

2008



Balance preliminar de las economías
de América Latina y el Caribe



SESENTA AÑOS CON AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Alicia Bárcena

Secretaría Ejecutiva

Laura López

Secretaría de la Comisión

Oswaldo Kacef

Director de la División de Desarrollo Económico

Diane Frishman

Oficial a cargo

División de Documentos y Publicaciones

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

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

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

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Oswaldo Kacef (introducción), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Rodrigo Cárcamo (política cambiaria), Omar Bello (política monetaria), Sandra Manuelito (actividad económica e inversión y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Alejandro Ramos y Luis Felipe Jiménez (sector externo).

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Olga Lucía Acosta y María Alejandra Botiva (Colombia), Omar Bello (Bolivia), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Stefan Edwards (Suriname), Álvaro Fuentes (Uruguay), Sarah Gammage (Panamá), Randolph Gilbert (Haití), Víctor Godínez (República Dominicana), Michael Hendrickson (Bahamas y Belice), Daniel Heymann y Adrián Ramos (Argentina), Luis Felipe Jiménez (Chile), Beverly Lugay (Unión Monetaria del Caribe Oriental), Roberto Machado (Trinidad y Tabago), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), Jorge Mattar (México), Armando Mendoza (Barbados, Guyana y Jamaica), Sarah Mueller (Paraguay), Guillermo Mundt (Guatemala y Honduras), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (Costa Rica y Nicaragua), Igor Paunovic (Cuba), Juan Carlos Rivas (El Salvador) y Jürgen Weller (Perú). Claudia Roethlisberger estuvo a cargo de la revisión de las notas de los países del Caribe. Claudio Aravena, Fernando Cantú y Francisco Villarreal realizaron las proyecciones económicas. Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga, Jazmín Chiu y Rodrigo Heresi colaboraron con la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

Notas explicativas

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

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

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

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

El guión (-) puesto entre cifras que expresan años, por ejemplo 2001-2008 indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

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

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

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

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-323251-4

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

LC/G.2401-P

Número de venta: S.08.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2008. 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>
Resumen	9
Panorama regional	11
Capítulo I	
Introducción	13
A. La crisis financiera	14
B. Los canales de transmisión de la crisis hacia América Latina y el Caribe.....	16
1. La caída de la demanda mundial	16
2. La evolución esperada de las remesas	20
3. Los precios de los productos básicos	22
4. El contagio financiero	23
5. El impacto sobre la IED	24
C. América Latina y el Caribe está mejor preparada para enfrentar la crisis pero no es inmune.....	25
1. El superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos	25
2. La generación de superávits en las cuentas públicas.....	25
3. La evolución de la deuda externa y las reservas internacionales.....	26
4. La situación del sector privado.....	27
D. Las medidas que se implementaron en la región frente a la escalada de la crisis	28
E. Balance y perspectivas	31
1. El escenario externo	31
2. La evolución esperada de las economías de América Latina y el Caribe en 2009.....	32
3. La necesidad de una solución coordinada para los problemas globales (y regionales)	33
Capítulo II	
Política macroeconómica	35
A. Política fiscal	35
B. Política cambiaria.....	43
C. Política monetaria.....	47
1. Crédito bancario	48

Capítulo III

Desempeño interno	53
A. Actividad económica e inversión	53
B. Precios internos	58
C. Empleo y salarios	63

Capítulo IV

Sector externo	67
A. El comercio de bienes y servicios	67
1. Los términos del intercambio	70
2. La cuenta corriente de la balanza de pagos	70
B. La cuenta de capital y financiera	72

América del Sur	77
Argentina	79
Bolivia	82
Brasil	85
Chile	89
Colombia	92
Ecuador	94
Paraguay	97
Perú	100
República Bolivariana de Venezuela	103
Uruguay	106

México y Centroamérica	109
Costa Rica	111
El Salvador	113
Guatemala	115
Honduras	117
México	119
Nicaragua	122
Panamá	125

El Caribe	127
Bahamas	129
Barbados	131
Belice	133
Cuba	135
Guyana	137
Haití	139
Jamaica	142
República Dominicana	145
Suriname	148
Trinidad y Tabago	150
Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO)	153

Apéndice estadístico	155
-----------------------------------	-----

Publicaciones de la CEPAL	181
--	-----

Índice de cuadros**Panorama regional**

Cuadro I.1	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	14
Cuadro I.2	Área de alcance de las medidas anunciadas por los países para afrontar la crisis	29
Cuadro II.1	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central	36

Cuadro II.2	América Latina (países seleccionados): crédito bancario.....	49
Cuadro II.3	América Latina (países seleccionados): deuda externa, 2007-2008.....	50
Cuadro III.1	América Latina y el Caribe: índices de precios al consumidor, índices de precios mayoristas y variaciones del tipo de cambio nominal, 2006, 2007 y 2008	59
Cuadro IV.1	América Latina (19 países): reservas internacionales	75

América del Sur

Argentina: principales indicadores económicos.....	81
Bolivia: principales indicadores económicos	83
Brasil: principales indicadores económicos	86
Chile: principales indicadores económicos	90
Colombia: principales indicadores económicos	93
Ecuador: principales indicadores económicos	95
Paraguay: principales indicadores económicos.....	98
Perú: principales indicadores económicos	101
República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos	104
Uruguay: principales indicadores económicos.....	107

México y Centroamérica

Costa Rica: principales indicadores económicos	112
El Salvador: principales indicadores económicos	114
Guatemala: principales indicadores económicos	116
Honduras: principales indicadores económicos	118
México: principales indicadores económicos.....	120
Nicaragua: principales indicadores económicos	123
Panamá: principales indicadores económicos	126

El Caribe

Bahamas: principales indicadores económicos	130
Barbados: principales indicadores económicos.....	132
Belize: principales indicadores económicos.....	134
Cuba: principales indicadores económicos	136
Guyana: principales indicadores económicos	138
Haití: principales indicadores económicos.....	140
Jamaica: principales indicadores económicos.....	143
República Dominicana: principales indicadores económicos.....	146
Suriname: principales indicadores económicos	149
Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos.....	151
Unión Monetaria del Caribe Oriental: principales indicadores económicos.....	154

Apéndice estadístico

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	157
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	158
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	159
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	160
Cuadro A-5a	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta.....	160
Cuadro A-5b	América Latina y el Caribe: inversión interna bruta, ingreso y ahorro nacionales	160
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos	161
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB	164
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB	164
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB.....	165
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	166
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	167
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total.....	168
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: activos de reservas internacionales	169
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores.....	170
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total	170
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: tasa de participación.....	171
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto	172

Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación	173
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales.....	174
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: indicadores monetarios	175
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas.....	176
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: precios al consumidor	177
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: resultado del gobierno central.....	178
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: ingresos y gastos del gobierno central	179
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: deuda pública	180

Índice de gráficos

Panorama regional

Gráfico I.1	Tasas de crecimiento del PIB mundial.....	14
Gráfico I.2	Estados Unidos: importaciones no petroleras, enero de 2000-septiembre de 2008	16
Gráfico I.3	América Latina (17 países): exportaciones de bienes hacia países desarrollados, 2006.....	17
Gráfico I.4	América Latina (17 países): exportaciones de bienes, según destino, 2006.....	17
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: turismo	17
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: transferencias corrientes (crédito), 2007.....	20
Gráfico I.7	Índices de precios de productos básicos	22
Gráfico I.8	América Latina (19 países): términos del intercambio, 2008-2009	22
Gráfico I.9	América Latina: diferenciales de tasas de interés medidas por el EMBI+.....	23
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de la deuda externa, 2006-junio de 2008.....	24
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	24
Gráfico I.12a	América Latina (19 países): saldo en cuenta corriente y resultado fiscal, 2006-2007	26
Gráfico I.12b	América Latina (18 países): saldo en cuenta corriente y resultado fiscal, 2008.....	26
Gráfico I.13	América Latina y el Caribe: deuda externa de corto plazo y reservas internacionales	26
Gráfico I.14	América Latina (6 países): descomposición de la variación de las reservas, 2005-2008.....	27
Gráfico I.15	América Latina (19 países): cuenta corriente y resultado fiscal y privado.....	28
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe (países seleccionados): exceso de gasto del sector privado, 2008	28
Gráfico I.17	Estados Unidos: tasa de desempleo, 1997-2008.....	31
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central	36
Gráfico II.2	América Latina (6 países): saldo primario del sector público no financiero, 2002-2008.....	37
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe: resultado primario fiscal y saldo de la deuda pública en términos del producto interno bruto, 2002 y promedio 2007-2008.....	37
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: evolución de los ingresos fiscales del gobierno central, 1990-2008.....	41
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: composición del gasto fiscal del gobierno central, 1990-2008.....	42
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: deuda pública del gobierno central	42
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregional.....	44
Gráfico II.8	Argentina y Brasil: adquisiciones y ventas de divisas por el Banco Central.....	45
Gráfico II.9	Colombia y Perú: adquisiciones y ventas de divisas por el Banco Central	45
Gráfico II.10	Paraguay y Uruguay: adquisiciones y ventas de divisas por el Banco Central	45
Gráfico II.11	Remesas de emigrantes: tasa de variación de 12 meses	46
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe (20 países): tipo de cambio real efectivo total.....	46
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación del PIB y del PIB per cápita.....	54
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto per cápita.....	54
Gráfico III.3	América Latina: formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB.....	55
Gráfico III.4	América Latina: formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB, por subregiones	55
Gráfico III.5	América Latina: componentes de la demanda agregada.....	56
Gráfico III.6	América Latina: ahorro nacional y poder de compra del ahorro nacional en términos de bienes de capital.....	56
Gráfico III.7	América Latina: financiamiento de la inversión interna bruta como porcentaje del PIB.....	56
Gráfico III.8	América Latina: variación del producto interno bruto y del ingreso nacional bruto disponible, 2007 y 2008	58
Gráfico III.9	América Latina y el Caribe: variación mensual anualizada del índice de precios al consumidor.....	60
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor y de la categoría de alimentos y bebidas, a octubre de 2008	60
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe: índices de precios al consumidor, de la categoría de alimentos y bebidas y de las demás categorías de la canasta del IPC.....	61

Gráfico III.12	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, inflación subyacente e índice de precios de categorías seleccionadas de productos.....	61
Gráfico III.13	América Latina y el Caribe: variación del índice de precios al consumidor y del índice de inflación subyacente.....	62
Gráfico III.14	América Latina (9 países): tasas trimestrales de ocupación y desempleo.....	64
Gráfico III.15	América Latina (11 países): salarios reales y variación de la tasa de inflación.....	65
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: evolución mensual del comercio exterior, enero de 2002-octubre de 2008.....	68
Gráfico IV.2	América Latina y el Caribe: evolución anual del comercio exterior de bienes, 2001-2008.....	68
Gráfico IV.3	América Latina y el Caribe: variación de las exportaciones de bienes FOB, por precio unitario y cantidades, 2008.....	68
Gráfico IV.4	América Latina y el Caribe: variación de las importaciones de bienes FOB, por precio unitario y cantidades, 2008.....	69
Gráfico IV.5	América Latina y el Caribe: términos del intercambio.....	70
Gráfico IV.6	América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente.....	71
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: estructura del saldo de la cuenta corriente, 2001-2008.....	72
Gráfico IV.8	EMBIG de América Latina y el Caribe y su relación con el EMBIG global, 2007-2008.....	73
Gráfico IV.9	América Latina y el Caribe: riesgo país, 2007-2008.....	73
Gráfico IV.10	América Latina: índice Morgan Stanley Capital International (MSCI).....	74
América del Sur		
	Argentina: PIB, inflación y desempleo.....	80
	Bolivia: PIB e inflación.....	82
	Brasil: PIB, inflación y desempleo.....	85
	Chile: PIB, inflación y desempleo.....	89
	Colombia: PIB, inflación y desempleo.....	92
	Ecuador: PIB, inflación y desempleo.....	94
	Paraguay: PIB e inflación.....	97
	Perú: PIB, inflación y desempleo.....	100
	República Bolivariana de Venezuela: PIB, inflación y desempleo.....	103
	Uruguay: PIB, inflación y desempleo.....	106
México y Centroamérica		
	Costa Rica: PIB e inflación.....	111
	El Salvador: crecimiento e inflación.....	113
	Guatemala: Índice mensual de actividad económica (IMAE) e inflación.....	115
	México: PIB, inflación y desempleo.....	119
	Nicaragua: PIB e inflación.....	122
	Panamá: PIB e inflación.....	125
El Caribe		
	Jamaica: PIB, inflación y desempleo.....	142
	República Dominicana: PIB e inflación.....	145
	Trinidad y Tabago: PIB, inflación y desempleo.....	150
Índice de recuadros		
Recuadro I.1	La evolución del sector del turismo y la crisis internacional.....	18
Recuadro I.2	Algunos elementos del impacto distributivo de la desaceleración del crecimiento.....	20
Recuadro I.3	Medidas recientemente adoptadas por organismos de financiamiento externo.....	30
Recuadro II.1	El impacto de la caída de los precios de los productos primarios sobre los recursos fiscales de los países de América Latina.....	38
Recuadro II.2	Inflación de los precios de los alimentos e inflación general.....	49
Recuadro II.3	Metas de inflación.....	51

Resumen

El año 2008, en que el crecimiento de América Latina y el Caribe se proyecta en un 4,6%, será el sexto año consecutivo de expansión en la región, pero al mismo tiempo marca el final de un período con escasos precedentes en su historia económica. Entre 2003 y 2008, la región creció a una tasa media cercana al 5% anual, que implica un crecimiento del PIB por habitante superior al 3% anual. Este crecimiento estuvo acompañado por una mejora de los indicadores del mercado de trabajo y una disminución de la pobreza en la región. Otra característica singular de este período es que la mayoría de los países, al formular sus políticas, dieron prioridad al mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos, lo cual llevó a la generación de sendos superávits en las cuentas externas y en las fiscales, hecho al que también contribuyó el muy favorable contexto externo de los últimos años.

Pero estos resultados no se repetirán en 2009. La tasa de crecimiento prevista para el próximo año será sumamente inferior a la del período que finaliza, de manera que los gobiernos de la región deberán desplegar todo el potencial con que cuentan, en términos de políticas anticíclicas, a fin de evitar un deterioro mayor. Se espera que la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe sea de un 1,9%, lo cual supone una evolución relativamente optimista de la crisis.

Para completar el contraste con el período 2003-2008, la tasa de crecimiento proyectada para la región permite prever un aumento de la tasa de desempleo regional, que

pasaría del 7,5% estimado para 2008 a un nivel de entre un 7,8% y un 8,1%, según la evolución de la participación laboral, en el contexto de un aumento de la informalidad. En cambio, la evolución de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles apunta a una marcada desaceleración de la inflación, que podría caer de un 8,5% en 2008 a alrededor de un 6% en 2009.

Lo que comenzó a mediados de 2007 como un problema del mercado de hipotecas de alto riesgo de los Estados Unidos se transformó, al cabo de poco más de un año, en una crisis sistémica, que afectó enormemente a los mercados de crédito de los países desarrollados, por lo que cabe esperar que su impacto en la economía real sea sumamente negativo, aun cuando no hay, a fines de 2008, una idea precisa de su magnitud.

La profundidad y duración de la recesión dependerán de la eficacia de las medidas de estímulo de la demanda implementadas para compensar la caída del gasto privado, así como de la vuelta a la normalidad de los mercados de créditos. En este sentido, cabe esperar que el conjunto de iniciativas aplicadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales consigan contener el riesgo sistémico y que, de la mano de la recuperación de sus sistemas financieros y de las medidas de la política fiscal, las economías desarrolladas comiencen a superar la fase más profunda de la crisis a partir de la segunda mitad de 2009. Este es el escenario relativamente optimista utilizado para las proyecciones del crecimiento regional en 2009.

Aunque la región está mejor preparada que en crisis anteriores, hay varios canales a través de los cuales cabe esperar que las economías de América Latina y el Caribe se vean afectadas. En primer lugar, la desaceleración global provocará una reducción del volumen y el precio de las exportaciones, la caída de las remesas y la baja de la inversión extranjera directa y de la demanda de servicios de turismo. Por otro lado, los países enfrentarán mayores dificultades de acceso y un mayor costo del financiamiento externo.

Para 2009 se espera un crecimiento de un 1,9%. Esta estimación se establece sobre la base de un escenario de lenta y paulatina recuperación de la economía mundial en general y de la región en particular, a partir del segundo semestre del año. Esta tasa de crecimiento, que resulta de la comparación de niveles medios de 2009 con niveles medios de 2008, implica una marcada desaceleración y

responde en gran medida a un efecto estadístico. No puede descartarse, sin embargo, un escenario más pesimista, en el cual la recesión continúe y aun se profundice y la restricción crediticia también se prolongue. En este escenario, obviamente, los problemas señalados se agudizarían y la tasa de crecimiento sería inferior a la prevista.

El deterioro de los indicadores del mercado de trabajo y la caída de las remesas tendrán un impacto distributivo negativo, por lo que, en las circunstancias actuales, las políticas públicas no solo enfrentan el reto de estabilizar el crecimiento económico con políticas anticíclicas, sino también el de desarrollar instrumentos para proteger a la población más vulnerable de los efectos de la crisis. El espacio fiscal para financiar medidas en esta dirección varía sobremedida entre los países de la región, aunque en general habrá una mayor presión sobre las finanzas públicas, dada la caída esperada de los ingresos fiscales.

Panorama regional



Capítulo I

Introducción

El año 2008, en que el crecimiento económico de América Latina y el Caribe se proyecta en un 4,6%, será el sexto año consecutivo de esta tendencia en la región, pero al mismo tiempo marca el final de un período con escasos precedentes en su historia económica. Entre 2003 y 2008, la región creció a una tasa media cercana al 5% anual, que indica un crecimiento del PIB por habitante superior al 3% anual. Este crecimiento estuvo acompañado por una mejora de los indicadores del mercado de trabajo y una disminución de la pobreza en la región. Además, otra característica singular de este período es que la mayoría de los países, al formular sus políticas, dieron prioridad al mantenimiento de los equilibrios macroeconómicos, lo cual llevó a la generación de sendos superávits en las cuentas externas y en las fiscales, hecho al que también contribuyó el muy favorable contexto externo de los últimos años.

Pero estos resultados no se repetirán en 2009. La tasa de crecimiento prevista para el próximo año será significativamente inferior a la del período que finaliza, de manera que los gobiernos de la región deberán desplegar todo el potencial con que cuenten, en términos de políticas anticíclicas, a fin de evitar un deterioro mayor. Se espera que la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe sea de un 1,9%, lo cual supone una evolución relativamente optimista de la crisis, a partir de una mejora gradual de la situación durante la segunda mitad de 2009.

Para completar el contraste con el período 2003-2008, la tasa de crecimiento proyectada para la región permite prever un aumento de la tasa de desempleo regional, que pasaría del 7,5% estimado para 2008 a un nivel de entre un 7,8% y un 8,1%, según la evolución de la participación laboral, en el contexto de un aumento de la informalidad. En cambio, la evolución de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles apunta a una marcada desaceleración de la inflación, que podría caer de un 8,5% en 2008 a alrededor de un 6% en 2009.

Lo que comenzó a mediados de 2007 como un problema del mercado de hipotecas de alto riesgo de los Estados Unidos se transformó, al cabo de poco más de un año, en una crisis sistémica, que afectó enormemente a los mercados de crédito de los países desarrollados, por lo que cabe esperar que su impacto en la economía real sea sumamente negativo, aun cuando no hay, a fines de 2008, una idea precisa de su magnitud.

En 2008, la economía mundial experimentó una fuerte desaceleración, expresada en un crecimiento de un 3,7%, respecto del 5,0% alcanzado en 2007.

Cuadro I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas de variación 2006-2009)

País	2006	2007	2008 ^a	2009 ^b
Argentina	8,5	8,7	6,8	2,6
Bolivia	4,8	4,6	5,8	3,0
Brasil	4,0	5,7	5,9	2,1
Chile	4,3	5,1	3,8	2,0
Colombia	6,8	7,7	3,0	2,0
Costa Rica	8,8	7,3	3,3	1,0
Cuba	12,1	7,3	4,3	4,0
Ecuador	3,9	2,5	6,5	2,0
El Salvador	4,2	4,7	3,0	1,0
Guatemala	5,3	5,7	3,3	2,0
Haití	2,3	3,2	1,5	1,5
Honduras	6,3	6,3	3,8	2,0
México	4,8	3,2	1,8	0,5
Nicaragua	3,9	3,8	3,0	2,0
Panamá	8,5	11,5	9,2	4,5
Paraguay	4,3	6,8	5,0	2,0
Perú	7,6	8,9	9,4	5,0
República Dominicana	10,7	8,5	4,5	1,5
Uruguay	7,0	7,4	11,5	4,0
Venezuela (Rep. Bol. de)	10,3	8,4	4,8	3,0
Subtotal América Latina	5,8	5,8	4,6	1,9
Bahamas	4,6	2,8	1,5	0,5
Barbados	3,3	3,2	1,5	0,5
Belice	4,7	1,2	6,0	3,0
Guyana	5,1	5,4	4,8	2,5
Jamaica	2,5	1,2	0,0	0,5
Suriname	5,8	5,3	5,0	3,0
Trinidad y Tabago	12,0	5,5	3,5	2,0
UMCO	6,3	5,3	3,1	1,5
El Caribe	6,9	3,8	2,4	1,4
América Latina y el Caribe	5,8	5,7	4,6	1,9

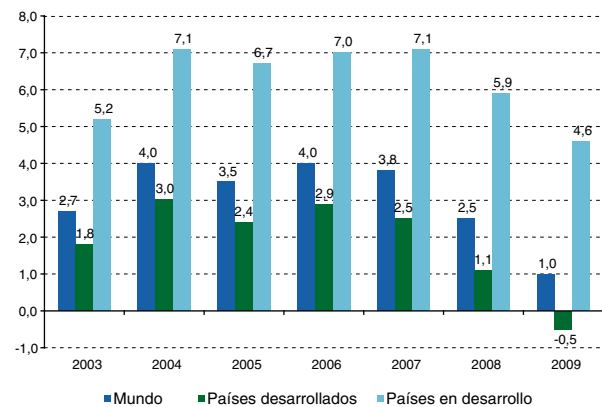
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de los respectivos países, expresadas en dólares a precios constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b Proyecciones.

