1 554
Costa Rica	113	117	104	88	96	169	193	177	139	137	135	...	...
Ecuador	130	195	178	216	272	353	329	349	292	297	304	333	339
Jamaica	117	157	234	390	362	348	374	277	288	298	299	289	290
México	113	108	156	229	315	468	523	396	568	589	551	590	654
Perú	97	115	202	307	397	1 066	1 450	583	1 172	1 252	1 157	1 479	1 719
Trinidad y Tabago	98	124	157	243	242	220	222	191	173	185	187	186	188
Venezuela (República Bolivariana de)	96	117	325	439	299	765	555	514	807	855	955	956	970

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

<sup>a</sup> Saldos al 25 de noviembre de 2010.

Cuadro A-14  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL<sup>a</sup>**  
*(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 <sup>b</sup>	2010 <sup>b,c</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>d</sup></b>	<b>99,2</b>	<b>111,1</b>	<b>120,6</b>	<b>119,6</b>	<b>111,9</b>	<b>108,8</b>	<b>105,3</b>	<b>98,9</b>	<b>98,1</b>	<b>94,9</b>
Argentina	96,0	228,3	208,3	214,0	213,7	218,0	216,0	207,1	212,4	209,7
Barbados	98,6	100,4	104,9	107,8	106,0	104,1	105,0	104,7	100,0	99,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	101,2	95,4	104,0	109,5	116,8	119,5	118,4	110,1	100,5	106,1
Brasil	120,1	132,6	131,1	123,8	100,5	88,9	82,6	79,9	81,3	70,5
Chile	111,8	109,4	114,5	108,5	103,1	100,9	102,7	102,3	106,1	100,6
Colombia	104,1	105,8	119,5	107,0	94,7	96,1	85,7	82,1	86,8	74,3
Costa Rica	97,9	98,9	104,8	106,5	107,6	106,5	103,9	100,1	100,0	89,0
Cuba <sup>e</sup>	90,6	94,2	99,8	106,2	105,1	112,2	115,1	126,1	126,0	...
Dominica	99,7	102,1	104,8	108,4	111,1	113,3	116,8	118,0	117,2	117,9
Ecuador	70,8	61,9	60,3	61,7	64,7	65,4	68,1	68,3	65,0	63,3
El Salvador	99,8	99,6	100,2	98,9	100,8	101,4	102,7	104,4	101,8	103,6
Guatemala	96,1	88,7	88,6	85,8	79,3	76,9	76,3	72,4	75,1	74,6
Honduras	97,2	97,0	98,5	101,0	100,6	98,1	97,9	95,1	88,2	87,5
Jamaica	101,8	101,9	116,7	113,5	104,4	105,6	109,1	102,3	113,8	102,0
México	94,3	94,1	104,5	108,3	104,5	104,6	105,8	108,8	124,1	114,8
Nicaragua	101,1	103,3	106,9	107,7	110,2	108,2	110,8	106,8	108,9	109,1
Panamá	103,1	101,3	103,3	108,4	110,9	112,7	114,3	113,3	108,5	109,3
Paraguay	102,7	106,3	113,0	106,2	118,4	106,3	95,7	84,8	93,5	91,6
Perú	98,2	95,9	99,9	100,0	101,1	104,0	104,1	100,3	98,9	94,8
República Dominicana <sup>f</sup>	96,5	98,6	131,4	125,6	90,4	96,3	96,5	98,8	102,7	96,6
Trinidad y Tabago	94,5	90,2	90,9	93,1	92,0	90,2	88,6	84,1	77,7	73,1
Uruguay	101,3	117,6	149,9	152,3	134,0	128,4	127,5	120,4	117,9	102,7
Venezuela (República Bolivariana de)	95,3	125,1	141,2	139,0	142,2	132,5	118,7	96,8	73,4	113,4

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

<sup>a</sup> Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio 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 excluye 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.

<sup>b</sup> Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2008.

<sup>c</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>d</sup> Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 20 países.

<sup>e</sup> Cifras provisionarias. Cálculo anual elaborado por la CEPAL, sobre la base de cifras de precios al consumidor y de tipo de cambio proporcionadas por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

<sup>f</sup> El período 2002-2010 fue ponderado por el comercio de 2001.

Cuadro A-15  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN**  
*(Tasas anuales medias)*

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010 <sup>a</sup>
		Promedio enero a septiembre										
Argentina <sup>b</sup>	Áreas urbanas	57,3	57,2	60,1	60,3	59,9	60,3	59,5	58,8	59,3	59,2	59,0
Barbados	Total nacional	69,5	68,4	69,3	69,4	69,6	67,9	67,8	67,6	67,0	67,0	67,2 <sup>c</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento <sup>d</sup>	60,6	58,0	60,4	58,6	55,7	58,7	57,1	...	56,9	56,3	57,3 <sup>c</sup>
Brasil <sup>b</sup>	Seis áreas metropolitanas	56,4	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9	56,9	57,0	56,7	56,6	57,1 <sup>e</sup>
Chile <sup>f</sup>	Total nacional	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	56,0	55,9	...	58,2
Colombia	Trece áreas metropolitanas	64,4	64,8	65,1	63,6	63,4	62,0	61,8	62,6	64,6	64,4	65,6 <sup>e</sup>
Costa Rica <sup>g</sup>	Total nacional	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6	57,0	56,7	60,4	60,4	59,1
Cuba <sup>h</sup>	Total nacional	70,9	71,0	70,9	71,0	72,1	72,1	73,7	74,7	75,4	...	...
Ecuador <sup>i</sup>	Total urbano	63,1	58,3	58,2	59,1	59,5	59,1	61,2	60,1	58,9	59,4	57,6
Honduras	Total nacional	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7	50,7	51,0	53,1	53,1	53,6 <sup>l</sup>
Jamaica <sup>k</sup>	Total nacional	63,0	63,6	64,4	64,3	64,2	64,7	64,9	65,4	63,5	63,8	62,5 <sup>l</sup>
México	Áreas urbanas	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7	60,7	60,4	60,2	60,3	60,4 <sup>e</sup>
Panamá	Total nacional	60,5	62,6	62,8	63,5	63,5	62,6	62,7	63,9	64,1	64,1	63,5 <sup>m</sup>
Perú	Lima metropolitana	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4	68,9	68,1	68,4	67,9	70,2
República Dominicana	Total nacional	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0	56,1	55,6	53,8	53,6	54,9 <sup>n</sup>
Trinidad y Tabago	Total nacional	60,7	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9	63,5	63,5	62,7	63,6	62,0 <sup>o</sup>
Uruguay	Total urbano	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9	62,7	62,6	63,4	63,4	63,5 <sup>e</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	66,5	68,7	69,2	68,5	66,3	65,4	64,9	64,9	65,3	65,1	64,7 <sup>e</sup>

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>c</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-junio.