El comercio mundial, estimado a través de la evolución de las exportaciones, se expandió un 4,7% en 2008, ritmo bastante inferior al 7,1% del año anterior. El enfriamiento de la actividad mundial se originó en los problemas desatados a raíz de la crisis financiera, cuyo epicentro estaba en los países desarrollados y que estalló en el verano boreal de 2007, agravándose a lo largo de 2008, a pesar de ingentes esfuerzos de contención de las autoridades de múltiples países. El conjunto de los países desarrollados creció este año un 1,1%, frente a un 2,5% registrado en 2007, y se pronostica una contracción de un 0,5% en 2009, que afectaría a las principales economías avanzadas. Los países en desarrollo también acusaron una desaceleración en 2008, pero lograron aún una robusta tasa del 5,9% y crecerían un 4,6% en el próximo año.

Gráfico I.1
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB MUNDIAL
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook [base de datos], abril de 2008.

A. La crisis financiera

El factor desestabilizador inicial de la crisis financiera internacional fue la aguda desvalorización de los activos inmobiliarios en los Estados Unidos. El aumento de estos precios comenzó a desacelerarse en 2006 —al endurecerse la política monetaria— y su nivel empezó a disminuir a principios de 2007. En agosto de 2008, el nivel de un índice representativo del precio de las viviendas se situaba un 17,7% por debajo de la cifra correspondiente del mismo

mes de 2007. Este proceso deflacionario ejerció fuertes presiones sobre el balance de los deudores hipotecarios y de diversas entidades financieras. Los esquemas de refinanciamiento de los intermediarios se vieron obstaculizados por crecientes problemas de morosidad y por la desvalorización de los activos de respaldo, con la consecuente elevación abrupta de la carga relativa de pasivos. La evidencia, surgida a mediados de 2007, de

que se había producido una descapitalización de diversos vehículos de inversión pertenecientes a importantes instituciones financieras internacionales fue lo que cerró sus posibilidades de endeudamiento en mercados de corto plazo e interbancarios. Ante esta situación, los posibles prestamistas comenzaron a mostrarse altamente reticentes a desprenderse de liquidez y, por ende, se empezó a generar una profunda contracción crediticia.

Por otra parte, la depreciación de activos bursátiles que comenzó a acompañar ese proceso agregó un segundo factor deflacionario a la crisis: el nivel del índice Dow Jones de 30 acciones industriales se situó en la primera mitad de noviembre de 2008 en un nivel un 35,4% menor que el de julio de 2007, antes de que se desencadenara la crisis. Durante la primera etapa, los flujos privados de financiamiento del déficit de la cuenta corriente de los Estados Unidos se redujeron notablemente, aunque permanecieron positivos. Mientras entre 2003 y el tercer trimestre de 2007 representaron en promedio un 2,6% del PIB, en el lapso que va del cuarto trimestre de 2007 al segundo de 2008 alcanzaron apenas un 0,6% del producto, dejando el financiamiento del déficit externo corriente de los Estados Unidos centrado en los flujos oficiales, que cubrieron alrededor del 90% del saldo total, equivalente al 5,0% del PIB.

Con la consolidación de las tendencias recesivas en el Japón y la zona euro, y la apreciación del dólar a partir de mediados de 2008, surge un tercer factor deflacionario: la baja de los precios de los productos básicos, tendencia fortalecida por el marcado debilitamiento de la economía estadounidense en la segunda mitad de 2008.

Más allá de esta caracterización, un hecho marcó un punto de inflexión en el desarrollo de la crisis: la quiebra de Lehman Brothers. Las repercusiones de este suceso, lejos de limitarse a los accionistas de esa entidad financiera o incluso, como primera repercusión, de la banca de inversión en general, funcionaron como un mecanismo coordinador de expectativas negativas que acabó por generar un pánico generalizado. Se observó una virtual paralización de los mercados de crédito y una demanda infinita de liquidez, situación que se hizo patente sobre todo en los mercados interbancarios, lo cual deterioró aún más los ya maltrechos balances de algunos bancos y puso en entredicho la supervivencia misma de grandes entidades, además de alimentar los temores de una falla sistémica de los mercados financieros globales.

Desde el punto de vista de América Latina y el Caribe, estos hechos marcaron el inicio del proceso de contagio a los mercados financieros de las economías emergentes, además de provocar un impacto muy negativo en el financiamiento corporativo, afectando la situación patrimonial de grandes empresas, algunas con importantes filiales en la región y otras originarias de América Latina y el Caribe.

La respuesta de las autoridades monetarias mundiales ha recorrido varias etapas. Inicialmente, a partir de mediados de 2007, se observaron fuertes inyecciones de liquidez en varios países desarrollados, además de la reducción de la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos y la implementación de un paquete de estímulo fiscal en ese país, equivalente a aproximadamente un 1,1% del PIB. Posteriormente, en marzo de 2008, se llevó a cabo una operación de rescate específica: la venta de Bear Stearns, organizada por la Reserva Federal de los Estados Unidos. El tercer episodio implicó la reorganización, entre otras, de entidades fundamentales del mercado hipotecario, como la Corporación Federal de Préstamos para Vivienda (Fannie Mae) y la Asociación Federal de Créditos Hipotecarios (Freddie Mac), así como de todo el sector de la banca de inversión de los Estados Unidos, y requirió la aprobación legislativa a principios de octubre de un plan sistémico de rescate de las instituciones financieras descapitalizadas por un monto en torno al 5% del PIB estadounidense. Ante la insuficiencia de este enfoque, manifestada a través del desplome bursátil de octubre y la debilidad del mercado crediticio, el gobierno abrió la posibilidad de comprar acciones de las entidades financieras, entre otras medidas; Gran Bretaña había implementado previamente esta forma de recapitalización. A fines de octubre, la Reserva Federal de los Estados Unidos redujo sus tasas de interés al 1%, y a mediados de diciembre las redujo nuevamente, a niveles de entre un 0% y un 0,25%.

Con el rescate del Citigroup hacia finales de noviembre, cambió la modalidad de los salvatajes financieros, incorporando la garantía de activos tóxicos en cartera de los bancos. De esta forma, los activos garantizados continúan en la cartera del banco y el Tesoro solo se encargaría de las pérdidas que puedan producirse en el futuro. Con este esquema se pretende generar confianza en el sistema financiero sin desembolsar, al menos inicialmente, grandes sumas de dinero.

B. Los canales de transmisión de la crisis hacia América Latina y el Caribe

Dentro de un panorama que en general es bastante sombrío y que se caracteriza por la virtual desaparición de los factores que impulsaron el crecimiento de la región en

los últimos años, pueden identificarse distintos canales de transmisión de la crisis internacional, que implican a su vez impactos diferenciados en cada uno de los países.

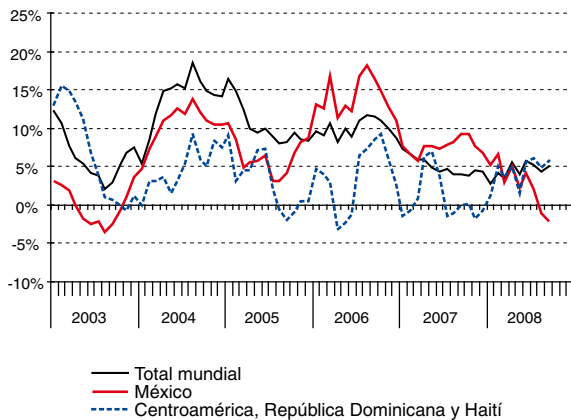
1. La caída de la demanda mundial

La recesión que se espera en las economías desarrolladas y la significativa desaceleración del crecimiento de las economías emergentes tendrán un efecto negativo en la demanda de exportaciones de América Latina y el Caribe. La evolución de las importaciones de los Estados Unidos y China desde la región es ilustrativa

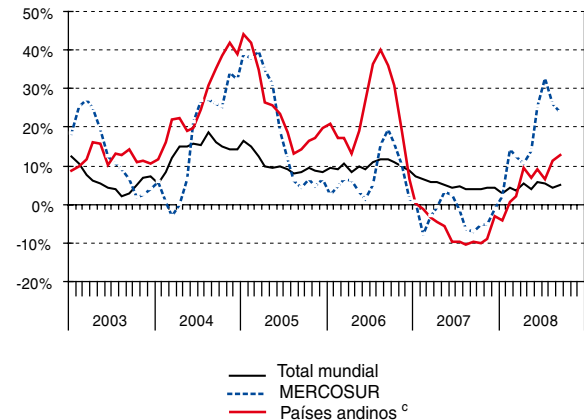
de cómo el desenvolvimiento de la crisis financiera internacional ha venido influyendo en las economías a través del canal comercial. El total de importaciones no petroleras estadounidenses exhibe una tasa de crecimiento relativamente estable desde mediados de 2007, cuando se desencadenó la crisis financiera.

Gráfico I.2
ESTADOS UNIDOS: IMPORTACIONES NO PETROLERAS, ENERO DE 2000-SEPTIEMBRE DE 2008
(Tasas de variación con respecto al mismo mes del año anterior)^a

Desde México y Centroamérica^b



Desde el MERCOSUR y países andinos



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos.

^a Calculadas sobre el promedio móvil de tres meses de la serie desestacionalizada respectiva.

^b Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Panamá.

^c Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela.

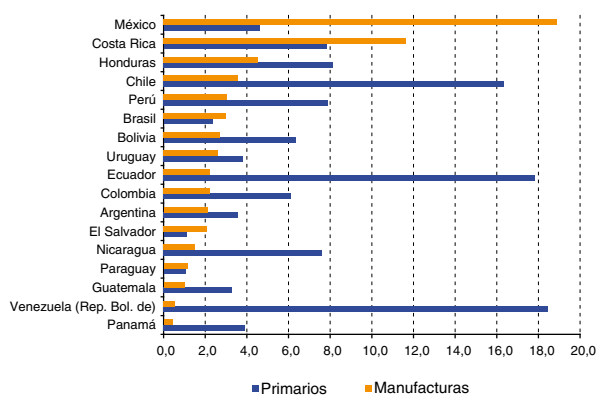
Este comportamiento indica que, en promedio, el alza de los precios de los productos básicos importados quedó aproximadamente compensada por el descenso de las cantidades compradas en el exterior. En este contexto, las importaciones estadounidenses procedentes de los países de la región han

experimentado situaciones claramente diferenciadas. Por una parte, las importaciones no petroleras procedentes de México comenzaron a desacelerarse a mediados de 2007, con una trayectoria que las lleva a registrar una contracción interanual del 2,4% en el tercer trimestre de 2008. En el caso de las importaciones de los países centroamericanos, la evolución

ha sido más bien similar a la del total mundial. Esto se explica porque, si bien hay evidencia de desaceleración e incluso contracción en la gama de productos manufacturados por estos países destinados al mercado de los Estados Unidos, el alza de precios de bienes primarios ha compensado estas reducciones. Por otra parte, las importaciones procedentes tanto de los países andinos como de los del MERCOSUR, con un gran componente de productos básicos, muestran una aceleración desde la mitad de 2007 que acompaña a los aumentos de dichos precios, crecimiento que tiende a menguarse o a estabilizarse en el tercer trimestre de 2008. Las importaciones de China desde la región, en las que son significativas las procedentes de los países andinos y del MERCOSUR, tienen un patrón similar, con la diferencia de que el máximo de crecimiento se registra, en el primer caso, hacia fines de 2007, y en el primer trimestre de 2008, en el segundo. En este sentido, no puede dejar de mencionarse que los datos a noviembre indican una caída del 2% de las exportaciones y una caída del 18% de las importaciones (con respecto a noviembre de 2007), lo cual no se había observado desde 2001.

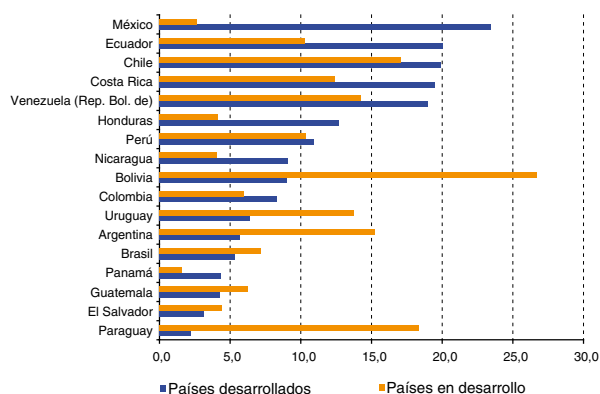
Cabría esperar que el impacto de las menores exportaciones de bienes en el crecimiento se haga sentir con más fuerza en las economías más abiertas, en aquellas que comercien más con los países desarrollados y en particular las que comercien más manufacturas hacia esos destinos, dado que son más difíciles de reubicar rápidamente en otros mercados. Tal como se observa en el gráfico, en México, el Ecuador, Chile, Costa Rica, la República Bolivariana de Venezuela y Honduras, el comercio con países desarrollados representa más del 10% del PIB. Sin embargo, si el análisis se circunscribe a las manufacturas, solo México y Costa Rica tienen porcentajes superiores al 10% del PIB, mientras que en Honduras se acerca al 5%.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA (17 PAÍSES): EXPORTACIONES DE BIENES HACIA PAÍSES DESARROLLADOS, 2006
(En porcentajes del PIB)



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

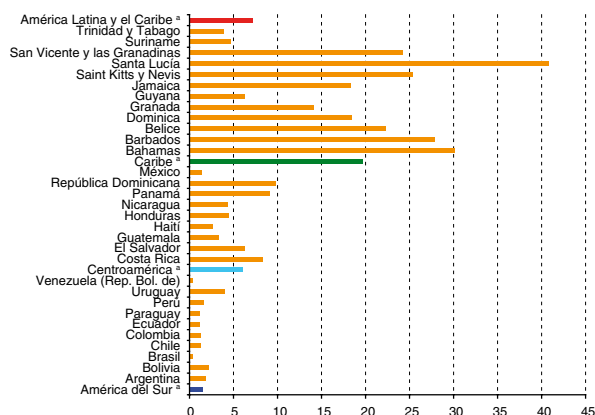
Gráfico I.4
AMÉRICA LATINA (17 PAÍSES): EXPORTACIONES DE BIENES, SEGÚN DESTINO, 2006
(En porcentajes del PIB)



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

En algunos países de la región, al menos parte de las repercusiones negativas en el crecimiento será atribuible a la menor demanda de servicios y, en especial, del turismo, actividad cuya demanda es muy elástica al ingreso. Este tema se trata en mayor detalle en el recuadro I.1 pero, como se observa en el gráfico, los países del Caribe y algunas economías centroamericanas son los que pueden verse más afectados. En efecto, mientras que en el Caribe las exportaciones de servicios asociados al turismo representan alrededor del 20% del PIB, en Centroamérica este porcentaje alcanza al 5% en promedio, pero se acerca al 10% en la República Dominicana, Panamá y Costa Rica.

Gráfico I.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TURISMO
(En porcentajes del PIB)



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

^a Promedio no ponderado.

Recuadro I.1
LA EVOLUCIÓN DEL SECTOR DEL TURISMO Y LA CRISIS INTERNACIONAL

En América Latina y el Caribe, el sector del turismo es una de las actividades económicas que ha registrado mayores progresos en los últimos años y su importancia ha aumentado en la generación tanto de valor agregado como de divisas. Expresado como porcentaje del PIB, el consumo turístico receptor^a adquiere magnitudes que, en el caso de los países del Caribe de habla inglesa —con la excepción de Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago—, se sitúan entre el 15% y el 41%^b. Expresado como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, este consumo es aún mayor, ya que el turismo es la principal fuente de divisas y un importante motor del dinamismo de las economías.

La Organización Mundial del Turismo (OMT) estima que en 2008 el crecimiento global de esta actividad se situará entre el 2% y el 3% (6,6% en 2007). La actividad turística mundial empezó a sufrir una fuerte desaceleración entre junio y agosto de 2008 debido al creciente deterioro de los ingresos reales y las expectativas de los consumidores, a la volatilidad cambiaria y a la menor disponibilidad de crédito de consumo a raíz de la crisis financiera.

En los primeros ocho meses de 2008, el arribo de turistas a Centroamérica y América del Sur siguió creciendo, con tasas del 9,4% y el 7,2%, respectivamente, pero en los países del Caribe creció solo un 3% y entre junio y agosto^c mostró un estancamiento debido a la disminución de llegadas a las Bahamas, Barbados, las Bermudas y Puerto Rico, cuatro destinos visitados mayoritariamente por estadounidenses y europeos^d. En México, los arribos aumentaron un 4,8% en igual período, al término del cual se registraron desaceleraciones e incluso caídas en algunos segmentos y destinos^e.

En Centroamérica, el turismo se vio beneficiado por ser un destino relativamente novedoso, por la maduración de algunos proyectos y por el aumento de frecuencias de vuelos en un momento en que las compañías aéreas las reducían debido al incremento del costo de los combustibles. A su vez, tanto en esta

AMÉRICA LATINA: CONSUMO TURÍSTICO RECEPTOR		
	Consumo turístico receptor como porcentaje del PIB ^a	Consumo turístico receptor como porcentaje de la exportación de bienes y servicios ^b
América del Sur^c	1,6	5,2
Argentina	1,9	7,5
Bolivia	2,2	5,9
Brasil	0,4	2,9
Chile	1,3	2,8
Colombia	1,3	6,6
Ecuador	1,2	3,5
Paraguay	1,2	2,0
Perú	1,7	6,0
Uruguay	4,0	13,6
Venezuela (Rep. Bol. de)	0,4	1,3
Centroamérica^c	6,1	17,8
Costa Rica	8,3	16,9
El Salvador	6,3	23,2
Guatemala	3,3	13,6
Haití	2,7	19,4
Honduras	4,5	12,9
Nicaragua	4,4	9,7
Panamá	9,1	12,6
República Dominicana	9,8	33,7
México^c	1,4	5,0
El Caribe	19,7	41,3
Bahamas	30,2	62,5
Barbados	27,9	51,7
Belice	22,3	33,8
Dominica	18,5	43,9
Granada	14,2	47,8
Guyana	6,3	23,2
Jamaica	18,4	44,6
Saint Kitts y Nevis	25,4	53,3
Santa Lucía	40,8	72,2
San Vicente y las Granadinas	24,3	51,9
Suriname	4,7	5,6
Trinidad y Tabago	3,9	5,6
América Latina y el Caribe^c	7,2	17,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y de la Organización Mundial del Turismo, *Yearbook of Tourism Statistics*, varios años.

^a Corresponde a los ingresos por concepto de viajes y de transporte de pasajeros registrados en la balanza de pagos, como porcentaje del PIB, en dólares corrientes.

^b Corresponde a los ingresos por concepto de viajes y de transporte de pasajeros como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios, registrados en la balanza de pagos, en dólares corrientes.

^c Promedio no ponderado.

subregión como en México, la depreciación del dólar frente al euro en la primera parte del año favoreció la llegada de turistas europeos, así como de estadounidenses que sustituyeron los viajes a Europa por otros destinos más competitivos por motivos cambiarios y por el alto costo de los pasajes aéreos. México también

se benefició de los flujos intrarregionales procedentes de países con apreciación cambiaria frente al peso. Asimismo, en América del Sur el turismo intrarregional atenuó el efecto de la crisis centrada en los países desarrollados y se apoyó en las visitas procedentes de países con monedas apreciadas.