<sup>d</sup> Hasta 2008, áreas urbanas.

<sup>e</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-octubre.

<sup>f</sup> Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>g</sup> Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>h</sup> En Cuba, la población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

<sup>i</sup> Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>j</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

<sup>k</sup> Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>l</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

<sup>m</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

<sup>n</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

<sup>o</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.



Cuadro A-16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO**  
*(Tasas anuales medias)*

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>		<b>10,2</b>	<b>11,1</b>	<b>11,0</b>	<b>10,3</b>	<b>9,1</b>	<b>8,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,3</b>	<b>8,2</b>	<b>7,6</b>
Argentina <sup>c</sup>	Áreas urbanas	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5	7,9	8,7	7,8 <sup>d</sup>
Bahamas <sup>e</sup>	Total nacional	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6	7,9	8,7	14,2	...
Barbados <sup>e</sup>	Total nacional	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7	7,4	8,1	10,0	10,7 <sup>f</sup>
Belice <sup>e</sup>	Total nacional	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4	8,5	8,2	13,1	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento <sup>g</sup>	8,5	8,7	9,2	6,2	8,1	8,0	7,7	6,7	7,9	6,5 <sup>h</sup>
Brasil <sup>i</sup>	Seis áreas metropolitanas	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0	9,3	7,9	8,1	6,8
Chile <sup>i</sup>	Total nacional	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,8	9,7	8,3 <sup>d</sup>
Colombia <sup>e</sup>	Trece áreas metropolitanas	18,2	18,1	17,1	15,8	14,3	13,1	11,4	11,5	13,0	12,4 <sup>k</sup>
Costa Rica <sup>l</sup>	Total urbano	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0	4,8	4,8	8,4	7,1
Cuba	Total nacional	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	1,7	...
Ecuador <sup>e</sup>	Total urbano <sup>m</sup>	10,4	8,6	9,8	9,7	8,5	8,1	7,4	6,9	8,5	8,0 <sup>d</sup>
El Salvador <sup>n</sup>	Total urbano	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7	5,8	5,5	7,1	...
Guatemala	Total urbano	...	5,4	5,2	4,4	...	...	...	...	...	...
Honduras	Total urbano	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9	4,0	4,1	4,9 <sup>o</sup>	6,4 <sup>o</sup>
Jamaica <sup>e,i</sup>	Total nacional	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3	9,8	10,6	11,4	13,0 <sup>p</sup>
México	Áreas urbanas	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6	4,8	4,9	6,7	6,5 <sup>k</sup>
Nicaragua	Total urbano	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0	6,9	8,0	10,5	...
Panamá <sup>e</sup>	Total urbano	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4	7,8	6,5	7,9	7,7
Paraguay	Área metropolitana de Asunción <sup>q</sup>	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,9	7,2	7,4	8,2	7,8 <sup>r</sup>
Perú	Lima metropolitana	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5	8,4	8,4	8,4	8,0 <sup>k</sup>
República Dominicana <sup>e</sup>	Total nacional	15,6	16,1	16,7	18,4	17,9	16,2	15,6	14,1	14,9	14,4 <sup>s</sup>
Suriname	Total nacional	14,0	10,0	7,0	8,4	11,2	12,1	...	...	...	...
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	Total nacional	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2	5,6	4,6	5,3	6,7 <sup>t</sup>
Uruguay	Total urbano	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9	7,7	7,1 <sup>k</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0	8,4	7,3	7,8	8,6 <sup>k</sup>

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil que refleja los cambios metodológicos de 2003 y 2002, respectivamente.

<sup>c</sup> Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>d</sup> Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>f</sup> Primer semestre.

<sup>g</sup> Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

<sup>h</sup> Promedio de los datos de enero a junio.

<sup>i</sup> Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>j</sup> Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>k</sup> Estimación basada en los datos de enero a octubre.

<sup>l</sup> Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>m</sup> Hasta 2003, las cifras corresponden a Cuenca, Guayaquil y Quito.

<sup>n</sup> Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>o</sup> Dato correspondiente a mayo.

<sup>p</sup> Promedio de las mediciones de enero y abril.

<sup>q</sup> Hasta 2008, las cifras corresponden a total urbano.

<sup>r</sup> Promedio de los datos de enero a septiembre.

<sup>s</sup> Dato correspondiente a abril.

<sup>t</sup> Dato correspondiente a marzo.

Cuadro A-17  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN<sup>a</sup>**  
*(Tasas anuales medias)*

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010 <sup>b</sup>
											Promedio de enero a septiembre	
<b>América Latina y el Caribe<sup>c</sup></b>		<b>52,5</b>	<b>52,1</b>	<b>52,5</b>	<b>53,1</b>	<b>53,6</b>	<b>54,2</b>	<b>54,8</b>	<b>55,1</b>	<b>54,6</b>	...	...
Argentina <sup>d</sup>	Áreas urbanas	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1	54,5	54,2	54,2	54,0	54,3
Barbados	Total nacional	62,7	61,4	61,6	62,7	63,2	61,9	62,7	62,1	60,3	60,2	60,1 <sup>e</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento <sup>f</sup>	55,4	53,0	54,9	55,0	51,2	54,0	52,7	...	52,4	51,4	53,6 <sup>g</sup>
Brasil <sup>d</sup>	Seis áreas metropolitanas	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2	51,6	52,5	52,1	51,9	53,1 <sup>h</sup>
Chile <sup>i</sup>	Total nacional	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5	51,0	51,7	50,5	...	53,3
Colombia	Trece áreas metropolitanas	52,7	53,2	54,1	53,7	54,3	53,9	54,8	55,3	56,2	55,9	57,2 <sup>h</sup>
Costa Rica <sup>j</sup>	Total nacional	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3	54,4	53,9	55,4	55,4	54,8
Cuba	Total nacional	68,0	68,6	69,2	69,7	70,7	70,7	72,4	73,6	74,2	...	...
Ecuador	Total urbano	56,2	52,9	51,5	53,5	54,4	54,3	56,8	56,0	53,9	54,3	53,0
El Salvador <sup>k</sup>	Total nacional	49,8	48,0	49,7	48,2	48,3	49,2	58,1	59,0	58,2	...	...
Honduras	Total nacional	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0	49,2	49,4	51,5	51,5	51,5 <sup>l</sup>
Jamaica <sup>m</sup>	Total nacional	53,5	56,4	57,1	56,8	57,0	58,0	58,6	58,5	56,3	56,6	54,4 <sup>n</sup>
México	Áreas urbanas	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7	57,9	57,8	57,5	60,3	56,2	56,4 <sup>h</sup>
Nicaragua	Total nacional	51,0	...	49,5	49,6	50,8	48,8	48,6	50,1	47,6	...	...
Panamá	Total nacional	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2	58,7	60,3	59,9	59,9	59,4 <sup>o</sup>
Paraguay	Total nacional	54,7	54,6	55,0	58,8	58,2	55,4	57,4	58,2	58,9	...	...
Perú	Lima metropolitana	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8	63,0	62,4	62,7	62,1	64,5
República Dominicana	Total nacional	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9	46,9	47,4	47,7	45,8	45,6	47,0 <sup>p</sup>
Trinidad y Tabago	Total nacional	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9	59,9	60,6	59,4	60,4	57,8 <sup>q</sup>
Uruguay	Total urbano	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4	53,9	56,7	57,7	58,6	58,4	58,9 <sup>h</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	57,6	57,8	56,8	58,1	58,1	58,9	59,5	60,2	60,2	59,9	59,1 <sup>h</sup>

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

<sup>a</sup> Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Promedio ponderado con ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

<sup>d</sup> Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>e</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-marzo.

<sup>f</sup> Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

<sup>g</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-junio.

<sup>h</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-octubre.

<sup>i</sup> Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>j</sup> Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>k</sup> Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>l</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

<sup>m</sup> Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

<sup>n</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

<sup>o</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

<sup>p</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

<sup>q</sup> Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.

Cuadro A-18  
**AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL**  
*(Índice promedio anual, 2000=100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
Argentina <sup>b</sup>	98,8	79,6	89,3	97,5	104,8	114,1	124,5	135,4	151,3	170,3
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>c</sup>	105,8	109,3	111,1	114,1	110,0	101,2	95,5	88,4	91,8	...
Brasil <sup>d</sup>	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2	89,5	91,4	92,6	94,8
Chile <sup>e</sup>	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6	113,7	113,5	118,9	121,4
Colombia <sup>f</sup>	99,7	102,7	102,0	103,7	105,3	109,3	109,0	106,9	108,0	110,6
Costa Rica <sup>g</sup>	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4	103,8	101,7	109,5	112,2
Cuba	96,2	105,1	107,8	114,6	129,5	144,5	142,3	142,5	148,3	...
El Salvador <sup>h</sup>	95,1	94,4	93,5	90,3	88,2	88,5	86,4	83,7	86,6	...
Guatemala <sup>g</sup>	100,5	99,6	100,0	97,8	93,9	92,9	91,4	89,0	89,1	...
México <sup>f</sup>	106,7	108,7	110,1	110,4	110,7	112,3	113,4	115,9	116,8	116,1
Nicaragua <sup>g</sup>	101,0	104,5	106,7	104,3	104,4	106,7	104,4	100,2	106,0	107,7
Panamá <sup>i</sup>	98,8	95,8	95,3	94,5	93,4	95,3	96,5	95,9	95,5	97,6 <sup>j</sup>
Paraguay	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8	101,1	100,4	104,9	106,0 <sup>k</sup>
Perú <sup>l</sup>	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7	103,8	106,1	106,4 <sup>m</sup>	...
Uruguay	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0	89,0	92,2	98,9	102,1
Venezuela (República Bolivariana de)	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8	85,8	81,9	76,5	60,3

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

<sup>a</sup> Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

<sup>b</sup> Trabajadores registrados del sector privado.

<sup>c</sup> Índice de salario medio del sector privado.

<sup>d</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

<sup>e</sup> Índice general de remuneraciones por hora.

<sup>f</sup> Industria manufacturera.

<sup>g</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>h</sup> Salarios medios cotizables.

<sup>i</sup> Remuneración media de los trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios. Hasta 2007, remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>j</sup> Estimación basada en los datos de enero a junio.

<sup>k</sup> Dato correspondiente a junio.

<sup>l</sup> Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

<sup>m</sup> Estimación basada en los datos de junio.