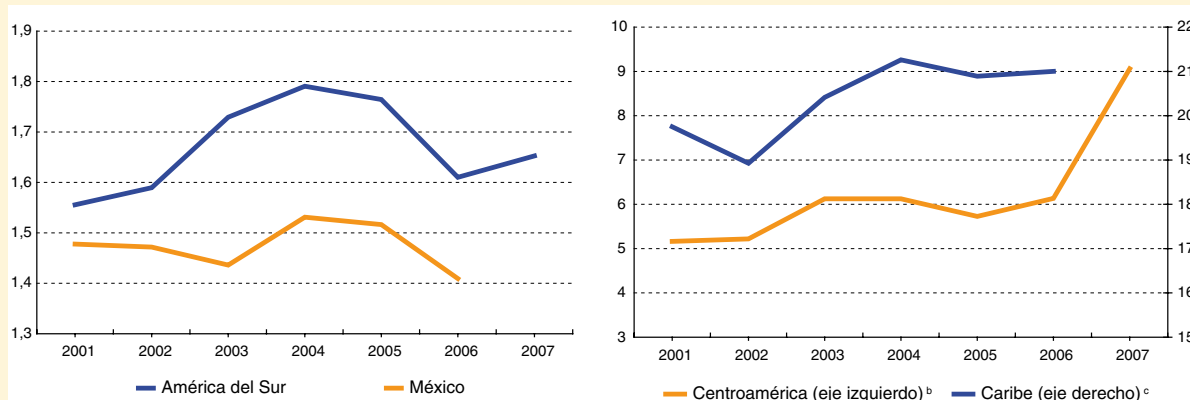
Recuadro I.1 (conclusión)

El sector del turismo posee tres características de especial importancia para muchos países de la región: a) es una actividad que tiene el potencial de producir externalidades positivas sobre el producto y el empleo, ya que puede estructurarse como una red donde se integran diversos proveedores de servicios y productos y se genera espacio para pequeñas y medianas empresas; b) en las economías más pequeñas, se trata de un sector que crea posiciones superavitarias en la balanza de servicios y compensa las presiones ejercidas por otros rubros de la balanza de pagos,

gracias a la utilización de recursos naturales cuya explotación no conduce —mediante las políticas públicas adecuadas— a su agotamiento, como sí ocurre con las riquezas minerales, y c) es una actividad que demostró ser particularmente permeable a los estímulos provenientes del contexto externo positivo que se vivió en el período 2003-2007. Si se emplea como indicador la relación entre el consumo turístico receptor y el PIB, se pone de manifiesto su creciente importancia en Centroamérica y América del Sur en este período donde aumentó, respectivamente, un 1,5% y un 0,2% del

PIB respecto del nivel de 1997-2001 (véase el siguiente gráfico). En América del Sur, el turismo actuó como uno de los motores de la recuperación tras la crisis, sobre todo en 2003 y 2004, y mantuvo un nivel históricamente alto en los años posteriores. En Centroamérica, la evolución positiva del sector resulta de la consolidación de la industria en algunos países (Costa Rica y la República Dominicana) y del ingreso de otros al mercado (El Salvador y Nicaragua). En los países del Caribe también se observó una reacción favorable en los años de crecimiento.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CONSUMO TURÍSTICO RECEPTOR COMO PORCENTAJE DEL PIB
(En dólares corrientes)^a



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

^a Corresponde a los ingresos por concepto de viajes y de transporte de pasajeros registrados en la balanza de pagos (promedio simple de los coeficientes nacionales).

^b Centroamérica incluye a los siguientes países: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

^c El Caribe incluye a los siguientes países: Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas, Suriname y Trinidad y Tabago.

Para 2009, la OMT prevé una expansión del turismo global de entre el 0% y el 2%. La recesión que se vive en las economías desarrolladas —origen de alrededor del 75% de los turistas que llegan al Caribe de habla inglesa y de más del 40% de los que llegan a Centroamérica (en Cuba y la República Dominicana estos porcentajes se elevan al 75%)— impactará en el ingreso

disponible per cápita y, por ende, en los gastos turísticos. El turismo de negocios también puede verse particularmente afectado. No obstante, la reducción de las presiones inflacionarias y la depreciación monetaria en varios países de la región podrían compensar parcialmente estos efectos y los destinos turísticos más cercanos al lugar de residencia podrían

verse beneficiados. La competitividad en materia de precios y la situación cambiaría entre los distintos destinos turísticos resultará mucho más relevante para sostener la actividad. Finalmente, la inversión efectuada en varios países en los últimos años los coloca en una mejor posición para disputar el flujo decreciente de demanda que se vislumbra en el horizonte.

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

^a Ingresos por concepto de viajes y de transporte de pasajeros registrados en la balanza de pagos.

^b Cifras correspondientes a 2007.

^c De acuerdo con las cifras de la Organización Mundial del Turismo (OMT), Barómetro del turismo mundial, vol. 6, N° 3, octubre de 2008.

^d Organización de Turismo del Caribe, *Latest statistics 2008*, noviembre de 2008.

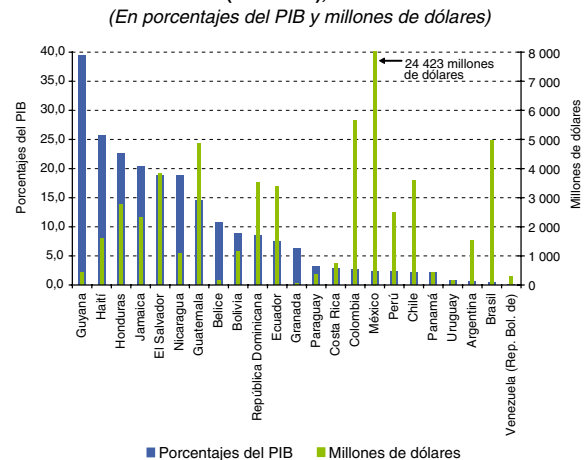
^e Secretaría de Turismo de México, *Boletín cuatrimestral de turismo*, N° 23, mayo-agosto de 2008.

2. La evolución esperada de las remesas

El menor dinamismo del empleo en las economías desarrolladas incidirá en las remesas que envían los trabajadores emigrantes a sus familias en sus países de origen. Esta ha sido una fuente muy apreciable de ingresos externos en América Latina y el Caribe, que ha contribuido a elevar el bienestar de familias de bajos ingresos, por eso su reducción afectará a este grupo socioeconómico, como se señala en el recuadro I.2. En tal contexto, el gran desafío que se impone a continuación es evitar alzas de los indicadores de pobreza.

Nuevamente, los más expuestos son algunos países centroamericanos y caribeños, dado que en muchos de ellos las remesas representan entre el 15% y casi el 40% del PIB. Se trata de Haití, Honduras, Jamaica, El Salvador, Nicaragua y Guatemala, en orden decreciente. En un segundo nivel de exposición, se encuentran algunas economías sudamericanas como Bolivia y el Ecuador que, junto con Belice, la República Dominicana y Granada, tienen niveles de peso de las remesas en el PIB de entre un 5% y un 10%.

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS CORRIENTES (CRÉDITO), 2007
(En porcentajes del PIB y millones de dólares)



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

Recuadro I.2
ALGUNOS ELEMENTOS DEL IMPACTO DISTRIBUTIVO DE LA DESACELERACIÓN DEL CRECIMIENTO

Un factor de gran importancia para una región con niveles de desigualdad tan elevados como los de América Latina y el Caribe es que la desaceleración del crecimiento no afecta a todos los hogares por igual. La evolución de los mercados laborales es el principal mecanismo de impacto para la enorme mayoría de los hogares de la región. En la coyuntura 2008-2009, el bienestar de los hogares de menores ingresos se ve afectado, además, por la evolución de las remesas y los precios internos.

En consecuencia, en las circunstancias actuales, las políticas públicas no solo enfrentan el reto de estabilizar el crecimiento

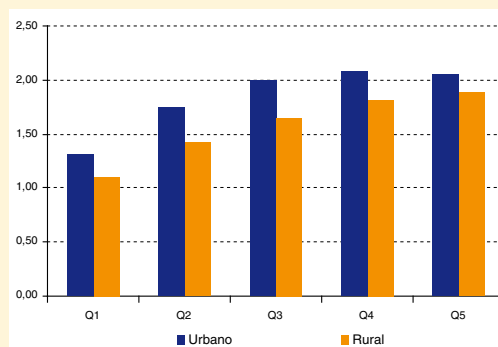
económico con medidas anticíclicas, sino también de idear instrumentos para proteger a la población más vulnerable de estos impactos distributivos negativos. Obviamente, el espacio para tomar medidas en esta dirección varía mucho entre los países de la región.

Impactos del mercado laboral

En 2009 se espera una caída de la tasa de ocupación y un aumento del desempleo. La pérdida del empleo tiene un impacto diferenciado según las características del hogar. Como se indica en el siguiente gráfico, los hogares con menos ingresos per cápita suelen tener un menor número de perceptores de ingresos laborales, lo

que a la vez constituye uno de los factores que explican sus bajos ingresos. Es lógico pensar que la pérdida del empleo afecta más a los hogares de bajos ingresos, dado que supone, por lo menos en un primer momento, la pérdida de una mayor proporción del ingreso del hogar, que ya de por sí es más bajo. En efecto, los hogares urbanos de los tres quintiles más altos cuentan en promedio con dos perceptores, de manera que aun con la pérdida de un puesto de trabajo se mantiene un ingreso completo. La situación es muy diferente en los hogares urbanos que pertenecen al quintil más bajo, donde se mantendría, en promedio, solo el tercio de un empleo.

AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): NÚMERO DE PERCEPTORES DE INGRESOS LABORALES, POR QUINTIL DEL INGRESO DEL HOGAR Y ZONA, PROMEDIO SIMPLE, 2006-2007



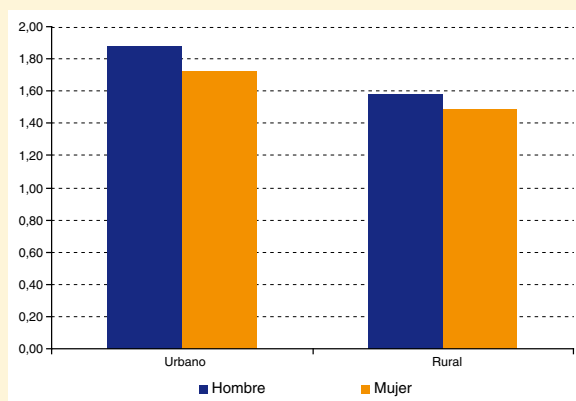
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base del procesamiento especial de las encuestas de hogares de los respectivos países.

Recuadro I.2 (conclusión)

La situación es más grave en las zonas rurales, donde los hogares del quintil más pobre en promedio cuentan con un solo receptor de ingresos. En ambas zonas, los hogares con mujeres jefas de hogar son especialmente vulnerables, dado que en promedio cuentan con un menor número de receptores (véase el siguiente gráfico).

Además, los empleos de los miembros de los hogares más pobres suelen concentrarse en el sector informal, de manera que en caso de pérdida del empleo no cuentan con mecanismos de protección que, por lo menos en algunos países y en ciertas ocupaciones, sí existen para los ocupados del sector formal.

AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): NÚMERO DE PERCEPTORES DE INGRESOS POR HOGAR, SEGÚN EL SEXO DEL JEFE DE HOGAR Y ZONA, PROMEDIO SIMPLE, 2006-2007



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base del procesamiento especial de las encuestas de hogares de los respectivos países.

Los miembros de los hogares más pobres suelen insertarse en categorías de ocupación y ramas de actividad que se diferencian de las de los ocupados provenientes de hogares más pudientes. Por ejemplo, en las zonas urbanas, los ocupados que forman parte del primer y del segundo quintil representan el 12,8% y el 16,8% de los ocupados, respectivamente, pero el 17,2% y el 22,2% de los trabajadores de la construcción. Dado que en muchos países el enfriamiento de la economía tiene notorias repercusiones en este sector, se puede suponer que muchos hogares que ya perciben bajos ingresos sufrirán una importante pérdida de bienestar.

En términos de categoría de ocupación, los quintiles de bajos ingresos suelen estar sobrerrepresentados en el empleo doméstico, en el trabajo por cuenta propia (no profesional ni técnico) y en el trabajo no remunerado. El empleo en la primera de estas categorías estaría amenazado por situaciones de crisis, ya que muchos hogares de los estratos medios que emplean a una persona para el servicio doméstico tienden a despedirla ante la pérdida de ingresos o la amenaza

de que algún miembro del hogar pierda su empleo. Por otra parte, el número de trabajadores por cuenta propia —y también el de trabajadores no remunerados— suele aumentar en momentos de bajo crecimiento económico debido a que este tipo de trabajo se percibe como la única manera de generar un ingreso o, en el caso de la última categoría, de contribuir a él. Con frecuencia, la consecuencia es un descenso de los ingresos medios de estos trabajadores, dado que crece la oferta de bienes y servicios específicos en un contexto de demanda estancada o decreciente.

Impactos de las remesas

Si bien en muchos estudios se ha enfatizado que los migrantes internacionales en general no provienen de los hogares más pobres, las remesas que envían desde el exterior suelen tener un impacto positivo en la distribución, pues favorecen a hogares de ingreso bajo y medio-bajo y estimulan su consumo e inversión. La caída de las remesas como consecuencia del enfriamiento de las economías de destino de las migraciones, junto con la implementación de políticas de control migratorio más severas, tiene

un claro impacto negativo en el bienestar de estos hogares.

Impactos de los precios

El marcado incremento del nivel de precios que sufrieron muchos países en 2008 también tuvo un impacto distributivo específico, dado que buena parte de este repunte inflacionario se debía al fuerte aumento de los precios de los alimentos y que el peso relativo de los alimentos dentro de las canastas de consumo es más elevado en los estratos de ingreso más bajo, con lo cual las notorias alzas de estos precios han afectado en mayor medida a este grupo de la población. En los países de la región que publican esta información, los índices de precios al consumidor (IPC) de los estratos de ingreso más bajo aumentaron sistemáticamente más que los de los estratos altos: en los 12 meses que van hasta octubre de 2008, el IPC del estrato bajo en México aumentó un 7,0% frente a un 5,4% del IPC del estrato alto, en la República Dominicana se incrementó un 18,0% en comparación con un 10,5% y en la República Bolivariana de Venezuela creció un 39,5% frente a un 33,9%.

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

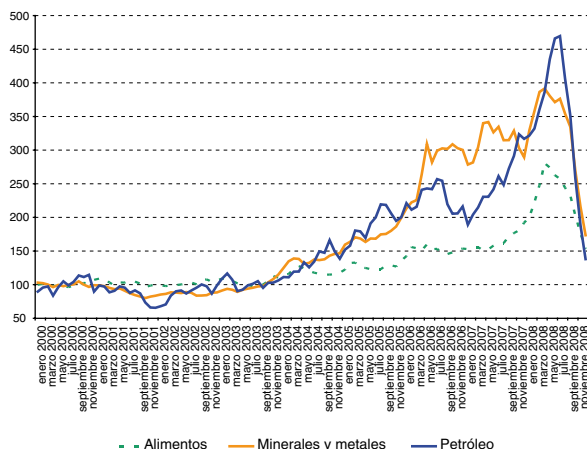
3. Los precios de los productos básicos

La baja del precio de los productos básicos derivada del menor crecimiento mundial implicará un deterioro de los términos del intercambio para la región en su conjunto, aunque los efectos difieran de un país a otro.

El ritmo de crecimiento de estos precios ha aumentado de forma regular desde mediados de 2007 y hasta mediados de 2008. Esta evolución se aplica a la generalidad de los productos básicos pero es particularmente notable en el petróleo, en algunos metales como el cobre y en bienes alimenticios como la soja, el maíz y el trigo, parte esto último de la “inflación de alimentos” global experimentada en este período.

Entre junio y agosto de 2008, el índice de la mayoría de los productos exportados por la región alcanzó un máximo; en julio se disparó el agregado total, excluido el petróleo. A partir de ese momento se registraron fuertes contracciones, que reflejan la nueva fase, recesiva y deflacionaria, de la crisis internacional. En el caso del petróleo, los precios alcanzados hacia el final de noviembre de 2008 son equivalentes a los de fines de 2004 y en el caso de los metales se alcanzaron precios similares a los de fines de 2005. En cuanto a los alimentos, cuyo aumento previo fue menor, la caída es más atenuada y los niveles vigentes en noviembre de 2008 son equivalentes a los de mediados de 2007.

Gráfico 1.7
ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS
(2000=100)

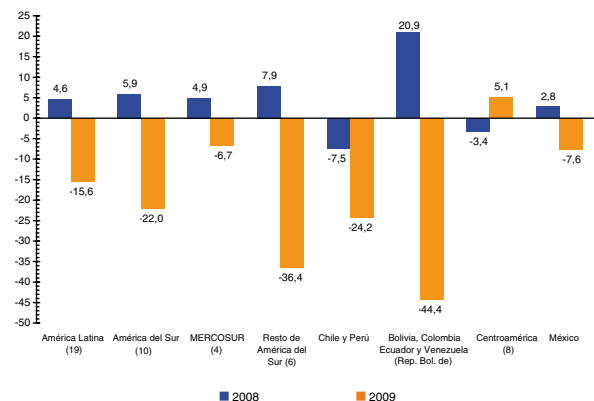


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

Para gran parte de los países de la región los productos básicos representan una porción muy importante de la canasta de exportaciones y constituyen una significativa fuente de recursos públicos. Para todos estos países, incluidos los de América del Sur y México, que habían disfrutado de la mejora de sus términos del intercambio observada desde 2003, la evolución esperada de los precios de los productos básicos en el próximo año (al menos) implicará la detención de uno de los motores del crecimiento en años recientes.

Se estima que, para la región en su conjunto, los términos del intercambio crecerían un 4,6% en 2008 y caerían un 15,6% en 2009. Para Chile y el Perú, exportadores de metales, se esperan caídas de los términos del intercambio de alrededor de 7,5% y un 24,2% en 2008 y 2009, respectivamente. En el caso de los países exportadores de combustibles, se esperan aumentos del 20,9% en 2008 y reducciones de cerca del 44,4% en 2009. Para el MERCOSUR, donde los alimentos representan una porción muy significativa de las exportaciones, el aumento de 2008 está compensado por la caída proyectada para 2009, mientras que en México se espera un aumento del 2,8% en 2008 y una disminución del 7,6% en 2009.

Gráfico 1.8
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO,
2008-2009
(En tasas de variación anual)



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

Para Centroamérica y el Caribe, en cambio, dada su condición de importadores netos de productos básicos, la disminución observada en los precios del petróleo, los metales y los cereales implica un alivio que compensa, aunque solo parcialmente, las consecuencias de la disminución del crecimiento mundial y la caída de las remesas ya mencionada. En Centroamérica, a diferencia de los porcentajes comentados en el párrafo anterior, se espera una caída del 3,4% en 2008 pero un aumento de

un 5,1% en 2009, que representa alrededor de una tercera parte de la caída observada en los últimos años.

La evolución reciente de los precios de la energía y los alimentos, por otra parte, contribuye a una disminución de las presiones inflacionarias que, aunque en muchos casos aún no se reflejó en los índices de precios por el impacto de las devaluaciones aceleradas de varias monedas, es de esperar que dé lugar a menores tasas de inflación en 2009.

4. El contagio financiero

Como se señaló, a partir de la caída del banco de inversión Lehman Brothers, fue creciendo el impacto de la crisis en los mercados financieros de América Latina y el Caribe. En el último cuatrimestre del año se observó en primer lugar una desaceleración y posteriormente una baja de los flujos de cartera, importantes caídas de las bolsas de valores de la región y fuertes depreciaciones, en parte atribuibles a posiciones especulativas previas basadas en expectativas de apreciación de las monedas latinoamericanas.

Los costos del financiamiento internacional se incrementaron notablemente, en especial para las empresas pero también para la deuda soberana, aunque en este sentido lo ocurrido en la región no es más que un reflejo del alza generalizada de la aversión al riesgo ante el aumento de la incertidumbre global y afectó a la deuda de las economías emergentes en general. De hecho, como se observa en el gráfico, el incremento de las primas de riesgo soberano de la región es inferior al registrado en crisis anteriores, aunque se aprecian importantes diferencias de un país a otro.

Por otra parte, aunque la actividad financiera de la región no estuvo expuesta a los llamados activos tóxicos, los problemas vividos en los mercados interbancarios y el impacto en los mercados de crédito locales de la restricción de crédito externo constituyen dos vías a través de las cuales los efectos de las turbulencias de los mercados financieros de los países desarrollados pueden trasladarse a la región, si bien la información disponible (correspondiente, en general, al tercer trimestre del año) no permite aún cuantificar este impacto.

Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA: DIFERENCIALES DE TASAS DE INTERÉS
MEDIDAS POR EL EMBI+
(En puntos básicos, cifras a fin de cada período)



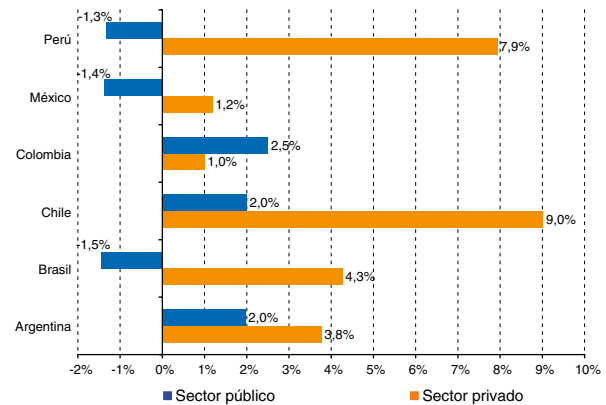
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de JP Morgan.

Motivo de especial preocupación es la evolución de las condiciones de acceso al crédito de un conjunto de grandes empresas regionales, originarias de distintos países, que habitualmente se financian en los mercados financieros internacionales. Teniendo en cuenta la agudización de la contracción y el encarecimiento del crédito en los mercados financieros globales, se espera una mayor dificultad para cubrir las necesidades de financiamiento. La menor disponibilidad de financiamiento externo llevará a las empresas privadas de mayor tamaño a recurrir al mercado interno, lo cual, en conjunto con

la mayor incertidumbre, probablemente se traduzca en mayores dificultades de acceso a recursos financieros para las pequeñas y medianas empresas, todo esto en un marco de contracción de la liquidez en los mercados de crédito locales.

Por otra parte, las empresas endeudadas en moneda extranjera están sufriendo en la última parte del año un impacto sumamente negativo sobre sus balances, derivado de las devaluaciones aceleradas de varias de las monedas de los países de la región. Esto constituye un hecho destacado y en cierta forma novedoso de esta coyuntura, ya que, a diferencia de crisis pasadas, en muchos países esta vez es el sector privado el más expuesto a la volatilidad cambiaria.