Cuadro A-19  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS**  
*(Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB)*

	Base monetaria				Oferta monetaria (M3) <sup>a</sup>				Depósitos en moneda extranjera			
	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>
Antigua y Barbuda	13,2	12,1	13,2	...	94,7	93,0	101,1	104,2 <sup>c</sup>	10,8	8,3	13,7	14,3 <sup>c</sup>
Argentina	12,2	10,6	10,4	10,3	26,1	22,4	24,1	22,6 <sup>d</sup>	2,6	2,7	3,4	3,2 <sup>d</sup>
Bahamas	9,1	8,8	9,4	9,5 <sup>d</sup>	75,9	80,7	81,3	82,3 <sup>d</sup>	2,7	2,8	3,1	2,8 <sup>d</sup>
Barbados	16,1	16,0	15,8	13,7 <sup>e</sup>	118,6	118,9	120,2	113,3 <sup>f</sup>	19,8	14,8	11,3	11,8 <sup>f</sup>
Belize	13,2	14,1	16,0	14,6	68,0	72,4	78,3	74,7	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	16,9	18,5	24,3	21,7	47,8	46,5	58,7	58,2 <sup>d</sup>	23,9	20,3	24,4	23,0 <sup>d</sup>
Brasil <sup>g</sup>	5,5	4,9	5,3	5,0	29,4	35,7	37,1	35,6	...	...	...	...
Chile	4,3	4,8	5,2	5,1	58,1	69,0	61,2	58,9	4,8	9,0	5,9	7,4
Colombia <sup>h</sup>	7,5	7,7	7,9	6,8 <sup>d</sup>	33,4	35,3	35,3	34,2	...	...	...	...
Costa Rica	7,6	7,3	7,2	6,8 <sup>d</sup>	43,8	46,8	49,6	44,6 <sup>d</sup>	18,1	22,0	23,9	21,1 <sup>d</sup>
Cuba <sup>i</sup>	23,6	31,1	...	...	37,2	41,9	41,5	...	...	...	...	...
Dominica	16,8	13,1	14,8	...	91,4	87,5	95,9	90,8 <sup>c</sup>	1,1	1,5	1,4	1,7 <sup>c</sup>
Ecuador	10,0	11,3	13,3	13,3	26,1	32,2	36,2	37,7	...	...	...	...
El Salvador	10,2	10,4	10,8	10,8	40,9	42,4	45,0	43,8	...	...	...	...
Granada	18,4	15,7	16,4	...	103,4	96,5	109,6	103,2 <sup>c</sup>	7,8	6,9	8,1	6,6 <sup>c</sup>
Guatemala	10,9	9,7	10,3	9,6	37,0	35,2	37,3	37,2	4,7	4,8	5,9	6,5
Guyana	15,5	14,9	17,5	17,3 <sup>c</sup>	46,4	47,0	48,9	46,8 <sup>c</sup>	...	...	...	...
Haití	20,3	21,0	22,2	31,1 <sup>d</sup>	37,3	38,1	39,2	48,3 <sup>d</sup>	15,8	16,7	18,2	23,0 <sup>d</sup>
Honduras	11,3	11,4	10,5	8,1	56,6	52,6	51,7	48,8	14,0	13,9	13,9	12,9
Jamaica	7,3	7,0	7,4	6,0 <sup>d</sup>	33,6	30,8	29,6	26,7 <sup>d</sup>	10,9	10,1	9,8	8,7 <sup>d</sup>
México	4,4	4,8	5,3	4,5 <sup>d</sup>	49,7	54,2	59,1	58,1 <sup>c</sup>	1,2	1,4	1,6	1,4 <sup>c</sup>
Nicaragua	9,5	8,6	9,9	8,7 <sup>d</sup>	41,9	38,2	43,1	46,0 <sup>d</sup>	27,4	26,1	30,2	33,9 <sup>d</sup>
Panamá	5,1	4,5	5,2	4,2 <sup>c</sup>	87,5	85,2	86,7	...	...	...	...	...
Paraguay	10,5	10,3	14,4	11,0	30,0	31,3	39,8	41,0	10,7	12,1	14,1	16,8
Perú	5,3	5,9	6,0	5,9 <sup>d</sup>	26,8	29,9	30,4	31,9	12,4	14,0	13,4	12,6
República Dominicana <sup>l</sup>	9,0	8,5	8,2	6,8	34,5	31,4	33,4	31,2 <sup>d</sup>	6,5	6,1	6,3	6,4 <sup>d</sup>
Saint Kitts y Nevis	18,7	17,8	24,3	...	118,1	108,4	123,8	129,1 <sup>c</sup>	32,9	25,9	26,4	26,7 <sup>c</sup>
San Vicente y las Granadinas	15,5	14,5	11,7	...	71,1	68,9	68,7	67,6 <sup>c</sup>	2,7	2,3	1,9	1,8 <sup>c</sup>
Santa Lucía	14,1	14,4	15,7	...	89,8	93,1	97,5	93,3 <sup>c</sup>	5,8	6,0	5,6	5,0 <sup>c</sup>
Suriname	19,5	17,6	24,4	25,9 <sup>d</sup>	68,2	61,3	80,2	83,5 <sup>c</sup>	32,6	28,4	36,8	36,0 <sup>c</sup>
Trinidad y Tabago	7,0	8,6	13,8	13,5 <sup>d</sup>	37,2	35,7	57,2	50,2 <sup>c</sup>	9,0	9,9	17,2	13,9 <sup>c</sup>
Uruguay	5,6	5,5	5,5	5,3	49,5	56,2	49,6	49,1	36,9	43,6	36,3	35,9
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>k</sup>	13,2	12,5	14,1	11,3	31,5	29,1	33,6	29,5	...	...	...	...

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

<sup>a</sup> 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.

<sup>b</sup> Saldos al mes de octubre.

<sup>c</sup> Saldos al mes de agosto.

<sup>d</sup> Saldos al mes de septiembre.

<sup>e</sup> Saldos al mes de julio.

<sup>f</sup> Saldos al mes de junio.

<sup>g</sup> Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.

<sup>h</sup> Según la definición del país, la oferta monetaria incluye además depósitos de las entidades en liquidación y los certificados de depósito a término de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

<sup>i</sup> Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos a plazo fijo.

<sup>j</sup> Serie correspondiente a los indicadores monetarios armonizados.

<sup>k</sup> Las cifras de oferta monetaria no incluyen depósitos en moneda extranjera.