Gráfico 1.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):
VARIACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA, 2006-JUNIO DE 2008

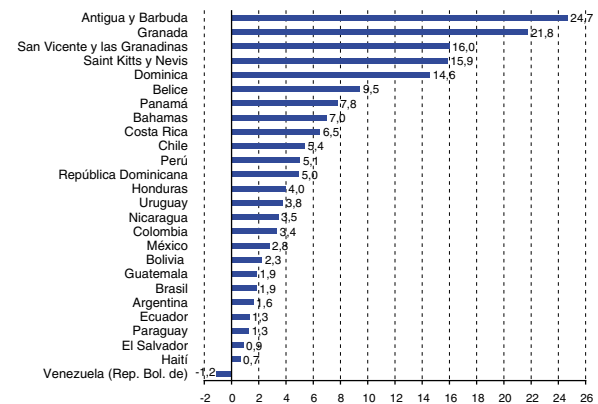


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

5. El impacto sobre la IED

Asimismo, es probable que el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales afecte a los flujos de inversión extranjera directa que habían sido una fuente de recursos muy importante en algunos países en los últimos años. En este sentido, el gráfico muestra la fuerte incidencia de los flujos de IED en algunos países del Caribe (ligados a la actividad turística), con niveles de entre el 15% y el 25% del PIB, la República Dominicana, Costa Rica y Panamá, con niveles ubicados entre el 6,5% y el 8% del PIB y Chile y el Perú en América del Sur, donde los flujos de IED equivalieron en 2008 a alrededor del 5% del PIB.

Gráfico 1.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA NETA
(En porcentajes del PIB)



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

C. América Latina y el Caribe está mejor preparada para enfrentar la crisis pero no es inmune

En los últimos seis años se registraron en la región una serie de mejoras en cuanto a las políticas macroeconómicas y financieras que han permitido aprovechar los beneficios de la bonanza externa de que disfrutó la región y que le están permitiendo enfrentar la crisis de manera totalmente diferente de lo que era habitual en otras épocas. En efecto, la región ha podido seguir creciendo, aun con el marcado deterioro del contexto externo, aunque muchas de las mejoras

obtenidas están comenzando a contraerse y en algunos casos a revertirse.

Así, aunque los factores que se señalan a continuación marcan una clara diferencia respecto de situaciones observadas en épocas pasadas, una profundización de la crisis o una prolongación de sus efectos probablemente acaben debilitando los fundamentos macroeconómicos en los que se asentó el crecimiento que la región experimentó en estos años. Entre los factores que cabe destacar están:

1. El superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos

Es un hecho inédito en la historia económica de la región que el crecimiento coincida con un excedente en las cuentas externas. Este resultado se debió inicialmente al efecto combinado del aumento de los volúmenes exportados y los mejores precios de las exportaciones de la mayoría de los países. Sin embargo, el componente real fue debilitándose, por lo que el crecimiento del valor de las exportaciones comenzó a depender exclusivamente de la evolución de los precios internacionales, a la par que, de la mano del crecimiento económico, se incrementaban las importaciones.

Así, la caída que ha registrado la evolución reciente de los precios de los productos básicos y la expectativa de que esta se profundice como consecuencia del menor crecimiento mundial ponen en entredicho una de las principales fortalezas de la región en estos años, esto es, la independencia respecto del financiamiento externo. De hecho, ya en 2008, como consecuencia de los elementos señalados, se estima que el saldo de la cuenta corriente arrojará un ligero déficit (0,6%) y esto tendería a acentuarse en el próximo año, para el que se proyecta un déficit del orden del 2,5% del PIB regional.

2. La generación de superávits en las cuentas públicas

En gran medida favorecidas por el aumento de los ingresos (por los mejores precios de las exportaciones y por el crecimiento del nivel de actividad) y, hasta 2007, por un comportamiento del gasto menos expansivo que el observado en situaciones similares del pasado, las cuentas públicas mejoraron significativamente y esta mejora se tradujo en una sustancial disminución de la deuda pública.

Más recientemente, se observó un aumento del gasto público, por lo que el crecimiento del superávit primario se frenó, además de pasar a depender exclusivamente del comportamiento de los ingresos, y también se desaceleró la caída de la deuda pública. Tal como en el caso del saldo de la cuenta corriente, se espera una mayor presión sobre los ingresos públicos en momentos en que tal vez sea necesario incrementar el gasto para hacer frente a la desaceleración de la demanda privada.

Dada la evolución prevista de los ingresos derivados de las exportaciones de recursos no renovables, que se analizan por separado, se proyecta un ligero déficit total en las cuentas públicas para 2008 (0,3% del PIB), aun cuando se mantendría el superávit primario. Para 2009, el superávit primario también se mantendría, aunque volvería a achicarse y el déficit total crecería a un 1,5% del PIB.

Así, los superávits gemelos (en cuenta corriente y en las cuentas fiscales) que acompañaron a la región en el período 2006-2007 se transforman en déficits gemelos, leves en 2008 y más acentuados en 2009. Por otra parte, esto que se observa para el promedio de la región también se refleja en la evolución de los países, como figura en el gráfico. Solo tres países se mantendrían en 2008 en el cuadrante virtuoso de los superávits gemelos, mientras que el cuadrante de déficit en las cuentas públicas y externas se llena.

Gráfico I.12a
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): SALDO EN CUENTA CORRIENTE Y RESULTADO FISCAL, 2006-2007^a

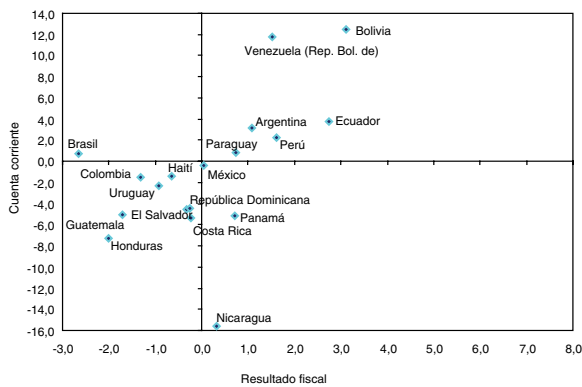
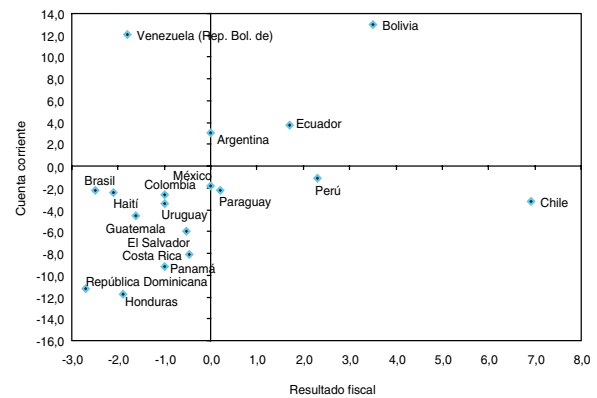


Gráfico I.12b
AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): SALDO EN CUENTA CORRIENTE Y RESULTADO FISCAL, 2008^a



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

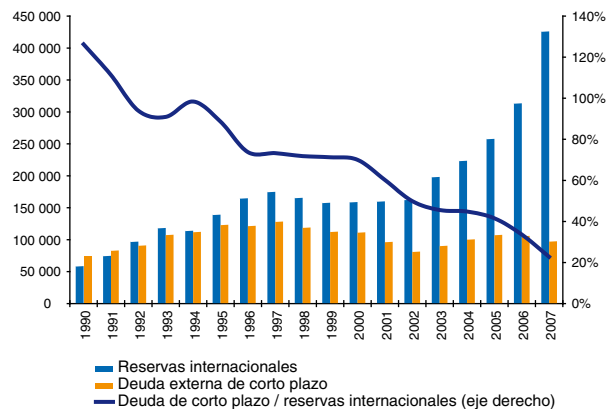
^a La cobertura se refiere al gobierno central, excepto para la Argentina, Bolivia, el Brasil, Colombia, el Ecuador y México, que corresponden al sector público no financiero.

3. La evolución de la deuda externa y las reservas internacionales

Las excepcionales condiciones de liquidez de los mercados financieros en los últimos años permitieron que la disminución del endeudamiento externo derivado de los superávits gemelos estuviera acompañada por una tendencia a repactar la deuda en mejores condiciones de tasa, plazo e incluso en moneda de emisión en algún caso. Al mismo tiempo, se observó, en algunos países más que en otros, una fuerte entrada de capitales en muchos casos para aprovechar un importante diferencial de tasas de interés en el contexto de monedas que se apreciaban.

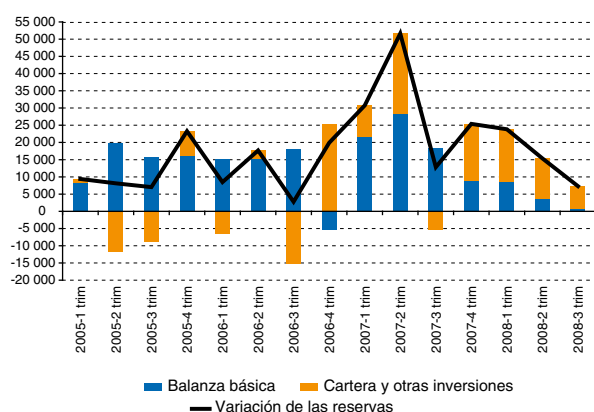
Esta entrada de capitales, sumada al excedente de la cuenta corriente observado en muchos países y a la inversión extranjera directa, permitió un significativo incremento de las reservas internacionales que, en promedio, representaban, a mediados de 2008, alrededor del 15% del PIB regional y equivalían a casi 5 veces la deuda de corto plazo de los países de la región.

Gráfico I.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO Y RESERVAS INTERNACIONALES
(En millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, Global Development Finance [base de datos en línea].

Gráfico I.14
**AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES)^a: DESCOMPOSICIÓN DE LA
 VARIACIÓN DE LAS RESERVAS, 2005-2008**
 (En millones de dólares)



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

^a Incluye a la Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú.

4. La situación del sector privado

La condición fundamental de equilibrio macroeconómico indica que la suma del ahorro externo y del ahorro público es igual a la diferencia entre la inversión y el ahorro del sector privado. El ahorro externo es equivalente al saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (con el signo cambiado) y entre 2003 y 2007 fue negativo para América Latina y el Caribe, como contrapartida del superávit señalado en la cuenta corriente. En 2008, en cambio, se espera un ligero ahorro externo positivo.

Estimando el ahorro del sector público por el resultado fiscal global, podemos obtener por diferencia el exceso de inversión sobre el ahorro privado, que es una aproximación al superávit privado, cuando tiene signo positivo, o al exceso de gasto privado, cuando tiene signo negativo. Aun cuando los fundamentos macroeconómicos cuya evolución se sigue con mayor asiduidad estén sólidos (como es el caso de los superávits gemelos observados en la región entre 2003 y 2007), este factor puede generar algún grado significativo de vulnerabilidad externa, como puede ser el caso de varios países de la región en los que se ha incrementado considerablemente el endeudamiento privado externo.

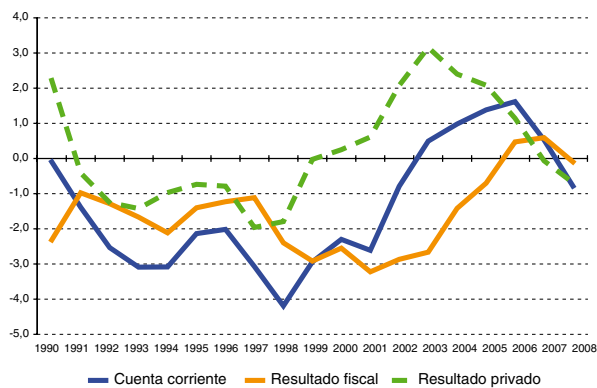
El gráfico I.15 muestra la evolución del saldo de cuenta corriente, del superávit de las cuentas públicas y del superávit privado para la región. La evolución de estos tres agregados en los últimos años permite una nueva mirada de la evolución de los agregados económicos

Sin embargo, cabe señalar que, cuando se observa la evolución de los factores que contribuyeron en el aumento de las reservas internacionales, es creciente la participación de las entradas de capital financiero, sobre todo en relación con las divisas provenientes de los saldos en cuenta corriente, que presentaron una tendencia marcadamente decreciente. Esta característica le da alguna dosis de fragilidad al stock de reservas, en especial en algunos países de la región, teniendo en cuenta la volatilidad que caracteriza a este tipo de recursos.

fundamentales en la región. Como se observa, para el promedio regional, el sector privado fue superavitario entre 2003 y 2007, mientras que el sector público redujo su déficit hasta convertirse en superavitario a partir de 2006. Hasta 2006 el superávit privado fue lo suficientemente elevado como para compensar con creces el déficit decreciente del sector público, lo que determinó que la región fuera superavitaria en conjunto y no necesitara de ahorro externo, por lo cual el saldo de la cuenta corriente fue positivo, es decir el ahorro externo es negativo. En 2006 y 2007 el ahorro externo negativo fue, sobre todo, consecuencia del superávit público, ya que el sector privado redujo su superávit en 2006 y fue deficitario en 2007. A partir de 2008 se observa un ahorro externo positivo, resultante de la coincidencia de déficit fiscal y exceso de gasto privado, situación que, en un contexto de estrechez de los mercados financieros internacionales, constituye una fuente de vulnerabilidad.

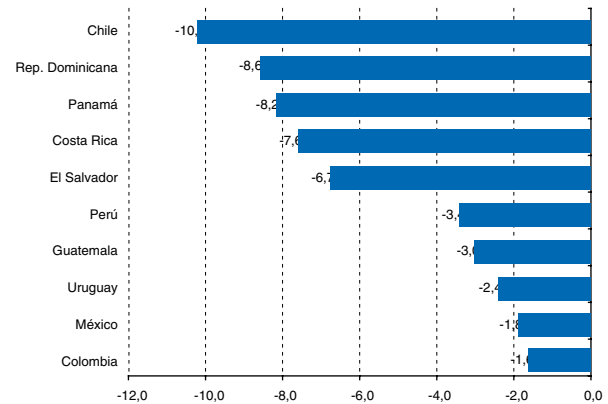
Es interesante señalar también que se observan diferencias importantes de un país a otro. Como figura en el gráfico I.16, Chile y algunas economías centroamericanas presentan sectores privados más deficitarios y en un escalón inferior se encuentran el Perú, el Uruguay, México y Colombia. Cabe destacar, en este sentido, que en muchos casos los datos fiscales corresponden al agregado del gobierno central, por lo que el sector privado que se obtiene como residuo incluye empresas públicas.

Gráfico I.15
**AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): CUENTA CORRIENTE Y
 RESULTADO FISCAL Y PRIVADO**
 (En porcentajes del PIB)



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

Gráfico I.16
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):
 EXCESO DE GASTO DEL SECTOR PRIVADO, 2008**
 (En porcentajes del PIB)



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

D. Las medidas que se implementaron en la región frente a la escalada de la crisis

Los países de América Latina y el Caribe reaccionaron con el anuncio y la implementación de medidas de diversa índole ante el agravamiento de la crisis financiera internacional y la certeza de que, aun cuando los fundamentos macroeconómicos de la mayor parte de ellos son bastante más sólidos que en otras épocas, la región no sería inmune a los efectos de la inestabilidad de los mercados financieros internacionales y la recesión esperada en las economías desarrolladas.

El abanico de medidas implementadas es bastante amplio, no solo porque los efectos difieren de un país a otro y por lo tanto también difieren los instrumentos indicados para contrarrestarlos, sino también por las diferencias que se observan en relación con la capacidad de cada uno de los países, determinada por la disponibilidad de recursos, para llevar adelante distintas iniciativas.

En líneas generales, esta disponibilidad depende, por un lado, del espacio fiscal para financiar estas políticas, cuando se trata de iniciativas que comprometen el uso de recursos públicos. Por otro lado, cuando se trata de medidas que involucran operaciones en moneda extranjera, la capacidad está dada por la cantidad de activos externos (básicamente reservas internacionales) o la posibilidad de acceder a líneas de financiamiento en moneda extranjera (restringidas, en esta coyuntura, a operaciones con organismos financieros internacionales).

Más allá de estas consideraciones, sin embargo, teniendo en cuenta las múltiples repercusiones que las

medidas tomadas en un sector pueden tener sobre el resto de la economía, un análisis completo de las capacidades de los países debería considerar, además de los factores mencionados, otros elementos tales como el grado de monetización y la profundidad del mercado financiero o el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, por citar solo a algunos. Así, por ejemplo, debe preverse que la implementación de una estrategia de impulso a la demanda por la vía de incrementar el gasto público, además de lo que significa en términos fiscales, puede implicar un ensanchamiento de la brecha externa más allá de la capacidad de financiarla. En este caso, aun cuando el espacio fiscal disponible no sea un impedimento, sí lo sería la disponibilidad de recursos en moneda extranjera.

En el cuadro I.2 se presentan de manera sintética las áreas de acción de los gobiernos de la región. En el corto plazo, se ha destacado en varios países la intensa actividad de los bancos centrales para otorgar liquidez a los sistemas financieros locales, en moneda nacional y en moneda extranjera, a fin de permitir el normal funcionamiento de los mercados de crédito locales o brindar recursos para el financiamiento allí donde estos no llegan. De manera general, por otra parte, se destaca una marcada diferencia entre los alcances de las políticas anunciadas en algunos países sudamericanos en comparación con algunas economías centroamericanas y caribeñas, diferencia a la que seguramente no es ajena la disparidad de capacidades para implementar políticas contracíclicas a la que hemos hecho referencia anteriormente.

Recuadro I.3

MEDIDAS RECIENTEMENTE ADOPTADAS POR ORGANISMOS DE FINANCIAMIENTO EXTERNO

Fondo Monetario Internacional (FMI)

Como complemento de los programas de apoyo de la balanza de pagos ya existentes, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la creación del Servicio de Liquidez a Corto Plazo para países con acceso al mercado internacional de capitales.

- Propósito: crear una línea de crédito que permita el desembolso por adelantado de cantidades significativas de recursos líquidos.
- Términos: los desembolsos pueden llegar a quintuplicar la cuota de los países en el Fondo, con una madurez de tres meses. Los países elegibles pueden recurrir a estas líneas hasta en tres ocasiones en un período de 12 meses.
- Elegibilidad: países con historial de buenas políticas (según las evaluaciones periódicas que realiza el FMI) y cargas de deuda sostenibles. Los desembolsos serán expeditos y no seguirán las secuencias y condicionalidades que normalmente se aplican a los otros programas del Fondo.

Reserva Federal de los Estados Unidos

La Reserva Federal de los Estados Unidos estableció acuerdos temporales y recíprocos de intercambio de monedas con los bancos centrales del Brasil, México, la República de Corea y Singapur para proveer liquidez externa hasta por 30.000 millones de dólares en cada caso.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) anunció nuevas líneas de desembolso rápido por 6.000 millones de dólares para ayudar a los países a proteger el crecimiento económico y el empleo ante la escasez de crédito.

El Programa de Liquidez para el Sostenimiento del Crecimiento tiene

por objeto otorgar financiamiento a empresas de la región a través de bancos intermediarios cuando enfrenten problemas transitorios para acceder al crédito interbancario o a plazas internacionales.

Los países que reciban financiamiento del capital ordinario del BID podrán recurrir al Programa y el BID determinará el monto de los préstamos, caso por caso.

Además, el BID se propone acelerar la aprobación de su cartera de préstamos para financiar proyectos y fortalecer programas sociales con el fin de aprobar un récord de 12.000 millones de dólares en 2009. El año pasado, el organismo aprobó unos 10.000 millones de dólares en nuevos financiamientos.

De utilizarse todos los recursos del nuevo mecanismo y alcanzarse la meta de aprobaciones de nuevos préstamos, el financiamiento otorgado en 2009 totalizaría unos 18.000 millones de dólares, lo que representaría un aumento del 80% sobre el financiamiento actual para la región.

Corporación Andina de Fomento (CAF)

La Corporación Andina de Fomento (CAF) dio a conocer recientemente una línea de crédito contingente de liquidez por 1.500 millones de dólares.

Asimismo, se anunció un incremento de las líneas de crédito que la CAF dirige en la actualidad para el sistema financiero de la región y de 1.500 millones de dólares pasarán a 2.000 millones.

Junto a las operaciones de préstamos tradicionales y otras modalidades de financiamiento, estos mecanismos harán que la CAF apruebe un total de 16.000 millones de dólares para el período 2008-2009.

Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)

El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) ofreció la disponibilidad

inmediata de sus líneas de crédito de liquidez, a través de las cuales puede desembolsar 1.800 millones de dólares. El FLAR podrá extender la suma hasta 2.700 millones de dólares adicionales en los próximos meses por medio de sus líneas de contingencia para el apoyo de la balanza de pagos, según evolucionen las condiciones del mercado.

Banco Mundial y sus instituciones asociadas

El Banco Mundial está en condiciones de incrementar el apoyo a los países con nuevos préstamos por un máximo de 100.000 millones de dólares entre 2009 y 2011.

La Asociación Internacional de Fomento (AIF) dispone de fondos por 42.000 millones de dólares para apoyar a los países que buscan entrar al mercado de capitales y respaldar a los que enfrentan dificultades debido a la caída de los precios de los productos básicos y de las remesas.

A través de la Corporación Financiera Internacional (CFI), se apoyará al sector privado con un total de 30.000 millones de dólares entre 2009 y 2011 mediante las siguientes iniciativas:

- Duplicación del monto del Programa mundial de financiamiento para el comercio (de 1.500 millones de dólares a 3.000 millones de dólares).
- Inversión, por parte de la CFI, de 1.000 millones de dólares en el Fondo accionario global para la recapitalización de bancos. El Japón ya ha comprometido 2.000 millones de dólares y se espera al menos una inversión igual de otros inversionistas.
- Implementación de una línea para proyectos de infraestructura con financiamiento privado y financieramente viables, apoyando la renovación de sus compromisos y la recapitalización en caso de dificultades financieras.