Cuadro A-20  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS**  
*(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
Antigua y Barbuda <sup>b</sup>	...	...	13,4	11,5	11,2	10,7	10,3	10,1	9,5	...
Argentina <sup>c</sup>	28,6	40,7	16,8	10,8	10,5	12,9	14,0	19,8	21,3	15,3
Bahamas <sup>d</sup>	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0	10,6	11,0	10,6	10,9 <sup>e</sup>
Barbados <sup>f</sup>	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0	10,4	9,7	8,7	8,6 <sup>e</sup>
Belice <sup>g</sup>	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2	14,3	14,2	14,1	14,0 <sup>h</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>i</sup>	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8	8,2	8,9	8,3	5,7
Brasil <sup>j</sup>	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0	34,5	38,8	40,4	38,4
Chile <sup>k</sup>	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2	12,9	12,0
Colombia <sup>b</sup>	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,4	17,2	13,0	9,5
Costa Rica <sup>l</sup>	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7	17,3	16,7	21,6	19,7
Cuba <sup>m</sup>	...	...	9,6	9,7	9,8	9,4	9,1	9,0	9,3	...
Dominica <sup>b</sup>	11,0	11,0	11,8	8,9	9,9	9,5	9,2	9,1	10,0	...
Ecuador <sup>n</sup>	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9	10,1	9,8	9,2	9,1 <sup>e</sup>
El Salvador <sup>o</sup>	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8	7,9	9,3	7,9
Granada <sup>b</sup>	...	...	...	10,3	10,0	9,8	9,7	9,4	10,7	...
Guatemala <sup>b</sup>	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8	12,8	13,4	13,8	13,4
Guyana <sup>f</sup>	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9	14,1	13,9	14,0	15,2 <sup>p</sup>
Haití <sup>q</sup>	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5	31,2	23,3	21,6	20,5
Honduras <sup>b</sup>	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4	16,6	17,9	19,4	18,9 <sup>e</sup>
Jamaica <sup>f</sup>	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0	22,0	22,3	22,6	20,8
México <sup>s</sup>	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5	7,6	8,7	7,1	5,3 <sup>e</sup>
Nicaragua <sup>t</sup>	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6	13,0	13,2	14,0	13,9 <sup>u</sup>
Panamá <sup>v</sup>	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1	8,3	8,2	8,3	8,0
Paraguay <sup>w</sup>	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6	14,6	14,6	15,6	13,1
Perú <sup>x</sup>	26,1	23,3	20,2	18,7	17,9	17,1	16,5	16,7	16,0	14,5 <sup>p</sup>
República Dominicana <sup>f</sup>	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7	11,7	16,0	12,9	8,2
Saint Kitts y Nevis <sup>b</sup>	...	...	...	10,0	9,9	9,2	9,3	8,6	8,6	...
San Vicente y las Granadinas <sup>b</sup>	...	...	...	9,7	9,6	9,7	9,6	9,5	9,1	...
Santa Lucía <sup>b</sup>	...	...	...	10,8	10,4	10,5	9,9	9,3	9,0	...
Suriname <sup>s</sup>	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7	13,8	12,2	11,7	11,5 <sup>e</sup>
Trinidad y Tabago <sup>f</sup>	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2	10,5	12,3	11,9	9,5
Uruguay <sup>y</sup>	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	13,1	16,6	12,3
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>z</sup>	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6	16,7	22,8	20,6	18,1

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

<sup>a</sup> Cifras al mes de octubre.

<sup>b</sup> Promedio ponderado de todas las tasas activas del sistema.

<sup>c</sup> Préstamos en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

<sup>d</sup> Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

<sup>e</sup> Cifras al mes de septiembre.

<sup>f</sup> Tasa de interés activa preferencial.

<sup>g</sup> Tasa sobre préstamos personales y comerciales, construcciones residenciales y otros; promedio ponderado.

<sup>h</sup> Cifras al mes de marzo.

<sup>i</sup> Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.

<sup>j</sup> Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

<sup>k</sup> Tasa activa a 90-360 días, operaciones no reajustables.

<sup>l</sup> Tasa de interés activa promedio del sistema financiero.

<sup>m</sup> Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles.

<sup>n</sup> Tasa activa referencial en dólares.

<sup>o</sup> Tasa básica activa hasta un año.

<sup>p</sup> Cifras al mes de junio.

<sup>q</sup> Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

<sup>r</sup> Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

<sup>s</sup> Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

<sup>t</sup> Cifras al mes de agosto.

<sup>u</sup> Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.

<sup>v</sup> Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

<sup>w</sup> Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.

<sup>x</sup> Tasa activa media, estructura constante.

<sup>y</sup> Crédito a empresas a 30-367 días.