E. Balance y perspectivas

1. El escenario externo

Hacia fines de 2008 no es posible estimar con precisión el impacto sobre el sector real de la crisis financiera. En un contexto de extendido aumento de la incertidumbre, los balances de las entidades financieras se debilitan como consecuencia ya no solo de la pérdida de valor de las garantías hipotecarias, sino, de manera más general, por el impacto de la recesión y de la fuerte restricción de liquidez. La incertidumbre alcanza, además, a la evolución de otros componentes importantes del mercado financiero, como las compañías de seguros, los fondos de cobertura (*hedge funds*) y los fondos de pensión, algunos de los cuales ya fueron objeto de operaciones de rescate.

En este contexto, se agrava paulatinamente el cuadro recesivo derivado de la enorme pérdida de riqueza financiera y no financiera del sector privado, en especial en los países desarrollados pero también en economías emergentes, y de la drástica disminución del crédito. Este cuadro, a su vez, deteriora las expectativas e induce una caída de la inversión y del consumo.

En el cuarto trimestre de 2008 hay indicios de que los niveles de actividad y otras variables reales de las principales economías del mundo experimentan un importante debilitamiento, que retroalimenta las dificultades de la esfera financiera. La evolución observada en los agregados macroeconómicos estadounidenses indica que, si bien inicialmente los niveles de actividad no sufrieron un deterioro, en la primera parte de 2008 el crecimiento combinó una notable caída del agregado formado por el consumo durable y la inversión residencial (-6,1%) con un fuerte crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (10,5%), estimuladas por la depreciación real del dólar registrada hasta mediados de 2008. Esto marca el progresivo debilitamiento del mercado interno que se profundizó hacia el fin del año.

El mercado laboral y, en particular, la demanda de trabajo han sido muy sensibles a los efectos de la crisis: mientras que durante 2006-2007 se generaron en promedio 133.000 puestos de trabajo por mes, entre diciembre de 2007 y noviembre de 2008 se perdieron cerca de 170.000 puestos mensuales, lo que ha llevado a la tasa de desempleo al 6,7% en noviembre, su nivel máximo desde inicios de los años noventa.

Gráfico I.17
ESTADOS UNIDOS: TASA DE DESEMPLEO, 1997-2008



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos.

En el caso de otras economías desarrolladas, la nueva coyuntura no solo provocó una desaceleración inicial más pronunciada que en los Estados Unidos, sino que los niveles de actividad se vieron más rápidamente comprometidos por los problemas financieros. Las tasas de crecimiento del PIB del Japón y de la zona euro solo alcanzaron un 0,7% y un 1,4% en los primeros nueve meses de 2008, en comparación con un 2,0% y un 2,6% en 2007, respectivamente; en ambos casos, se registraron contracciones del PIB en el segundo y tercer trimestres de 2008, un claro síntoma de que estas economías se encuentran en recesión. Este resultado está vinculado, en primer lugar, a un deterioro del desempeño exportador —relacionado con la mencionada depreciación real del dólar producida en la primera etapa de la crisis— y a un debilitamiento de la formación de capital. En algunos países, como el Japón y Alemania, la expansión exportadora registrada desde 2003 indujo un despegue de la inversión en maquinaria y equipo que perdió impulso en la nueva coyuntura. En otros países, como España e Irlanda, el dinamismo inversionista en construcción estaba ligado con una inflación de activos inmobiliarios, situación que se revierte al endurecerse el mercado crediticio.

La profundidad y duración de la recesión dependerán de la eficacia de las medidas de estímulo de la demanda implementadas para compensar la caída del gasto privado, así como de la vuelta a la normalidad de los mercados de crédito. En este sentido, cabe esperar que el conjunto de iniciativas aplicadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros bancos centrales

consigan contener el riesgo sistémico y que, de la mano de la recuperación de sus sistemas financieros, así como de las medidas impulsadas desde el área fiscal, las economías desarrolladas comiencen a mejorar lentamente durante la segunda mitad de 2009. Este es el escenario utilizado para las proyecciones del crecimiento regional en 2009.

2. La evolución esperada de las economías de América Latina y el Caribe en 2009

Como se señaló, a pesar de que la región está mejor preparada que en crisis anteriores, hay varios canales a través de los cuales cabe esperar que las economías de América Latina y el Caribe se vean afectadas.

En primer lugar, el impacto del canal real, esto es, de la desaceleración global, tiene varias aristas que implican impactos de diversa índole y que no afectan a todos por igual. Por otro lado, el impacto del contagio financiero dependerá de diversos factores y también se observan diferentes exposiciones a este de los países de la región.

Para 2009 se espera un crecimiento de un 1,9%. Esta estimación se establece sobre la base de un escenario en el cual, en el segundo semestre de 2009, lo peor de la crisis quedó atrás y la economía mundial en general y de la región en particular comienza a mejorar paulatinamente. Esta tasa

de crecimiento, que resulta de la comparación de niveles medios de 2009 con niveles medios de 2008, implica una marcada desaceleración y responde en gran medida a un efecto estadístico¹. No puede descartarse, sin embargo, un escenario más pesimista, en el cual la recesión continúe y aun se profundice y la restricción crediticia también se prolongue. En este escenario, obviamente, los problemas señalados se agudizarían y la tasa de crecimiento podría ser nula o incluso negativa.

La desagregación a nivel de subregiones presenta diferencias menores que las observadas en años anteriores. Aunque se aprecia una significativa desaceleración en todas ellas, se sigue observando una tasa de crecimiento inferior en México y Centroamérica, en relación con América del Sur, al tiempo que se proyecta una desaceleración muy marcada en las economías del Caribe.

¹ El “efecto estadístico” se refiere al hecho de que las cifras correspondientes al PIB de un año determinado en parte reflejan la dinámica del crecimiento del año anterior. Cuando la economía crece, como ocurrió en América Latina y el Caribe en 2008, el nivel del producto de cada trimestre, en términos desestacionalizados, es más alto que el del trimestre anterior. Como el PIB anual equivale a la suma de los cuatro trimestres, a precios constantes, la tasa de

crecimiento representa aproximadamente el cambio del nivel de actividad a mediados del año. Sin embargo, como los cálculos para el año siguiente se basan en el nivel “heredado” del cuarto trimestre del anterior, la tasa de crecimiento del PIB para ese segundo año será positiva, aunque el crecimiento haya sido nulo, es decir, aunque el nivel de actividad, en términos desestacionalizados, se mantenga tal como en el cuarto trimestre del año anterior.

3. **La necesidad de una solución coordinada para los problemas globales (y regionales)**

Más allá de los esfuerzos que cada uno de los países de la región pueda realizar para enfrentar esta crisis y reducir tanto como sea posible sus impactos sobre las economías y las sociedades de la región, la situación por la que el mundo atraviesa requiere soluciones coordinadas que maximicen los efectos de las estrategias que se implementen.

En los últimos años la economía mundial ha crecido en el marco de un exceso de consumo en los países desarrollados, financiado con un exceso de ahorro en las economías emergentes. Este exceso de ahorro respondía, en gran medida, a la decisión de los países de blindarse contra los efectos de una eventual crisis financiera acumulando activos. Ese autoseguro fue una respuesta poco eficiente pero eficaz que, de manera generalizada, dieron las economías emergentes frente a la insatisfacción respecto de los recursos e instrumentos que podían provenir de las instituciones financieras internacionales. Este comportamiento se agudizó a partir de la crisis asiática de 1997.

Es evidente que este panorama ha cambiado sustancialmente en el último año y medio. La suma de la pérdida de riqueza, la restricción crediticia y el aumento del desempleo deprimirá el consumo de los países desarrollados y deteriorará las expectativas sobre la evolución futura de estas economías, retroalimentando la espiral descendiente. Por consiguiente, en el futuro próximo, quedará a cargo de las economías emergentes una parte importante del impulso de la demanda que compense los estímulos negativos sobre el crecimiento mundial provenientes del mundo desarrollado. En este contexto, las estrategias de autoseguro no solo son ineficientes sino además contraproducentes, dado que no contribuyen a la reactivación del crecimiento mundial. Sin embargo, las deficiencias que las originaron son

reales y requieren ser tenidas en cuenta en el diseño de una nueva arquitectura financiera internacional, por lo que es fundamental que las economías emergentes participen en su discusión.

Por lo antedicho, no solo es evidente que ha crecido el peso de las economías emergentes en la explicación del crecimiento económico global, sino que se espera que esta importancia aumente. En consecuencia, es importante que estos países participen de las instancias de discusión de las estrategias de coordinación de políticas de impulso al crecimiento mundial y cuenten, por conducto de los organismos internacionales, con los recursos necesarios para financiar la implementación de políticas contracíclicas.

Pero la necesidad de coordinación de políticas y recursos también tiene una dimensión regional. La coordinación de políticas macroeconómicas a nivel regional y la potenciación del comercio intrarregional y de la integración, en un sentido más amplio, brindan un espacio donde potenciar los impactos de las estrategias que se implementen y contrarrestar el escenario de bajo crecimiento del PIB y del comercio mundial que se avecina.

Por otra parte, el comercio intrarregional tiene un mayor contenido de innovación y conocimiento, por lo que tendría un mayor impacto sobre el tejido productivo y se caracteriza por una mayor participación de las pequeñas y medianas empresas, por lo que permitiría un mayor aumento del empleo y tendría un efecto positivo sobre la equidad. Sin embargo, en esta coyuntura, requeriría de una estrategia de apoyo financiero, dado que se caracteriza por ser marcadamente procíclico, lo que implica que las instituciones financieras regionales tienen un importante rol que cumplir como proveedoras de liquidez para financiar estos esfuerzos.

Capítulo II

Política macroeconómica

A. Política fiscal

En 2008 diversos factores ejercieron presión sobre las cuentas públicas y las políticas fiscales de los países de la región. Por un lado, durante el primer semestre la creciente inflación impulsada por la evolución de los precios de los alimentos y los productos energéticos, puso a prueba las herramientas fiscales existentes para atender los efectos macroeconómicos distributivos del aumento de precios. Durante el segundo semestre, sobre todo a partir de octubre de 2008, la crisis internacional, sus consecuencias sobre el sector financiero y la economía real, y el descenso de los precios de los productos básicos configuran un nuevo escenario para la evolución de las cuentas públicas y nuevos desafíos para las políticas fiscales.

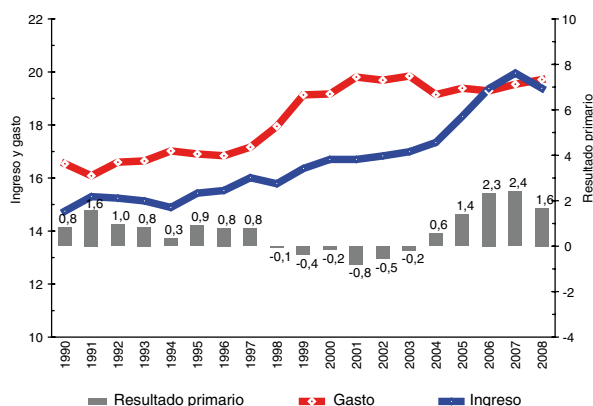
A nivel de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de la región alcanzó, al cierre del año 2008, un superávit primario en promedio simple del 1,6% del PIB, en comparación con el 2,4% registrado en 2007, mientras que si se toma en cuenta el resultado global (incluyendo el pago de los intereses de la deuda pública), este pasa de un superávit del 0,4% del PIB a un déficit del 0,3%.

Debe tenerse en cuenta que la cobertura que comprende sólo al gobierno central no resulta del todo representativa para algunos países de la región que cuentan con sectores públicos más descentralizados. Si se considera una cobertura gubernamental más amplia para los países más descentralizados de la región (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, México y Perú), que incluya

empresas públicas y gobiernos subnacionales, se observa que el superávit primario en 2008 (3,3% del PIB) es ligeramente superior al de 2007 a nivel del sector público no financiero.

Cabe señalar que los presupuestos correspondientes a 2009 se elaboran en los países de la región durante el tercer trimestre del año y se presentan a las respectivas legislaturas hacia septiembre, mes en el que la crisis se encontraba en su fase inicial, por lo que los ingresos se calcularon con estimaciones de precios de los productos básicos más altas que las que actualmente se proyectan para el próximo año, y el objetivo explícito de las medidas incluidas o proyectadas fue en muchos casos atenuar los efectos de la aceleración inflacionaria de ese momento. En los meses posteriores, y como se verá en forma más detallada en el presente capítulo, los gobiernos anunciaron una serie de medidas destinadas a enfrentar la crisis actual.

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



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

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

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública ^b									
											Gobierno central					Sector público no financiero				
	2004	2005	2006	2007	2008 ^c	2004	2005	2006	2007	2008 ^c	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
América Latina y el Caribe ^d	0,6	1,4	2,3	2,4	1,6	-1,9	-1,1	0,1	0,4	-0,3	51,1	43,0	36,0	30,3	26,1	55,3	47,6	39,9	33,0	28,6
Argentina	3,2	2,3	2,7	2,7	3,2	2,0	0,4	1,0	0,6	1,0	126,4	72,8	63,6	55,7	48,0	143,3	87,6	76,3	66,6	58,9
Bolivia ^e	-3,1	0,3	5,2	3,5	4,3	-5,7	-2,3	3,4	2,3	3,0	81,1	75,6	49,8	37,1	30,7	83,9	78,3	52,6	40,0	33,0
Brasil	2,6	2,5	2,1	2,3	2,2	-1,9	-3,6	-2,9	-2,0	-2,6	31,0	30,9	31,7	32,7	30,1	49,3	46,7	46,0	46,1	42,6
Chile	3,1	5,4	8,4	9,4	7,1	2,1	4,6	7,7	8,8	6,9	10,7	7,3	5,3	4,1	3,5	16,8	13,0	10,6	9,1	7,4
Colombia	-1,6	-1,5	-0,1	0,8	0,4	-5,0	-4,5	-3,8	-3,0	-2,7	40,0	39,6	38,1	35,2	33,2	42,4	38,9	36,5	32,6	28,9
Costa Rica	1,4	2,0	2,7	3,7	1,8	-2,7	-2,1	-1,1	0,6	-0,5	41,0	37,6	33,3	27,7	23,5	46,9	43,0	38,4	32,0	27,3
Ecuador	1,5	1,8	2,1	1,9	1,9	-1,0	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1	40,8	35,9	29,7	27,5	22,6	43,7	38,6	32,3	30,0	24,7
El Salvador	0,9	1,1	2,0	2,2	1,8	-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,6	38,1	37,6	37,5	34,5	31,2	40,8	40,6	39,6	36,5	33,1
Guatemala	0,3	-0,3	-0,6	0,0	0,3	-1,1	-1,7	-1,9	-1,5	-1,2	21,4	20,8	21,7	21,7	19,3	22,4	21,5	21,9	21,9	19,5
Haití	-2,4	0,4	1,1	-1,2	-1,8	-3,1	-0,6	0,3	-1,6	-2,1	46,7	44,1	35,6	32,2	29,4	51,1	47,5	38,1	34,4	35,0
Honduras	-1,5	-1,1	-0,1	-2,2	-1,2	-2,6	-2,2	-1,1	-2,9	-1,9	59,6	44,7	28,9	17,4	17,4	59,4	44,8	30,2	18,3	17,3
México ^f	1,7	1,9	2,1	1,9	2,0	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	20,8	20,3	20,7	21,1	20,4	24,2	23,0	22,7	23,0	22,6
Nicaragua	-0,1	0,1	1,8	2,1	0,3	-2,2	-1,8	0,0	0,6	-0,8	100,6	92,6	68,7	42,2	34,6	100,7	92,8	69,1	43,0	35,4
Panamá	-1,2	0,5	4,4	4,7	2,5	-5,4	-3,9	0,2	1,2	-1,0	69,6	65,1	60,3	53,2	46,6	70,4	66,2	61,0	53,7	47,1
Paraguay	2,7	2,0	1,5	1,8	1,2	1,6	0,8	0,5	1,0	0,5	38,0	31,4	23,8	17,3	12,1	41,7	32,8	24,8	20,3	14,2
Perú	0,6	1,1	3,2	3,4	3,9	-1,3	-0,7	1,5	1,8	2,3	41,7	38,2	31,2	27,2	22,8	41,7	38,2	31,2	27,2	22,8
República Dominicana	-1,6	0,7	0,3	1,8	-2,0	-3,4	-0,6	-1,1	0,6	-3,2	...	22,0	20,4	18,4	16,7	...	...	...	...	19,0
Uruguay	2,4	2,8	3,3	2,2	2,8	-2,5	-1,6	-1,0	-1,7	-1,0	74,6	67,1	59,3	50,7	39,9	78,9	70,4	62,7	54,0	42,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	1,8	4,6	2,1	4,5	-0,5	-1,9	1,6	0,0	3,0	-1,8	38,1	32,8	23,9	19,3	14,0	38,1	32,8	23,9	19,3	14,0

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

^a Incluye la seguridad social.

^b Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio promedio para la deuda externa. Las cifras del 2008 corresponden a saldos a junio de ese año.

^c Metas oficiales previstas en los presupuestos 2009.

^d Promedio simple.

^e Gobierno general.

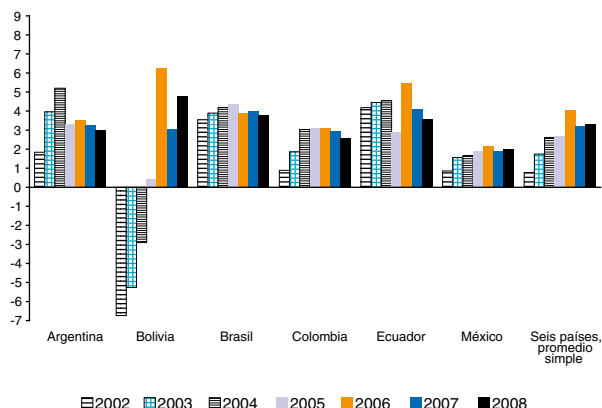
^f Sector público.

Como ha hecho hincapié la CEPAL en varias ocasiones, si bien el actual panorama de las cuentas públicas y la política fiscal de la región exhibe innegables mejorías respecto de lo observado en períodos anteriores, ciertos

aspectos alertan sobre la continuidad de este escenario. Buena parte de la mejora en la situación fiscal se explica por el aumento creciente de los precios de los productos básicos entre 2002 y la primera mitad de 2008, por lo

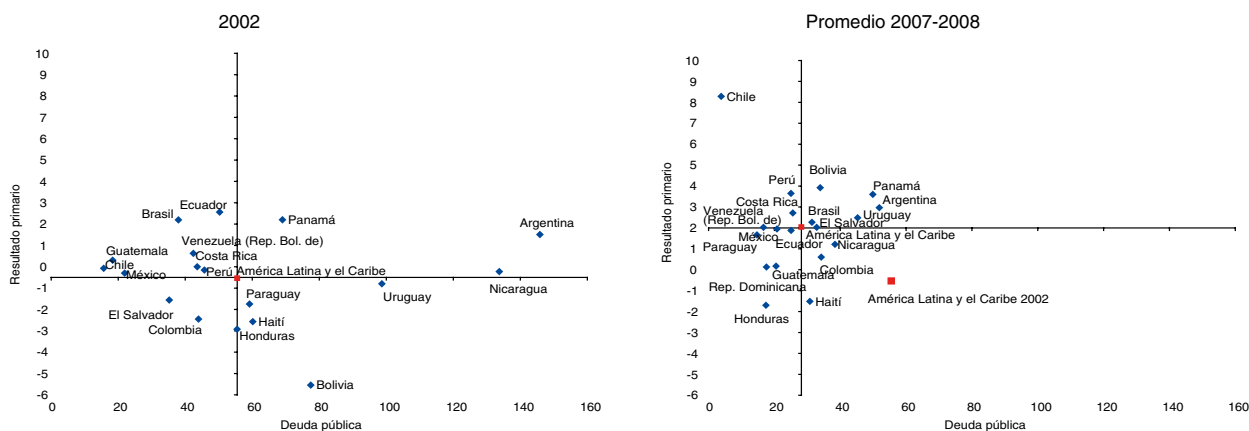
que el fuerte deterioro de esos precios podría significar un riesgo considerable para el espacio fiscal alcanzado. Debe resaltarse que, de acuerdo con algunos ejercicios que procuran estimar el impacto del ciclo económico (producto y precios de productos básicos) sobre las cuentas públicas, que se presentaron en detalle en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2007-2008*, el balance fiscal estructural de los países de la región es en promedio menos favorable que el resultado fiscal observado¹. Lo anterior resulta cierto para la región en promedio pero es particularmente notorio en el caso de los países productores de materias primas exportables, para los cuales la brecha entre el resultado fiscal estructural y el resultado observado se amplió en forma considerable en 2007 y la primera mitad de 2008. Si bien es difícil de proyectar, de acuerdo con el ejercicio presentado en el recuadro II.1, la posición fiscal estimada para 2009 evidencia que una parte importante de los ingresos recibidos en 2007-2008 habría sido extraordinaria y, por lo tanto, difícil de ser sostenible en el futuro².