<sup>z</sup> Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-21  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>6,1</b>	<b>12,2</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>6,5</b>	<b>8,2</b>	<b>4,7</b>	<b>6,2</b>
Antigua y Barbuda	...	...	...	2,8	0,0	5,2	1,9	...	2,4	3,1 <sup>c</sup>
Argentina	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	7,2	7,7	11,1 <sup>d</sup>
Bahamas	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,8	4,6	1,3	0,5 <sup>e</sup>
Barbados	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	7,8	7,3	4,4	7,8 <sup>f</sup>
Belice	...	3,2	2,3	3,1	4,2	2,9	4,1	4,4	-0,4	0,5 <sup>c</sup>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	11,7	11,8	0,3	5,6
Brasil	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	4,5	5,9	4,3	5,6
Chile	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	2,5
Colombia	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7	7,7	2,0	2,6
Costa Rica	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	13,9	4,0	6,1
Cuba <sup>g</sup>	-1,4	7,3	-3,8	2,9	3,7	5,7	10,6	-0,1	-0,1	1,7 <sup>h</sup>
Dominica	1,1	0,5	2,8	-7,2	2,7	1,8	6,0	2,0	3,3	2,2 <sup>c</sup>
Ecuador	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	3,3	8,8	4,3	3,4
El Salvador	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,5	-0,2	3,2
Granada	-0,7	2,3	-7,1	2,5	6,2	1,7	7,4	5,2	-2,4	6,8 <sup>c</sup>
Guatemala	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	9,4	-0,3	5,3
Guyana	1,5	6,0	...	...	8,2	4,2	14,1	6,4	3,6	3,7 <sup>i</sup>
Haití	8,5	16,5	35,8	19,1	15,3	10,3	10,0	10,1	2,0	4,6 <sup>d</sup>
Honduras	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,8	3,0	5,8 <sup>d</sup>
Jamaica	8,6	7,3	13,8	13,6	12,6	5,6	16,8	16,9	10,2	11,2 <sup>d</sup>
México	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	3,8	6,5	3,6	4,3
Nicaragua	...	...	6,6	8,9	9,7	10,2	16,2	12,7	1,8	7,7 <sup>d</sup>
Panamá	0,0	1,9	1,4	-0,2	3,4	2,2	6,4	6,8	1,9	4,1 <sup>d</sup>
Paraguay	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,0	7,5	1,9	6,1
Perú	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9	6,7	0,2	2,2
República Dominicana	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	8,9	4,5	5,7	6,2 <sup>d</sup>
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	...	...	7,9	2,1	7,6	1,0	-0,5 <sup>c</sup>
San Vicente y las Granadinas	5,5	-0,7	0,5	3,5	5,2	9,6	0,0	3,8	1,0	2,4 <sup>c</sup>
Santa Lucía	-0,2	0,4	2,7	...	...	4,8	8,3	8,7	-1,6	2,1 <sup>c</sup>
Suriname	...	...	...	...	15,8	4,7	8,3	9,4	1,3	9,2 <sup>d</sup>
Trinidad y Tabago	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,6	14,5	1,3	12,5 <sup>d</sup>
Uruguay	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	9,2	5,9	6,9
Venezuela (República Bolivariana de)	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	22,5	31,9	26,9	26,9

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

<sup>a</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

<sup>b</sup> De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2010.

<sup>f</sup> Variación en 12 meses hasta abril de 2010.

<sup>g</sup> Se refiere a los mercados en moneda nacional.

<sup>h</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

<sup>i</sup> Variación en 12 meses hasta marzo de 2010.

Cuadro A-22  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Resultado primario					Resultado global				
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe (33 países)<sup>b</sup></b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,6</b>	...	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	...
<b>América Latina (19 países)<sup>c</sup></b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,4</b>
<b>El Caribe (13 países)<sup>d</sup></b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,3</b>	...	<b>-2,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,0</b>	...
Antigua y Barbuda	-4,3	-3,1	-3,6	-9,0	...	-7,9	-6,4	-6,8	-10,6	...
Argentina <sup>e</sup>	2,7	2,7	2,8	1,2	2,2	1,0	0,6	0,7	-1,0	0,1
Bahamas	0,2	0,6	-1,1	-0,9	...	-1,6	-1,3	-3,3	-3,2	...
Barbados <sup>f</sup>	3,1	2,7	-0,8	-3,2	...	-2,0	-1,8	-6,4	-9,2	...
Belice	3,9	4,1	5,4	0,8	...	-1,9	-1,2	1,5	-2,9	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>g</sup>	5,3	3,5	0,8	0,4	-1,9	3,5	2,3	0,0	-1,1	-3,5
Brasil <sup>h</sup>	2,1	2,2	2,4	1,3	1,2	-2,9	-1,9	-1,2	-3,6	-2,1
Chile	8,4	9,0	5,3	-3,9	-0,4	7,7	8,4	4,8	-4,4	-1,0
Colombia <sup>i</sup>	0,2	1,0	0,9	-1,1	-1,2	-3,4	-2,7	-2,3	-4,1	-4,4
Costa Rica	2,7	3,7	2,4	-1,3	-2,6	-1,1	0,6	0,2	-3,4	-5,2
Cuba	-2,0	-1,8	-5,5	-3,8	-2,1	-3,2	-3,2	-6,9	-4,8	-3,4
Dominica	5,4	4,0	-0,8	-1,3	...	1,4	1,0	-3,2	-2,7	...
Ecuador	2,0	1,9	0,3	-4,2	-2,0	-0,2	-0,1	-1,1	-5,1	-2,9
El Salvador	2,0	2,2	1,7	-1,2	-0,7	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-3,0
Granada	-4,5	-4,6	-4,2	-3,5	...	-6,4	-6,6	-6,1	-6,2	...
Guatemala	-0,6	0,0	-0,3	-1,7	-1,9	-1,9	-1,4	-1,6	-3,1	-3,5
Guyana	-5,8	-2,8	-2,1	-2,1	...	-8,2	-4,5	-3,8	-3,7	...
Haití	1,2	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	0,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2
Honduras <sup>j</sup>	-0,1	-2,4	-1,9	-5,4	-3,4	-1,1	-3,1	-2,5	-6,2	-4,5
Jamaica	7,8	7,2	4,9	7,4	...	-4,7	-4,2	-7,4	-7,2	...
México <sup>k</sup>	2,1	1,9	1,6	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-2,3	-2,7
Nicaragua	1,9	2,0	0,0	-0,9	0,0	0,0	0,4	-1,2	-2,3	-1,5
Panamá	4,4	4,6	3,4	1,4	1,8	0,2	1,2	0,3	-1,5	-1,1
Paraguay	1,5	1,8	3,1	0,7	0,0	0,5	1,0	2,5	0,1	-0,5
Perú	3,2	3,5	3,5	-0,6	0,4	1,5	1,8	2,2	-1,8	-0,7
República Dominicana <sup>l</sup>	0,3	1,4	-1,9	-1,5	-0,2	-1,1	0,1	-3,5	-3,4	-2,3
Saint Kitts y Nevis <sup>k</sup>	5,9	6,0	8,1	9,0	...	-2,4	-2,4	-0,3	0,7	...
San Vicente y las Granadinas	-0,7	-0,6	2,2	-0,1	...	-3,9	-3,6	-0,8	-3,1	...
Santa Lucía	-3,1	0,9	3,0	1,0	...	-6,2	-2,2	0,1	-2,5	...
Suriname	2,7	5,7	5,8	8,1	...	-0,6	8,0	2,3	3,7	...
Trinidad y Tabago	8,8	7,1	9,2	-3,0	...	6,7	5,1	7,4	-5,6	...
Uruguay	3,2	2,1	1,7	1,3	1,1	-1,0	-1,6	-1,1	-1,5	-1,4
Venezuela (República Bolivariana de)	2,1	4,6	0,1	-3,7	-2,8	0,0	3,1	-1,2	-5,1	-4,4

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Promedios simples de los 33 países informados.