Gráfico II.2
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): SALDO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2002-2008
 (En porcentajes del PIB)



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

Gráfico II.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO PRIMARIO FISCAL Y SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EN TÉRMINOS DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2002 Y PROMEDIO 2007-2008
 (Variación en puntos porcentuales del PIB)



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

La alta volatilidad registrada en las variables económicas en los últimos meses, sumada a la incertidumbre con respecto a su evolución, hace que

sea importante evaluar la capacidad de los gobiernos de la región para responder a estos desafíos. En los dos gráficos de cuatro cuadrantes se muestran los niveles en 2002 y en el promedio 2007-2008 del resultado fiscal y el saldo de la deuda pública, ambos en términos del PIB.

Al combinar la información sobre el resultado primario del gobierno central con el nivel de endeudamiento público, es posible clasificar la situación de las finanzas públicas de los países en cuatro categorías, de acuerdo con los cuatro cuadrantes.

¹ Para más detalles sobre la medición de los resultados cíclicamente ajustados, véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico para América Latina y el Caribe, 2007-2008* (LC/G.2386-P/E), Santiago de Chile, agosto de 2008. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.2.

² Para una estimación del impacto fiscal de la caída de los ingresos provenientes de recursos naturales en 2009, véase el recuadro II.1.

Recuadro II.1
**EL IMPACTO DE LA CAÍDA DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS PRIMARIOS SOBRE LOS
 RECURSOS FISCALES DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA**

Varios países de la región cuentan con importantes ingresos fiscales provenientes de la explotación de productos básicos. Por ejemplo, en países como la República Bolivariana de Venezuela, el Ecuador, México y Bolivia, alrededor del 30% o más del total de los ingresos fiscales se originan en la producción de petróleo en el caso de los tres primeros y en la explotación de gas en el último. Los ingresos fiscales provenientes de la explotación de recursos naturales también son significativos en la Argentina, Chile, Colombia y el Perú, cuya participación se ubica en torno al 18%, en promedio.

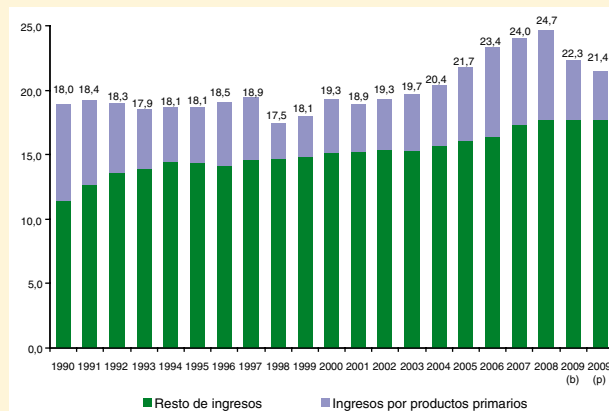
En estos casos, los recursos fiscales se vuelven muy inestables ante la marcada volatilidad de los precios del petróleo, el gas, el cobre y los alimentos, la que ha adquirido características dramáticas en los últimos meses. Según el análisis de la evolución de los ingresos fiscales de los ocho países mencionados, los ingresos provenientes de la explotación de este tipo de recursos son bastante más volátiles que los ingresos generados en otras fuentes.

En la presente edición del *Balance preliminar* se ha realizado un ejercicio de simulación con el fin de estimar el impacto que tendría la fuerte retracción de

los precios internacionales de los bienes primarios en las finanzas públicas de los países de la región ^a.

De acuerdo con la simulación realizada para el escenario base, se observa que la caída de los precios de los productos primarios para 2009 redundaría en una reducción media de 2,4 puntos del PIB de los ingresos fiscales de estos ocho países, en comparación con la recaudación estimada para el corriente año. De esta forma, los ingresos totales del grupo de países especializados en estos recursos caerían de un 24,7% del producto en 2008 a un 22,3% para el siguiente año.

**AMÉRICA LATINA: INGRESOS FISCALES DE LOS PAÍSES ESPECIALIZADOS EN LA EXPLOTACIÓN DE
 PRODUCTOS PRIMARIOS**
 (En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales hasta 2008 y proyecciones propias para 2009.

Nota: Las cifras de 2009 (b) corresponden al escenario base y las de 2009 (p) a un escenario más pesimista (20% adicional de caída de los precios de los productos primarios respecto del escenario base).

Sin embargo, de acuerdo con un escenario algo más pesimista respecto de la contracción de los precios básicos para el próximo año, la disminución de los recursos fiscales por este concepto descendería a poco más de la mitad de lo recaudado en 2008. En este escenario, los ingresos fiscales provenientes de los recursos naturales pasarían de un

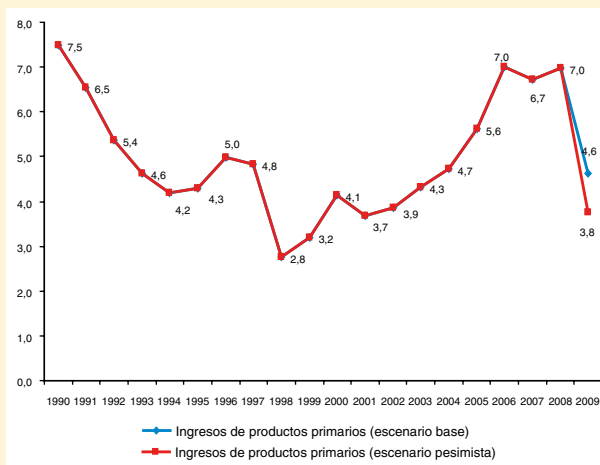
promedio del 7,0% del producto durante el presente año al 3,8% en 2009.

Esta caída de los ingresos fiscales es producto del diferente impacto que tiene la retracción de los precios de los recursos naturales sobre las cuentas públicas de estos países, tal como se observa en el gráfico siguiente. En términos del PIB, se prevé que las bajas serán particularmente

significativas en Bolivia, el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela y que alcanzarán de un 4% a un 6% del producto en los escenarios proyectados. En el caso de México, el impacto de la reducción del precio del petróleo sería un poco menor, dado que la pérdida de ingresos fiscales se situaría entre un 3% y un 4% del PIB ^b.

Recuadro II.1 (continuación)

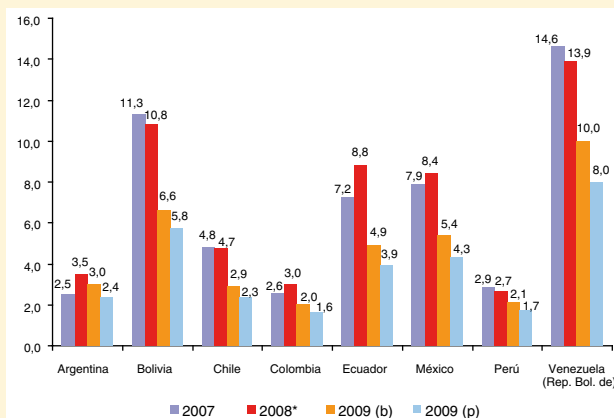
AMÉRICA LATINA: INGRESOS PROVENIENTES DE LA EXPLOTACIÓN DE PRODUCTOS PRIMARIOS
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales hasta 2008 y proyecciones propias para 2009.

Nota: El escenario pesimista considera un 20% adicional de caída de los precios de los productos primarios respecto del escenario base.

AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DE LA EXPLOTACIÓN DE PRODUCTOS PRIMARIOS
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales hasta 2008 y proyecciones propias para 2009.

Nota: Las cifras correspondientes a 2008 son preliminares, las de 2009 (b) corresponden al escenario base y las de 2009 (p) a un escenario más pesimista (20% adicional de caída de los precios de los productos primarios respecto del escenario base).

En Chile, el ejercicio de simulación da por resultado una contracción de los ingresos originados en la explotación del cobre de 4,7% del PIB durante el presente año hasta un rango entre un 2,9% y un 2,3% del producto en los escenarios estimados. Se estima que, en el caso de Colombia, los recursos provenientes del petróleo se situarán entre un 1% y un 1,4% del producto por debajo de lo ingresado en 2008.

Como en la Argentina y el Perú los ingresos provenientes de productos básicos son menos significativos, tanto en términos de los ingresos fiscales totales

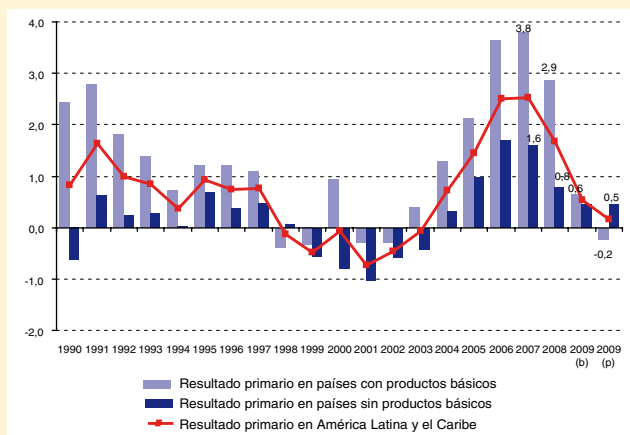
como en relación con el PIB, el impacto de la negativa evolución de los precios de productos primarios para el próximo año será menor que en los demás países. En el escenario base la contracción de los ingresos alcanzaría un 0,5% del producto, mientras que, en el escenario que considera una caída adicional del 20% de los precios, la retracción podría llegar a un 1% del PIB. Sin embargo, una de las medidas anunciadas recientemente por las autoridades argentinas contempla una reducción de 5 puntos porcentuales de las alícuotas de las retenciones a las

exportaciones de trigo y maíz, lo que podría afectar los recursos fiscales provenientes de estas fuentes^c.

Por último, resulta interesante analizar el impacto fiscal de esta caída sobre el promedio de las cuentas públicas, agrupando los países según sean o no especializados en la explotación de productos básicos. El efecto en el total de la región es muy significativo, como se observa en el gráfico siguiente, donde el promedio del superávit primario de la región cae a un rango de un 0,5% a un 0,2% del PIB en 2009, según el escenario contemplado.

Recuadro II.1 (conclusión)

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO PRIMARIO EN PAÍSES CON Y SIN EXPLOTACIÓN DE PRODUCTOS PRIMARIOS
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales hasta 2008 y proyecciones propias para 2009.

Nota: Las cifras de 2009 (b) corresponde al escenario base y las de 2009 (p) a un escenario más pesimista (20% adicional de caída de los precios de los productos primarios respecto del escenario base).

Sin duda, la situación en las cuentas fiscales de los países productores de bienes primarios será más preocupante. En el escenario base, el balance primario medio pasaría de un superávit de un 2,9% del PIB en 2008 a un 0,6% en 2009, mientras que si la caída de los precios básicos fuera

un 20% adicional, se registraría un déficit primario del orden del 0,2% del producto. Sin embargo, la Argentina, Chile y el Perú continuarían registrando balances primarios superavitarios en ambos escenarios.

Este ejercicio confirma la necesidad de basar la sostenibilidad de las cuentas

fiscales de los países de la región en fuentes de ingresos que sean más permanentes y menos expuestas a las variaciones de los ciclos económicos. En este contexto, es fundamental fortalecer los sistemas tributarios, lo que incluye esfuerzos tanto de política como de administración tributaria.

^a Para la estimación de los ingresos fiscales originados en la explotación de productos básicos, se consideraron tanto las proyecciones de los precios internacionales para 2009 como de los tipos de cambio nominales. Los otros tipos de ingresos se estimaron según las proyecciones del PIB nominal realizadas por la CEPAL para 2009. En cuanto a las proyecciones del nivel de gastos, se utilizó la información oficial contenida en los respectivos presupuestos. En general, la cobertura de gobierno utilizada se refiere al gobierno central, salvo para Bolivia, que corresponde al gobierno general y para el Ecuador y México, que considera al sector público no financiero. Asimismo, se analizaron dos escenarios: un escenario base de acuerdo con los supuestos anteriores y otro escenario pesimista, donde se supuso un 20% adicional de disminución de los precios de los productos básicos respecto del escenario base.

^b No obstante, el gobierno de este país ha adquirido coberturas a 70 dólares por barril contra fluctuaciones del precio del petróleo (el costo de dichas coberturas fue de 15.000 millones de pesos, que asegurarían el 90% de las exportaciones), que podrían contribuir a moderar la caída de los ingresos estimada en esta simulación. Además, según información del gobierno, se cuenta con los recursos de los fondos de estabilización.

^c La reducción de las retenciones a la exportación de trigo y maíz llevaría la alícuota del trigo del 28% actual a un 23% y la del maíz del 25% a un 20%. Además, se pondrían en marcha los programas "Trigo Plus" y "Maíz Plus", por los cuales se reducirá un punto el nivel de retenciones a las exportaciones de ambos cereales por cada millón de toneladas de incremento de la producción, por sobre el promedio de los últimos años.

Como se aprecia en el gráfico, prácticamente todos los países de la región exhiben un cambio positivo en su balance primario y el promedio de la región pasa de un déficit del 0,5% del PIB a un superávit del 2,0% del PIB para el promedio 2007-2008. No obstante, como se mencionó, los ingresos asociados a las exportaciones dan cuenta de gran parte de esta evolución, por lo que un cambio en la tendencia de los precios, en caso de no mediar modificaciones en el ritmo de gasto, podría reducir significativamente este superávit primario.

Desde el inicio del ciclo de bonanza de precios, uno de los aspectos más controvertidos fue la forma de aprovecharlo desde el punto de vista fiscal. La reacción ha sido diversa. Varios países redujeron el endeudamiento público externo, los bancos centrales incrementaron sus reservas y se crearon fondos en los cuales se acumuló parte del superávit, tanto en el país como en el exterior.

En el gráfico anterior se muestra también un cambio en la relación entre la deuda del gobierno central y el PIB entre 2002, año previo al comienzo del auge en los precios de los productos básicos, y el promedio 2007-2008. Como puede apreciarse, la gran mayoría de los países redujo su endeudamiento como porcentaje del PIB entre ambos años, como resultado de la reestructuración de pasivos, la generación de superávits primarios, los procesos de desendeudamiento al amparo de la iniciativa para los países pobres altamente endeudados y los efectos del crecimiento durante ese período. En esos casos, se creó inicialmente cierto espacio fiscal para enfrentar un eventual deterioro del escenario externo. No obstante, en algunos países los mecanismos procíclicos que median entre ingresos y gastos públicos se han traducido en expansiones, a veces significativas y no sostenibles en un escenario de precios externos menos benigno. Cabe suponer que donde fue

posible crear un espacio fiscal será menos difícil enfrentar las consecuencias de las turbulencias externas sin alejarse de una posición fiscal sostenible a mediano plazo. En el caso opuesto, los márgenes de maniobra serán más escasos y será más difícil enfrentar los diferentes desafíos de la política fiscal.

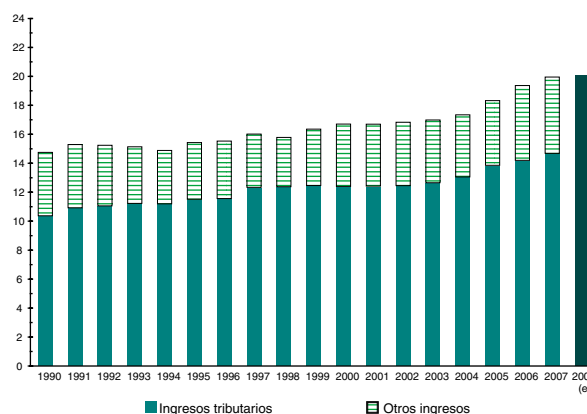
De este análisis se desprende que los países que no se beneficiaron del ciclo de precios de productos básicos, que cuentan con bajas cargas tributarias y con altos niveles de pobreza serán quienes más problemas tengan para enfrentar el deterioro del contexto internacional.

La característica principal de la mejora fiscal de los últimos años ha sido el notable aumento de los ingresos fiscales, que ha permitido situar el promedio de recursos públicos de la región en niveles sin precedentes. La recaudación fiscal pasó de alrededor del 15% del PIB en el promedio 1990-1995 a alrededor del 20% del PIB en los últimos dos años.

Este aumento de los ingresos se encuentra fuertemente relacionado con los ingresos fiscales provenientes de la explotación de recursos naturales. En Bolivia, el Ecuador, la República Bolivariana de Venezuela y México estos ingresos representan más del 30% de los recursos fiscales, y en la Argentina, Chile, Colombia y el Perú su participación se sitúa en torno al 18%. Diversos análisis de la CEPAL muestran que la evolución de los ingresos provenientes de la explotación de recursos naturales es bastante más volátil que los ingresos generados en otras fuentes, como lo pone de manifiesto la evolución de los últimos meses. Como se observa en el recuadro II.1, de acuerdo con las estimaciones realizadas para 2009 basadas en diferentes proyecciones de los precios de los productos básicos, la disminución de los ingresos procedentes de estos recursos para los ocho países antes enumerados ronda los 2,4 puntos porcentuales del PIB en el escenario moderado y los 3,2 puntos porcentuales en un escenario de bajas más pronunciadas.

No obstante, puede afirmarse que en 2008 algunos países siguieron beneficiándose de los precios elevados de sus productos de exportación. El Ecuador incrementó considerablemente sus ingresos fiscales petroleros gracias a los esfuerzos realizados a fines de 2007 para recibir un mayor porcentaje de la renta petrolera, a lo que contribuyó la reforma tributaria que destinó los antiguos fondos petroleros a recursos del presupuesto del gobierno central. La República Bolivariana de Venezuela también aprovechó esta evolución mediante un incremento significativo de la recaudación de la regalía petrolera y el establecimiento de la ley de contribución especial sobre precios extraordinarios del mercado internacional de hidrocarburos, que le permite captar recursos adicionales si el precio del petróleo es superior a 70 dólares.

Gráfico II.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2008
(En puntos porcentuales del PIB)



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

Con el fin de incrementar los recursos de las arcas fiscales, algunos países modificaron su legislación —el nuevo impuesto a la renta personal en Paraguay, vigente desde 2009; la reforma sobre los impuestos a la renta en Guatemala en 2009; el impuesto empresarial a tasa única en México, vigente desde 2008— o su administración tributaria —en El Salvador, Nicaragua y Honduras la aplicación de la ley antievasión evitó una mayor disminución de los ingresos fiscales; en Costa Rica se redujo la evasión fiscal.

Otros países, por el contrario, vieron sus ingresos afectados por la reducción de los precios de los recursos naturales de exportación. El Perú, cuyos productos de exportación fueron los que experimentaron las primeras caídas, enfrentó una importante desaceleración en la recaudación de algunos impuestos en comparación con los aumentos registrados en años anteriores.

El incremento de precios de los productos alimenticios y energéticos obligó a la política fiscal a aplicar algunos instrumentos para paliar el efecto sobre la población más pobre. Por el lado de los ingresos, estos tuvieron la forma de exenciones, rebajas (o implementación de alícuotas diferenciales) en los impuestos generales al consumo tipo IVA (como en el caso de El Salvador, el Perú y la República Bolivariana de Venezuela) o la rebaja de los derechos de importación (como las aplicadas a las importaciones de granos, harinas y alimentos por el Brasil, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y el Perú). En Panamá, el plan de apoyo al sector agrícola incluyó, entre otras medidas, la exención de impuestos para hogares de bajos ingresos. En Honduras se elevó la base exenta del impuesto a la renta de 70.000 lempiras hondureñas a 130.000. Nicaragua, redujo o eliminó temporalmente los aranceles de importación de diversos productos como el aceite combustible, los frijoles, las pastas alimenticias y la cebada.

Por el lado del gasto, la evolución se vio marcada en gran medida por la cambiante situación macroeconómica de la región. Las transferencias y los subsidios fueron la forma más común de hacer frente al efecto del incremento de precios sobre el consumo de la población. Por el lado de los productos energéticos, la concesión de subsidios al consumo de combustibles se relaciona con la política de fijación de precios y en los casos más relevantes de la región su implementación no parece relacionarse con el auge en los precios de estos productos registrado a mitad de año. En este caso, se observa que la Argentina, Bolivia, el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela subsidiaron en forma sistemática a los consumidores de gasolina desde 2005 hasta la actualidad. Como ha señalado la CEPAL en reiteradas ocasiones, es muy difícil focalizar y cuantificar el costo fiscal de este tipo de instrumento³.

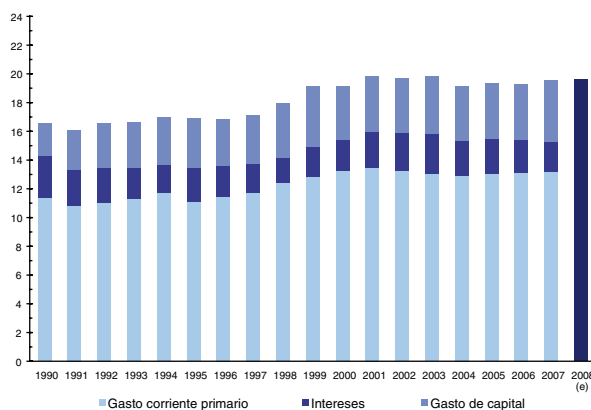
Los subsidios al consumo de productos alimentarios son también de carácter universal, como en el caso de los subsidios de precios al consumidor en alimentos y harinas aplicados en Bolivia, Costa Rica (donde el costo fiscal ha crecido a más del 0,5% del PIB desde 2006), el Ecuador, Nicaragua y la República Dominicana. No obstante, algunos de estos subsidios resultan implícitamente focalizados porque se aplican a productos de mayor consumo entre los más pobres.