<sup>c</sup> Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

<sup>d</sup> Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: 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.

<sup>e</sup> Administración pública nacional.

<sup>f</sup> Sector público no financiero.

<sup>g</sup> Gobierno general.

<sup>h</sup> Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

<sup>i</sup> Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen el costo de la reestructuración financiera.

<sup>j</sup> Administración central.

<sup>k</sup> Sector público.

<sup>l</sup> El resultado global incluye residuo.



Cuadro A-23  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe (33 países)<sup>b</sup></b>	<b>25,2</b>	<b>24,6</b>	<b>...</b>	<b>19,4</b>	<b>19,0</b>	<b>15,2</b>	<b>26,5</b>	<b>28,0</b>	<b>...</b>
<b>América Latina (19 países)<sup>c</sup></b>	<b>19,9</b>	<b>18,7</b>	<b>19,3</b>	<b>15,0</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>20,3</b>	<b>21,6</b>	<b>21,7</b>
<b>El Caribe (13 países)<sup>d</sup></b>	<b>31,3</b>	<b>31,4</b>	<b>...</b>	<b>25,6</b>	<b>25,4</b>	<b>...</b>	<b>33,3</b>	<b>35,4</b>	<b>...</b>
Antigua y Barbuda	23,8	20,2	...	21,3	19,3	...	30,5	30,8	...
Argentina <sup>e</sup>	19,4	20,9	23,0	18,1	18,2	20,4	18,7	22,0	22,9
Bahamas	18,1	19,0	...	15,5	16,8	...	21,4	22,2	...
Barbados <sup>f</sup>	34,9	35,5	...	32,9	32,3	...	41,3	44,7	...
Belice	29,5	26,3	...	22,7	21,7	...	27,9	29,1	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>e g</sup>	32,7	31,3	30,9	19,5	18,1	18,4	32,7	32,4	34,4
Brasil <sup>e h</sup>	23,8	23,5	24,0	23,8	23,5	24,0	25,0	27,0	26,1
Chile <sup>e i</sup>	25,7	20,1	23,4	19,9	16,1	18,9	20,9	24,5	24,4
Colombia <sup>e j</sup>	15,7	15,3	13,9	13,4	13,0	12,4	18,0	19,4	18,3
Costa Rica <sup>e</sup>	15,9	14,1	14,7	15,6	13,8	13,4	15,7	17,5	19,9
Cuba <sup>e</sup>	49,1	48,9	45,0	23,3	21,3	18,0	56,0	53,8	48,4
Dominica	41,2	40,6	...	30,4	31,6	...	44,4	43,3	...
Ecuador <sup>e</sup>	25,5	22,3	25,5	12,1	13,9	15,3	26,6	27,3	28,4
El Salvador <sup>e</sup>	14,7	13,5	14,6	13,1	12,4	13,2	15,3	17,2	17,7
Granada	28,2	26,0	...	23,7	22,9	...	34,3	32,2	...
Guatemala <sup>e</sup>	12,0	11,1	11,0	11,5	10,6	10,6	13,6	14,2	14,5
Guyana	25,4	27,2	...	20,2	21,6	...	29,2	30,8	...
Haití	10,8	12,1	14,4	10,6	11,7	11,8	12,1	13,3	15,0
Honduras <sup>e</sup>	19,7	17,4	18,0	16,0	14,4	15,1	22,2	23,5	22,5
Jamaica	27,1	29,9	...	24,2	26,7	...	34,5	37,1	...
México <sup>e k</sup>	23,5	23,8	21,6	8,2	9,5	10,0	23,6	26,1	24,3
Nicaragua <sup>e</sup>	22,3	21,5	22,3	18,0	17,7	18,1	23,5	23,8	23,8
Panamá <sup>e</sup>	19,8	18,5	18,9	10,6	11,0	11,7	19,5	20,0	20,0
Paraguay <sup>e</sup>	17,3	19,6	19,2	13,0	14,5	13,2	14,8	19,6	19,7
Perú <sup>e</sup>	18,1	15,6	17,2	15,4	13,4	14,9	15,9	17,4	17,9
República Dominicana <sup>e</sup>	15,9	13,7	14,1	15,0	13,1	13,6	19,5	16,9	16,4
Saint Kitts y Nevis <sup>l</sup>	41,1	42,7	...	27,3	26,8	...	41,4	42,0	...
San Vicente y las Granadinas	35,0	33,1	...	28,5	27,1	...	35,8	36,2	...
Santa Lucía	30,0	30,3	...	27,2	28,1	...	29,8	32,8	...
Suriname	37,2	49,1	...	27,1	31,1	...	34,9	45,4	...
Trinidad y Tabago <sup>l</sup>	34,8	28,5	...	31,9	24,7	...	27,4	34,1	...
Uruguay <sup>e</sup>	20,0	20,4	20,5	17,8	18,0	18,3	21,1	21,8	21,9
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>e m</sup>	24,9	21,6	19,7	13,6	13,5	12,0	26,1	26,7	24,1

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Promedios simples de los 33 países informados.

<sup>c</sup> Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

<sup>d</sup> Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: 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.

<sup>e</sup> Los ingresos tributarios incluyen las contribuciones a la seguridad social.

<sup>f</sup> Sector público no financiero.

<sup>g</sup> Gobierno general.

<sup>h</sup> Los ingresos tributarios corresponden al gobierno federal.

<sup>i</sup> El ingreso total corresponde a los ingresos más la venta de activos físicos. El gasto total corresponde a gastos más inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

<sup>j</sup> El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados. El gasto total incluye gastos causados y la deuda flotante.

<sup>k</sup> Gobierno federal.

<sup>l</sup> Los ingresos tributarios se refieren al sector no petrolero.

<sup>m</sup> El gasto total incluye el gasto extrapresupuestario.

Cuadro A-24  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Deuda del gobierno central					Deuda del sector público no financiero				
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>53,6</b>	<b>47,3</b>	<b>46,1</b>	<b>49,0</b>	...	<b>44,9</b>	<b>38,9</b>	<b>38,3</b>	<b>40,0</b>	...
<b>América Latina<sup>c</sup></b>	<b>35,8</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>40,5</b>	<b>33,5</b>	<b>31,9</b>	<b>33,5</b>	<b>31,7</b>
<b>El Caribe<sup>d</sup></b>	<b>79,7</b>	<b>72,6</b>	<b>71,8</b>	<b>79,3</b>	...	<b>71,5</b>	<b>72,9</b>	<b>78,3</b>	<b>102,0</b>	...
Antigua y Barbuda	94,6	82,0	82,6	90,2	...	...	...	...	...	...
Argentina <sup>e,f</sup>	63,6	55,7	48,5	48,5	44,6	76,3	66,7	57,8	57,7	52,5
Bahamas	32,8	35,1	36,6	...	...	42,6	44,7	47,9	...	...
Barbados	79,0	84,0	88,0	101,7	...	95,0	101,0	103,0	116,0	...
Belice	75,1	71,4	82,7	86,8	...	76,8	72,9	84,0	88,0	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>g,h</sup>	49,6	37,1	34,0	34,5	35,0	52,4	40,0	36,8	37,6	37,9
Brasil <sup>i,j</sup>	31,0	30,7	24,2	29,7	27,0	47,0	45,1	38,4	42,8	39,1
Chile <sup>f</sup>	5,3	4,1	5,2	6,1	7,0	10,6	9,1	12,0	12,7	13,6
Colombia <sup>k,l</sup>	37,5	32,9	33,4	35,1	34,5	47,4	43,8	42,8	45,3	41,9
Costa Rica	33,3	27,6	24,9	27,4	27,2	38,4	31,8	29,9	34,1	33,6
Dominica	92,6	82,0	74,1	72,3	...	...	...	...	...	...
Ecuador <sup>h</sup>	29,5	27,7	22,9	18,2	18,8	32,0	30,2	25,0	19,6	20,0
El Salvador <sup>g,h</sup>	37,3	34,5	33,4	41,7	39,6	39,5	36,5	35,8	44,2	42,0
Granada	112,4	107,5	100,0	95,8	...	...	...	...	...	...
Guatemala <sup>g,h</sup>	21,7	21,3	20,1	23,0	22,9	21,9	21,6	20,4	23,3	23,2
Guyana	155,3	98,8	103,7	115,2	...	...	...	...	...	...
Haití <sup>m</sup>	36,2	33,6	42,3	34,4	31,0	38,7	35,9	44,5	35,0	31,6
Honduras	28,7	17,3	19,9	24,3	24,6	30,0	18,2	18,9	22,6	22,4
Jamaica	117,8	110,9	109,9	118,5	...	...	...	...	...	...
México <sup>n,o</sup>	20,6	20,9	24,4	28,2	27,4	22,6	22,7	26,9	35,0	33,4
Nicaragua	69,5	43,1	39,0	44,1	41,6	70,0	44,0	40,1	45,3	42,7
Panamá <sup>p</sup>	60,3	52,3	44,8	44,9	40,8	61,0	52,9	45,4	45,6	41,5
Paraguay	23,8	16,9	14,5	15,7	14,4	24,8	19,9	17,3	17,8	16,5
Perú <sup>q</sup>	30,1	26,2	24,1	23,4	20,8	31,3	27,2	24,5	23,8	21,2
República Dominicana <sup>r</sup>	20,4	18,4	24,4	28,0	26,4	...	19,0	25,3	28,6	26,9
Saint Kitts y Nevis	112,0	109,4	100,7	105,2	...	...	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	66,3	56,1	54,1	57,8	...	...	...	...	...	...
Santa Lucía	56,8	61,7	60,7	63,2	...	...	...	...	...	...
Suriname	24,9	28,5	25,2	25,7	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	16,8	16,8	14,5	19,0	...	...	...	...	...	...
Uruguay	57,8	48,9	47,7	43,3	39,4	61,1	52,1	51,1	47,4	43,0
Venezuela (República Bolivariana de) <sup>s</sup>	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares, primer semestre.

<sup>b</sup> Promedios simples de los 33 países informados.

<sup>c</sup> Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

<sup>d</sup> Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: 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.

<sup>e</sup> La deuda del gobierno central corresponde a la Administración pública nacional. No incluye la deuda no presentada al canje.

<sup>f</sup> Corresponde a la deuda consolidada.

<sup>g</sup> La deuda del gobierno central no incluye la deuda privada con garantía pública.

<sup>h</sup> La deuda del sector público no financiero incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

<sup>i</sup> La deuda del gobierno central corresponde a deuda pública neta del gobierno federal y banco central.

<sup>j</sup> La deuda del sector público no financiero corresponde a deuda pública neta del sector público.

<sup>k</sup> La deuda del gobierno central corresponde al gobierno nacional central.

<sup>l</sup> La deuda del sector público no financiero se refiere al sector público no financiero consolidado.

<sup>m</sup> No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

<sup>n</sup> La deuda del gobierno central se refiere al gobierno federal.

<sup>o</sup> La deuda del sector público no financiero incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

<sup>p</sup> La deuda del gobierno central no incluye la deuda interna flotante.

<sup>q</sup> La deuda del gobierno central incluye la deuda de los gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

<sup>r</sup> La deuda del sector público no financiero se refiere al sector público.

<sup>s</sup> La deuda del gobierno central se refiere al sector público no financiero.