Los programas de subsidios focalizados tienen la ventaja de poder llegar a la población de menor ingreso relativo de manera mucho más eficaz y efectiva que las rebajas impositivas y los subsidios generalizados. No obstante, su implementación requiere una planificación cuidadosa y una capacidad administrativa e institucional significativa, que no siempre está disponible en los países que más necesitan este tipo de medidas. Su instrumentación puede llevar un largo tiempo de preparación y diseño, que puede demorar el alivio de la situación de emergencia.

Otra fuente de incrementos del gasto fue la mayor inversión pública, principalmente en infraestructura. Los países que aumentaron significativamente la inversión pública durante 2008 fueron México, Costa Rica, el Ecuador que duplicó su gasto en formación bruta de capital fijo, Nicaragua que invirtió en la reconstrucción de la infraestructura afectada por el paso del huracán Félix y las lluvias en el noreste del país, y el Perú que sigue una política de reactivación de la inversión pública.

³ Para más detalle, véase Luis Felipe Jiménez, Juan Pablo Jiménez y Osvaldo Kacef, "Efectos macroeconómicos y respuestas de política ante la volatilidad de los precios de bienes energéticos y alimentarios en América Latina y el Caribe", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 68 (LC/L.2965-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en prensa.

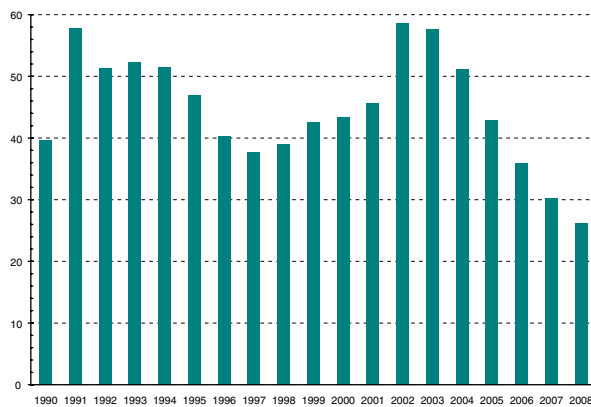
Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL GASTO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2008
(En puntos porcentuales del PIB)



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

Como se observa en el gráfico II.6, el saldo de la deuda pública en términos del PIB disminuyó levemente respecto al año anterior. Mientras que algunos países, como el Ecuador y el Perú (prepagos con la Corporación Andina de Fomento (CAF) y de bonos Brady) redujeron su deuda, otros países como Honduras y Guatemala se han visto afectados por la situación económica global, y más aún buscan activamente fuentes de financiamiento para poder hacer frente al 2009. El FMI y Honduras firmaron un acuerdo de derecho especial de giro y el gobierno de ese país está solicitando distintas líneas de crédito blando a la República Bolivariana de Venezuela, al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y al Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Gráfico II.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del PIB)



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

Como se ha hecho hincapié en versiones anteriores, los países de la región han logrado en los últimos años una mejora en sus cuentas fiscales, lo que junto con el alto crecimiento del producto, permitió a la mayoría de ellos disminuir su relación entre deuda pública y PIB y, en algunos casos, acumular activos en forma de fondos soberanos. En estos casos, las necesidades de financiamiento del sector público serán menores al existir cierto espacio fiscal para una posible política contracíclica.

En otros casos el espacio fiscal alcanzado en los últimos años es menor, por lo que en el contexto de una baja disponibilidad de financiamiento externo, pueden presentarse restricciones que señalen la necesidad de mantener el incremento de gasto bajo control. Cabe subrayar que la reducción del endeudamiento externo durante los años previos permite anticipar que los efectos de este estado de los mercados financieros internacionales no serán tan graves para los presupuestos públicos y las políticas fiscales y sociales como lo fue en pasadas crisis.

La capacidad de cada país para ejercer una acción pública contracíclica guarda relación, entre otros factores, con los espacios fiscales alcanzados. Estas diferentes capacidades se vinculan con el modo de enfrentar el auge de los ingresos públicos que en muchos casos trajo consigo el alza de los precios de las exportaciones de los últimos años. No obstante, como muestra la reversión de precios de los últimos meses, a largo plazo no es suficiente que esas holguras sean solo resultado de la mejora de estos ingresos. La sostenibilidad en el tiempo de las finanzas públicas es una condición necesaria para construir los espacios fiscales que posibiliten el ejercicio de una política fiscal contracíclica.

Sin duda, la dimensión meramente contable de las finanzas públicas, que se expresa en términos de resultados fiscales o de saldo de la deuda pública, no basta para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas si los aportes realizados por los diversos grupos no se condicen con una noción de equidad y los resultados que se derivan de la acción pública no están a la altura de las crecientes demandas de seguridad, protección social, educación, cuidado de la salud y del ambiente y formación del capital social e infraestructura en general que caracterizan el proceso de desarrollo económico.

El modo de compatibilizar las crecientes demandas de estos bienes y servicios públicos, que normalmente van asociadas al crecimiento y el desarrollo, y los aportes o sacrificios de ingreso que deben hacer los distintos grupos en un acuerdo social es lo que la CEPAL denomina construcción de un pacto fiscal. La actual coyuntura nuevamente ha traído a un primer plano la necesidad de alcanzar un pacto sostenible. En ciertos casos porque, pese a la mejor posición fiscal de los últimos años, se anticipa que a largo plazo las finanzas públicas pueden no ser sostenibles, por cuanto las demandas sociales de bienes públicos o socialmente provistos ha crecido junto con el incremento de los niveles de ingreso, pero las cargas tributarias no han evolucionado en forma concomitante y su estructura no es percibida como equitativa.

En otros casos, en particular en aquellos países que han enfrentado caídas de sus términos del intercambio y exhiben una alta incidencia de la pobreza, el debate ha resurgido por cuanto las consecuencias del enrarecimiento del clima económico global han puesto en evidencia que los sectores públicos no son suficientes para hacerse cargo de las necesidades de la población, no solo por carencias institucionales sino también por cargas tributarias muy bajas.

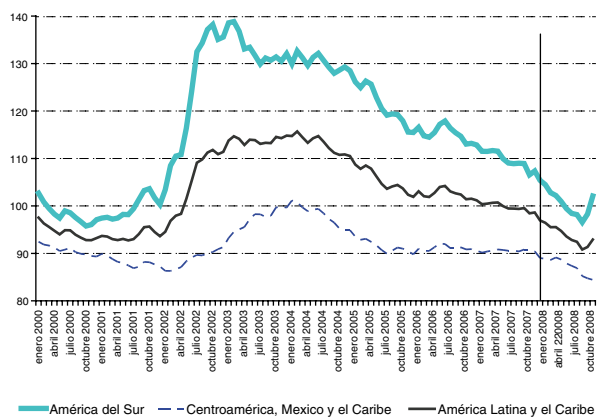
B. Política cambiaria

A mediados de 2008, en paralelo con la eclosión de la crisis financiera internacional, se modificó la tendencia a la apreciación cambiaria real efectiva observada en 2006 y 2007 en la región. Si bien durante los primeros ocho meses de 2008 el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe (que excluye el comercio con los otros países de la región) siguió apreciándose, en septiembre y octubre de 2008 se registró una depreciación efectiva significativa en varios países de América del Sur y México que provocó la depreciación del agregado regional. Con todo, la apreciación media durante los primeros diez meses

del año respecto del mismo período de 2007 fue del 6,2% y en 19 países se observaron apreciaciones efectivas. Si bien tanto América del Sur como el agregado de Centroamérica, México y el Caribe registraron apreciaciones efectivas respecto del resto del mundo, la apreciación en el primer grupo fue del 8,7%, mientras que en el segundo fue del 3,8%. Sin embargo, dichos promedios para 2008 enmascaran la rápida depreciación del tipo de cambio real efectivo extrarregional observada a partir de agosto de 2008 en varios países de América del Sur y en México en paralelo con la crisis financiera internacional (véase el gráfico II.7).

Durante el primer período, que se extiende hasta mediados de 2007, los precios de los productos básicos exportados por América del Sur fueron muy favorables, y las condiciones financieras externas (por ejemplo, los bajos niveles de riesgo país) facilitaron la entrada de capitales e inversión extranjera directa (IED) en algunos países de esta subregión. Ambos factores contribuyeron a la apreciación nominal de las monedas de varios países de América del Sur, en un contexto de inflación relativamente baja (excepto en la República Bolivariana de Venezuela). En Centroamérica los países recibieron durante el período elevados y crecientes ingresos por remesas de emigrantes. En general, dicho período se caracterizó por la tendencia a la apreciación del tipo de cambio real efectivo en la región.

Gráfico II.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL
EFECTIVO EXTRARREGIONAL
(Índice base enero de 1990 – diciembre de 1999=100)



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

La evolución cambiaria en América Latina y el Caribe entre 2007 y 2008 se divide, a grandes rasgos, en tres períodos.

En el segundo período, que abarca de fines del segundo trimestre de 2007 al segundo trimestre de 2008, se registró un considerable aumento en los precios internacionales de los alimentos y la energía, lo que provocó un *shock* inflacionario en todas las economías de la región. El aumento de la inflación, que fue particularmente importante en los países con un elevado componente de alimentos y energía en sus índices de precios, como los países centroamericanos, dio lugar a una rápida apreciación real de sus monedas. En paralelo al *shock* inflacionario, los bancos centrales de varios países de la región aumentaron sus tasas de interés durante el período (véase la sección correspondiente a política monetaria).

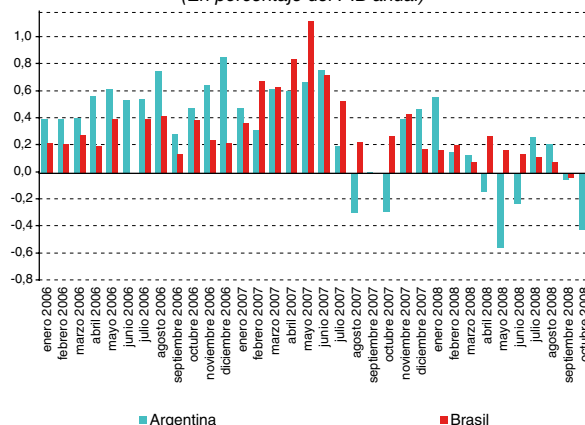
Asimismo, durante este período se manifestó en los mercados de capitales internacionales una creciente preocupación por la desaceleración del crecimiento en los Estados Unidos, ligada entre otras cosas a los problemas del sector financiero en ese país. Las dificultades, registradas en un primer momento en las hipotecas de alto riesgo (*subprime*), se transmitieron a otros segmentos del sector y provocaron fuertes pérdidas. En combinación con la desaceleración de la economía estadounidense y el continuo crecimiento de las economías emergentes, así como el aumento de los precios de los productos exportados por América del Sur, ciertos países de esa subregión, como el Brasil, Colombia y el Perú, continuaron recibiendo recursos externos a través de la cuenta financiera de la balanza de pagos, tanto mediante inversión extranjera directa como de cartera, lo que dio lugar a una apreciación nominal de sus monedas. En algunos países de Centroamérica como El Salvador, Honduras y Guatemala, el crecimiento de las remesas comenzó a desacelerarse a partir del enfriamiento de la economía estadounidense.

Durante este segundo período los bancos centrales de varios países de América del Sur que enfrentaron presión cambiaria acumularon reservas internacionales. Independientemente de si el objetivo último del banco central era incrementar las reservas a fin de estar preparado para una posible reversión futura de los precios de los productos básicos exportados por el país, moderar la volatilidad del tipo de cambio alrededor de la tendencia, o enviar una señal a los mercados de la estimación por parte del banco central de la existencia de un desalineamiento cambiario, durante el período continuaron aumentando los volúmenes de reservas internacionales en países como el Brasil, Colombia y el Perú, aunque en los dos primeros las intervenciones del banco central en el mercado cambiario fueron menores que las observadas durante la primera mitad de 2007. En el Perú las autoridades monetarias adoptaron a principios de 2008 una serie de medidas tendientes a moderar la demanda interna sin ejercer presión sobre la apreciación del tipo de cambio. Estas incluyen, entre otras, el aumento de los requisitos de encaje de las cuentas en dólares, la introducción de nuevos instrumentos de esterilización (Certificados de Depósito con Negociación Restringida del Banco Central de Reserva del Perú (CDBCRP-NR)), el cobro de una comisión a la transferencia de propiedad de los certificados del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), la elevación del encaje mínimo y el aumento del encaje (no remunerado) a las obligaciones en nuevos soles con las entidades financieras no residentes. También cabe destacar que durante este período primero Chile y luego Perú incrementaron el porcentaje de los fondos de pensiones gestionados por las administradoras de fondos de pensiones (AFP) que pueden ser invertidos en el extranjero.

El tercer período se inicia en el tercer trimestre de 2008, coincidiendo con el desencadenamiento de una crisis financiera internacional, como consecuencia de los problemas originados en los Estados Unidos en 2007 con la crisis de las hipotecas de alto riesgo. En particular, la crisis de confianza se aceleró con fuerza a partir de principios de septiembre de 2008. Desde entonces el comportamiento cambiario en la región ha sido heterogéneo. Por un lado, varios países de América del Sur y México experimentaron una rápida depreciación nominal de sus monedas respecto del dólar entre septiembre y noviembre de 2008. A partir de agosto de 2008, las depreciaciones fueron particularmente importantes en aquellos países con mayor grado de integración en los mercados de capitales internacionales, como el Brasil (40,5%), México (29,6%), Colombia (25,7%) y Chile (25,5%). Por otro lado, en Centroamérica y el Caribe los países registraron depreciaciones muy pequeñas, a diferencia de lo observado en América del Sur.

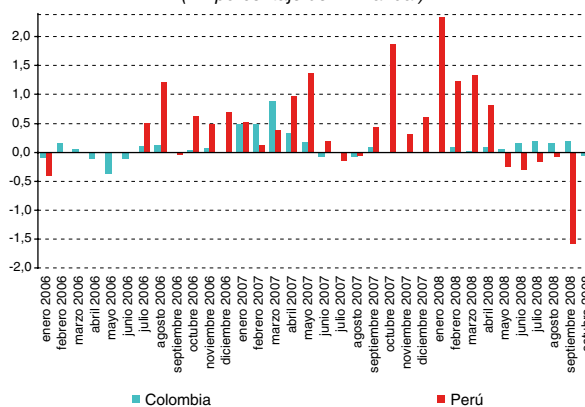
Estos movimientos cambiarios se acompañaron de un comportamiento de varios bancos centrales de América del Sur diferente al observado durante el período anterior en términos de intervención en el mercado de divisas. Países que anteriormente habían acumulado grandes reservas, las vendieron en los mercados cambiarios durante septiembre y octubre de 2008, como en el caso de la Argentina, el Brasil, el Perú, el Paraguay y el Uruguay (véanse los gráficos II.8, II.9 y II.10). Además de intervenir en el mercado de divisas (al contado, mediante repos o utilizando derivados), varios países también tomaron medidas para reducir la demanda de divisas y aumentar su oferta en el mercado nacional. Por ejemplo, el Banco Central del Brasil y el Banco de México establecieron con la Reserva Federal una línea de canje de monedas por 30.000 millones de dólares. El Banco Central de Chile reactivó las licitaciones de canje de divisas para aumentar la liquidez en moneda extranjera. El Ministerio de Hacienda del Brasil eliminó una tasa del 1,5% sobre las operaciones de cambio para el flujo de capital foráneo hacia el país y otra del 0,38% sobre préstamos en moneda extranjera. En la Argentina se adoptaron medidas como la limitación a 2 millones de dólares de la venta a individuos de esa divisa y la reducción por parte del Banco Central del período máximo permitido a los exportadores antes de depositar los dólares obtenidos en el sector financiero. El Gobierno del Perú exoneró del encaje antes requerido a créditos de largo plazo desde el exterior.

Gráfico II.8
ARGENTINA Y BRASIL: ADQUISICIONES Y VENTAS DE DIVISAS POR EL BANCO CENTRAL
 (En porcentaje del PIB anual)



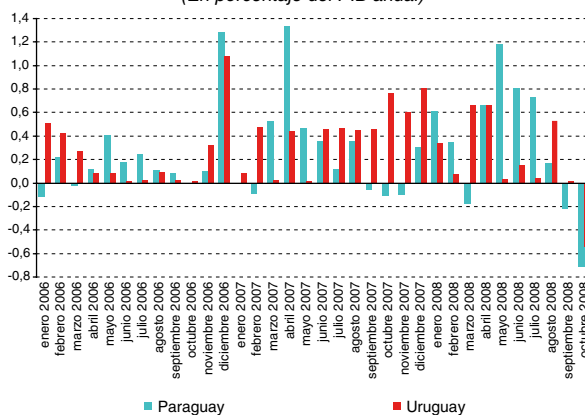
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de los bancos centrales de la Argentina y el Brasil.

Gráfico II.9
COLOMBIA Y PERÚ: ADQUISICIONES Y VENTAS DE DIVISAS POR EL BANCO CENTRAL
 (En porcentaje del PIB anual)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de los bancos centrales de Colombia y el Perú.

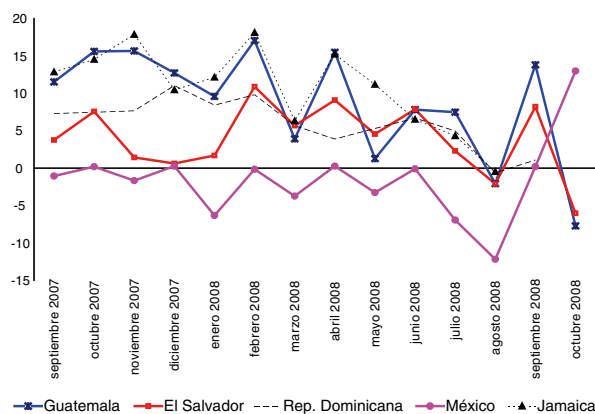
Gráfico II.10
PARAGUAY Y URUGUAY: ADQUISICIONES Y VENTAS DE DIVISAS POR EL BANCO CENTRAL
 (En porcentaje del PIB anual)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de los bancos centrales del Paraguay y el Uruguay.

Durante este tercer período continuó la tendencia a la desaceleración de las remesas de los emigrantes dirigidas a países de Centroamérica y algunos países de América del Sur, como el Ecuador, que comenzó a fines de 2007. Tanto la reducción del crecimiento de los Estados Unidos como la crisis financiera han afectado a las remesas hacia México y los países de Centroamérica. Esto se debe en particular a que gran parte de los migrantes de la región trabajaban en sectores que se vieron muy afectados por la crisis financiera, como el de la construcción. En los países de América del Sur con mayor número de emigrantes, el aumento del desempleo en España y la reducción del crecimiento en otras economías europeas se sumó al deterioro de la economía estadounidense como factor negativo sobre el crecimiento de las remesas. En el gráfico II.11 se muestra la evolución de las tasas de crecimiento de las remesas de emigrantes en el período 2007-2008.

Gráfico II.11
REMESAS DE EMIGRANTES: TASA DE VARIACIÓN DE 12 MESES
(En porcentajes)

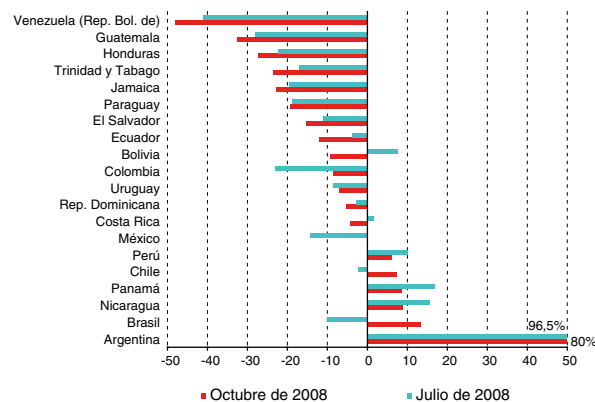


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de los bancos centrales de los países.

Si se comparan los promedios de 2008 con los de 2007, se observa que 16 países de América Latina y el Caribe registraron apreciaciones en su tipo de cambio real efectivo total, que incluye el comercio con otros países de la región. De estos, seis países de América del Sur registraron apreciaciones superiores al 5%, que en tres casos (Venezuela, Paraguay y Uruguay) fueron de dos dígitos. Además, ocho países de Centroamérica, México y el Caribe registraron apreciaciones efectivas, aunque sólo la de Jamaica fue superior al 5%.

Del gráfico II.12, en el que se muestra el tipo de cambio real efectivo total en los países de la región con respecto a la década de los noventa, se desprenden tres apreciaciones. En primer término, se observa el impacto de la inflación durante 2008 sobre el tipo de cambio real efectivo de la República Bolivariana de Venezuela, Honduras y Guatemala, donde los niveles del tipo de cambio efectivo fueron inferiores al promedio de la década de los noventa. Cabe destacar que durante el período de referencia la República Bolivariana de Venezuela y Honduras tuvieron regímenes cambiarios fijos *de facto* respecto del dólar. La segunda apreciación se refiere a Bolivia, donde se observa que la inflación registrada en 2008 y la depreciación de sus socios comerciales a partir de septiembre de 2008 provocaron una fuerte apreciación del tipo de cambio efectivo, aunque sigue siendo casi un 10% inferior al registrado en los años noventa. Algo similar ocurrió en el Ecuador, país que adoptó el dólar como moneda en 2000. Finalmente, se observa que en México, Chile y el Brasil los niveles del tipo de cambio registrados en julio de 2008 fueron inferiores a los registrados en la década de los noventa, mientras que los de octubre de 2008 fueron superiores a los del período de referencia. En Colombia también se observa una importante depreciación del tipo de cambio real efectivo total respecto de julio, al igual que en los casos de México, Chile y el Brasil, como consecuencia de la rápida depreciación nominal de su moneda.

Gráfico II.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (20 PAÍSES): TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL
(Niveles de julio de 2008 y octubre de 2008 respecto del promedio 1990-1999)^a



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

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

C. Política monetaria

Entre enero de 2007 y octubre de 2008 los bancos centrales de la mayoría de los países de la región aumentaron la tasa de política monetaria con el objeto de atenuar los efectos de segunda vuelta del incremento del precio de los alimentos y combustibles en los mercados internacionales. En el caso de Colombia, esta pasó del 9,5% al 10%, realizándose dos modificaciones, en Chile se incrementó en cinco ocasiones, pasando del 6% al 8,25%, en el Perú la autoridad monetaria la subió en seis ocasiones, del 5% al 6,5%, mientras que en Guatemala y Honduras lo hizo cuatro veces, del 6,25% al 7,25% y del 7,5% al 9%, respectivamente. En Costa Rica se produjo el mayor incremento de esta tasa en el año, al pasar del 6% al 10,87%, mientras que en el Brasil, por primera vez en tres años, aumentó la tasa nominal del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC), del 11,18% al 12,92%⁴.

En el segundo semestre de 2008 el escenario al que se enfrentan los bancos centrales de América Latina y el Caribe se caracteriza por un aumento de la incertidumbre y por las restricciones de liquidez en los mercados internacionales, así como por un retroceso importante de los precios de los productos básicos. El incremento de la incertidumbre a nivel mundial derivada de la crisis financiera internacional ha afectado a los países de la región, donde ha habido una preferencia por activos denominados en divisas, que se ha traducido en depreciaciones del tipo de cambio nominal desde septiembre. En este nuevo escenario, los bancos centrales se mantienen a la expectativa de los acontecimientos, mientras suministran liquidez al sistema financiero con el objeto de facilitar el funcionamiento del mercado crediticio. Entre las medidas que se han tomado se encuentran las reducciones del encaje legal, el recorte de los plazos o la suspensión de las operaciones de contracción de liquidez y el establecimiento o ampliación de líneas especiales para realizar operaciones de redescuento y reporto.

A continuación se enumeran algunas de las medidas tomadas por los bancos centrales de la región:

- A principios de octubre, el Banco Central del Paraguay disminuyó el encaje legal de los depósitos en moneda nacional y extranjera, redujo un 1% la curva de la tasa de interés referencial de colocación de los instrumentos de regulación monetaria y habilitó

una línea de liquidez para las entidades financieras de plaza, denominada Facilidad de Liquidez de Corto Plazo con Reporto de Instrumentos de Regulación Monetaria (FLIR). A mediados de noviembre volvió a reducir la curva de la tasa de interés referencial y amplió la línea especial de liquidez.

- En el caso del Banco Central de Bolivia, a partir del tercer trimestre la absorción de liquidez por medio de operaciones de mercado abierto se contrajo, lo que contrasta con el comportamiento observado desde principios de 2007.
- Por su parte, en octubre el Banco de la República de Colombia decidió rebajar los encajes de las cuentas corrientes y de ahorro y de los certificados de depósito a plazo fijo.
- En septiembre, el Banco Central del Brasil redujo los encajes efectivos, agilizó las operaciones de redescuento, fue autorizado a adquirir carteras de bancos pequeños y medianos y a otorgar créditos en moneda extranjera.
- El Banco Central de la República Argentina redujo el encaje en dólares y realizó una serie de cambios que llevaron a una disminución del encaje efectivo en moneda nacional. Asimismo, puso en práctica un programa de recompra automática de títulos emitidos por el banco cuyo vencimiento tuviera lugar en los siguientes seis meses y triplicó la línea de crédito para los bancos locales.
- En noviembre, el Banco Central del Uruguay llevó a cabo una recompra adelantada, en dos etapas, de títulos emitidos por él, con el objeto de proveer de liquidez al sistema financiero, en moneda nacional o en dólares.
- El Banco Central de Reserva del Perú rebajó los encajes legales en dos ocasiones (octubre y noviembre), tanto en moneda nacional como en moneda extranjera.
- El Banco Central de Chile, con el fin de elevar la liquidez en pesos y en dólares, puso en práctica operaciones de canje y de recompra (repo). En el caso de estas últimas se aceptan depósitos bancarios como garantías.
- El Banco de México anunció un recorte de emisiones de deuda de largo plazo y ofreció líneas de financiamiento adicionales de corto plazo para la banca. Además, se autorizó temporalmente a los bancos a dotar de liquidez a sus propios fondos de inversión.

⁴ La tasa nominal SELIC había disminuido en los dos últimos años. Brasil continúa siendo la economía con la tasa de política monetaria más elevada de la región.

- En octubre, las autoridades monetarias de Honduras también redujeron el encaje legal de 2008, del 12% al 10%. En noviembre se puso a disposición del sistema financiero una línea de crédito temporal de aproximadamente 106 millones de dólares para préstamos hipotecarios para viviendas nuevas, y en diciembre disminuyó tanto el encaje en dólares como en lempiras de bancos que destinan un porcentaje mayor al 60% de su cartera de crédito en esas monedas a actividades productivas.
- En noviembre, el Banco de Guatemala flexibilizó de manera temporal y moderada el cómputo del encaje bancario⁵. También se habilitó una ventanilla para inyectar liquidez en dólares con cupos establecidos, se suspendieron de manera temporal las colocaciones de certificados de depósito a plazo con plazos mayores a 7 días y se habilitó una ventanilla para el rescate anticipado de certificados de este tipo de depósitos.
- Por último, desde septiembre la mayoría de los bancos de la región han sido cautelosos ante los acontecimientos del escenario internacional y no han modificado la tasa de política monetaria. Ante la posible reducción de la inflación en el primer semestre de 2009, los bancos centrales de algunos países podrían reducir su tasa de interés. La probabilidad de este escenario aumentó tras la baja de la tasa de interés de política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos a mediados de diciembre. En este contexto de crisis, la efectividad de reestimar las economías de la región mediante reducciones de las tasas de política monetaria es algo que debe debatirse, ya que en el caso de los países desarrollados, parecería que no se han logrado los efectos deseados.

1. Crédito bancario

En 2008 continuó el crecimiento del crédito que se había observado desde 2003, lo que se vincula con el crecimiento de las economías de la región, puesto que hay una correlación positiva entre la tasa de incremento de la actividad económica y la del crédito en términos reales. Tal como se observa en el cuadro II.2, en todos los países respecto de los cuales se tiene información se registró un incremento de la cartera de crédito. Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en años anteriores, en algunos países se ha reducido la tasa de crecimiento de la cartera de crédito al consumo y de la cartera de crédito hipotecario. En este sentido, la variación

porcentual del crédito al consumo en Colombia, Chile y México pasó del 32,9%, el 9,1% y el 25,3% en 2007 al 7,3%, el 1,7% y el 3,3% en 2008, respectivamente. Cabe destacar que el crédito hipotecario no es el que más peso tiene en la cartera de créditos del sector bancario de los países latinoamericanos. Por ejemplo, con respecto a las siete economías más grandes de la región, en 2008 representó en promedio el 15% de los créditos bancarios en la Argentina, el 5% en el Brasil, el 18% en Chile, el 8% en Colombia, el 15% en México, el 12% en el Perú y el 11% en la República Bolivariana de Venezuela.

⁵ Se estableció la posibilidad de que en el cómputo del encaje bancario se incluyan (en el siguiente orden) certificados de depósito a plazo expedidos por el banco central, bonos del Tesoro de la República de Guatemala y cédulas hipotecarias del Instituto de Fomento de Hipotecas Aseguradas (FHA), por un monto máximo, en conjunto,

de 25 millones de quetzales por cada institución bancaria. Además, se dispuso aumentar del 25% al 100% la proporción de fondos en efectivo que las entidades pueden agregar en el encaje computable. Con esta medida se pone a disposición de las entidades bancarias nuevos recursos por aproximadamente 720 millones de quetzales.

Cuadro II.2
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): CRÉDITO BANCARIO
(Aumento porcentual anual en términos reales)

País	Período	Crédito industrial		Crédito comercial		Crédito hipotecario		Crédito de consumo		Crédito total	
		2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008		
Argentina	Octubre a octubre	...	...	...	...	26,9	19,2	47,7	29,2	28,6	32,7
Brasil	Octubre a octubre	23,5	33,2	16,1	26,8	20,3	29,2	27,3	20,4	21,4	26,5
Chile	Octubre a octubre	...	...	14,3	19,4	15,2	12,7	9,1	1,7	12,6	4,6
Colombia	Septiembre a septiembre	13,6	17,1	20,3	11,8	1,3	3,7	32,9	7,3	21,8	9,9
México	Septiembre a septiembre	...	...	32,7	...	14,8	-1,2	25,3	3,3	20,1	8,8
Perú	Octubre a octubre	28,1	23,6	25,5	35,0	13,5	18,5	43,5	36,7	27,3	30,7
Venezuela (Rep. Bol. de)	Septiembre a septiembre	65,3	11,7	56,5	9,1	90,1	45,0	92,8	38,0	67,8	22,1

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

Recuadro II.2
INFLACIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS ALIMENTOS E INFLACIÓN GENERAL

Es innegable el efecto que la inflación de los precios de los alimentos ha tenido en el incremento de la inflación desde el segundo semestre de 2007 en los países de América Latina y el Caribe. Sin embargo, cabe preguntarse si hay una relación estadísticamente significativa entre ambas variables. Para responder a esta pregunta se estimó una ecuación para 17 países de la región, cuya variable dependiente es la tasa de inflación π_t y las variables independientes sus primeros 12 rezagos y la tasa de inflación de los alimentos rezagada 12 veces, como sigue ^a:

$$\pi_t = \alpha + \sum_{j=1}^2 \beta_j \pi_{t-j} + \sum_{j=1}^2 \phi_j \pi_{t-j}^{\text{alimentos}} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Las ecuaciones fueron estimadas utilizando mínimos cuadrados ordinarios a partir de una base de datos mensual desde 2002:1 hasta 2008:6. La hipótesis nula, que se contrastó con un nivel de significancia del 5%, fue la siguiente $\sum_{j=1}^{12} \phi_j \pi_{t-j}^{\text{alimentos}} = 0$.

Si es rechazada, es evidencia a favor de que la tasa de inflación de los alimentos tiene una relación estadística con la tasa de inflación. Con respecto a 8 de los 17 países analizados, esa hipótesis fue rechazada, lo que significa que la tasa de inflación de los alimentos es

estadísticamente relevante para predecir la tasa de inflación de esos países.

Cabe preguntarse si existía esa relación estadística entre ambas variables antes de 2002. Si la respuesta fuera afirmativa, esa relación no podría atribuirse al auge de los precios de los alimentos en los mercados internacionales. Para responder a esta interrogante se repitieron las estimaciones de la ecuación (1) respecto de todos los países, pero utilizando datos correspondientes al período 1995:1-2001:12, y resultó que solamente en el caso de las estimaciones de dos países la hipótesis nula fue rechazada. Esto es, en la mayor parte de los países no existía una relación estadística entre esas variables con anterioridad a 2002.

Además, con respecto a cada país y a las mismas muestras, se estimó la siguiente modificación de la ecuación (1)

$$\pi_t^{\text{no-alimentos}} = \alpha + \sum_{j=1}^{12} \beta_j \pi_{t-j}^{\text{no-alimentos}} + \sum_{j=1}^{12} \phi_j \pi_{t-j}^{\text{alimentos}} + \varepsilon_t \quad (2)$$

La variable dependiente de (2) es la tasa de inflación sin incluir alimentos, $\pi_t^{\text{no-alimentos}}$, en lugar de la tasa de inflación. Cabe destacar que en el período 2005-2008 la tasa de inflación de los alimentos fue más elevada que la tasa de inflación sin

incluir alimentos ^b. En este caso, el objetivo era estudiar si la perturbación externa que afectó al capítulo alimentos se propagó a otros grupos del IPC. La hipótesis nula fue la misma que antes. En las estimaciones para el período 2002:1-2008:6, la hipótesis nula fue rechazada en el caso de cuatro países, por lo que no puede afirmarse que en la región se produjera en forma generalizada una propagación de la inflación de los alimentos a la inflación sin incluir alimentos ^c.

Por último, se contrastó la hipótesis de convergencia entre la tasa de inflación y la tasa de inflación sin incluir alimentos ^d. Para ello se estimó la siguiente ecuación ^e:

$$\pi_t - \pi_{t-12} = \alpha + \theta * (\pi_{t-12} - \pi_{t-12}^{\text{no-alimentos}}) + \varepsilon_t \quad (3)$$

Hay una reversión de la tasa de inflación a la tasa de inflación sin incluir alimentos si $\theta = -1$. Esta es precisamente la hipótesis nula. Esta hipótesis fue rechazada en las estimaciones de 7 países por lo que en 10 países la tasa de inflación revierte a la tasa de inflación sin incluir alimentos. ¿Son buenas estas noticias? Depende, ya que la tasa de inflación revierte a una tasa que es mayor antes de que comenzara el auge de los precios de los productos básicos ^f.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de O. Bello, R. Heresi y O. Zambrano, "The present decade boom of commodity prices in historical perspective and its macroeconomic effects in Latin America", Santiago de Chile, CEPAL, 2008, inédito.

^a Los países analizados fueron: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^b A pesar de que esta última incluía gastos relacionados con combustibles.

^c Al igual que en el caso de la ecuación (1), se realizaron estimaciones para el período 1995:1-2002:12. En ese caso la hipótesis nula fue rechazada para dos países.

^d La variable ideal para contrastar esa hipótesis es el núcleo inflacionario en lugar de la inflación sin incluir alimentos. No se usó el núcleo inflacionario porque solamente cinco países de nuestra base de datos publican esa variable.

^e Esta ecuación está basada en S. Cecchetti, "Commodity prices, inflation and monetary policy", 2008, inédito. Este autor utilizó el núcleo inflacionario en lugar de la tasa de inflación sin incluir alimentos.

^f Antes del auge de los precios de los productos básicos de esta década, la inflación de los alimentos y la inflación sin incluir alimentos no eran estadísticamente significativas.

Un escenario probable asociado a la desaceleración de la economía mundial como consecuencia de la crisis financiera son los problemas de liquidez de algunos países latinoamericanos y, como consecuencia, las reducciones de los distintos tipos de crédito, sobre todo de los créditos de consumo, comercial, hipotecario e industrial. Por este motivo muchos bancos centrales de la región están alerta y han comenzado a tomar medidas como las anteriormente mencionadas. Esto cobra aún más relevancia dado que las economías de América Latina y el Caribe tienen mercados de capitales poco profundos, lo que hace que las empresas acudan en busca de financiamiento a los sectores financieros interno o externo. De hecho, en los tres años anteriores, en los que se produjeron importantes apreciaciones del tipo de cambio nominal con respecto al dólar, asociadas al aumento de precios de muchos productos básicos de la región y del diferencial positivo de las tasas respecto de las de los Estados Unidos, muchas empresas consideraron atractivo endeudarse en el exterior. La deuda pública externa privada de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú registró aumentos del 19,1%, el 70,6%, el 47,6%, el 22,4%, el 17% y el 148,5%, respectivamente, en los dos últimos años⁶. Cabe subrayar que en esos países la deuda externa privada tuvo en ese período una tasa de incremento mayor que la deuda pública externa.

A menos que los contratantes de esas obligaciones sean generadores de divisas, esa evolución reciente de la deuda externa privada expone en mayor medida a ese sector a los recientes movimientos del tipo de cambio. Por su parte, la República Bolivariana de Venezuela fue la única de las siete economías grandes de la región en que se registró en ese período una disminución de este tipo de deuda cercana al 19,3%⁷.

Con relación a la dinámica entre los depósitos y el endeudamiento externo del sector bancario, es ilustrativo presentar la situación de dos países. En primer lugar, el Perú, donde entre octubre de 2006 y octubre de 2008 las obligaciones y deudas financieras como porcentajes del pasivo total se incrementaron 7,5 puntos porcentuales, mientras que el cociente entre los depósitos y pasivo total se redujo 9,9 puntos porcentuales. En octubre de 2006, el 50,3% de las obligaciones financieras habían sido contratadas en el exterior, mientras que en octubre de 2008 esa cifra subió al 69,3%. En conclusión, la deuda externa del sector bancario ha pasado del 3,9% al 10,5% del pasivo total en esos dos años. Asimismo, en el caso del Brasil, la deuda externa del sector bancario como porcentaje del pasivo total se mantuvo casi constante. En efecto, entre septiembre de 2007 y septiembre de 2008 el cociente entre el pasivo externo y el pasivo total aumentó 0,3 puntos porcentuales.

Cuadro II.3
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): DEUDA EXTERNA, 2007-2008
(En millones de dólares)

		2007				2008			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
Argentina	Deuda externa total	112 018	118 736	120 967	123 989	127 377	128 685	...	...
	Deuda externa privada	48 352	50 827	53 127	53 172	56 011	58 171	...	...
	Largo y mediano plazo	15 975	18 413	18 997	18 996	19 341	20 038	...	...
	Corto plazo	32 378	32 414	34 130	34 176	36 669	38 132	...	...
Brasil	Deuda externa total	182 081	191 358	195 331	193 219	201 637	205 536	212 374	214 279 ^a
	Deuda externa privada	105 279	118 061	123 579	122 947	132 112	136 547	144 523	147 401 ^a
	Largo y mediano plazo	71 172	72 156	80 811	84 068	93 143	95 290	97 504	98 363 ^a
	Corto plazo	34 108	45 905	42 768	38 878	38 970	41 256	47 018	49 038 ^a

⁶ Ese incremento se verificó fundamentalmente en la deuda externa privada de corto plazo al cierre del segundo trimestre o del tercer trimestre, según sea el caso; el porcentaje de deuda interna de corto plazo como porcentaje de la deuda externa privada total fue el siguiente:

65%, 33,3%, 25,2%, 31,3%, 32,3% y 48,4% para la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México y el Perú, respectivamente.

⁷ Cabe destacar que este país fue el que tuvo el mayor crecimiento de todos los tipos de crédito en los dos años precedentes.

Cuadro II.3 (conclusión)

		2007				2008			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
Chile	Deuda externa total	46 808	49 458	52 144	55 822	57 995	63 314	68 459	...
	Deuda externa privada	36 299	38 529	40 480	43 428	46 409	50 416	54 475	...
	Largo y mediano plazo	29 601	31 028	32 737	34 672	36 619	37 744	40 719	...
	Corto plazo	6 698	7 501	7 743	8 756	9 790	12 672	13 756	...
Colombia	Deuda externa total	42 299	43 233	43 523	44 721	45 364	45 613	45 847	... ^b
	Deuda externa privada	15 026	15 395	15 385	15 902	16 011	16 343	16 914	... ^b
	Largo y mediano plazo	9 903	10 635	10 853	11 269	11 579	11 467	11 613	... ^b
	Corto plazo	5 123	4 760	4 532	4 634	4 432	4 876	5 301	... ^b
México	Deuda externa total	121 425	123 395	124 493	124 583	127 950	126 196	...	...
	Deuda externa privada	62 750	65 556	67 365	69 228	68 371	68 565	...	...
	Largo y mediano plazo	43 062	44 186	46 626	47 570	45 538	46 470	...	...
	Corto plazo	19 688	21 371	20 739	21 658	22 834	22 095	...	...
Perú	Deuda externa total	28 097	30 127	30 921	32 566	35 467	35 961	...	...
	Deuda externa privada	6 497	8 478	9 003	11 564	13 660	15 140	...	...
	Largo y mediano plazo	3 459	4 572	4 634	6 679	6 996	7 810	...	...
	Corto plazo	3 038	3 906	4 369	4 886	6 664	7 330	...	...
Venezuela (Rep. Bol. de)	Deuda externa total	48 021	48 672	50 999	52 949	53 269	56 198	50 378	...
	Deuda externa privada	15 666	14 967	15 245	15 770	12 291	13 719	12 303	...
	Largo y mediano plazo	...	...	...	...	...	...	...	...
	Corto plazo	...	...	...	...	...	...	...	...

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

^a Datos a octubre.

^b Datos a agosto

Recuadro II.3 METAS DE INFLACIÓN

En 2008 los países de la región que mantienen un régimen de metas de inflación (el Brasil, Chile, Colombia, México, el Paraguay y el Perú) o un rango meta de inflación (Costa Rica, Guatemala y Honduras) tuvieron una inflación superior a la establecida por los respectivos bancos centrales. Cabe destacar que en la mayoría de estos países el comportamiento de la inflación difiere del registrado en los tres años anteriores.

En el gráfico puede verse que en 2008, en Chile, Colombia, México y el Perú, tanto la inflación observada

como la subyacente superaron el rango meta. En Chile, la inflación observada desde febrero de 2008 ha duplicado con creces la cifra prevista como límite superior del rango meta del 4%, situación similar a la del Perú desde agosto de 2008, cuando la inflación de 12 meses superó el 6%.

En el caso de Colombia, desde enero de 2007 la inflación observada se ubicó por encima del rango meta y desde junio de 2008 excede por más del 50% su límite superior. En México, desde marzo de 2008 la inflación comenzó a

alejarse de la meta, puesto que pasó de superarla por más de un tercio a superarla por aproximadamente el doble en septiembre de ese año. El Brasil fue el único país en que el aumento de los precios se mantuvo dentro del rango meta establecido por el banco central, a pesar de que la inflación creció de manera sostenida durante el año. En el Paraguay, que tiene el límite superior del rango de inflación más elevado de la región (7,5%), la inflación de 12 meses ha disminuido desde junio, ubicándose en octubre dentro del rango meta.

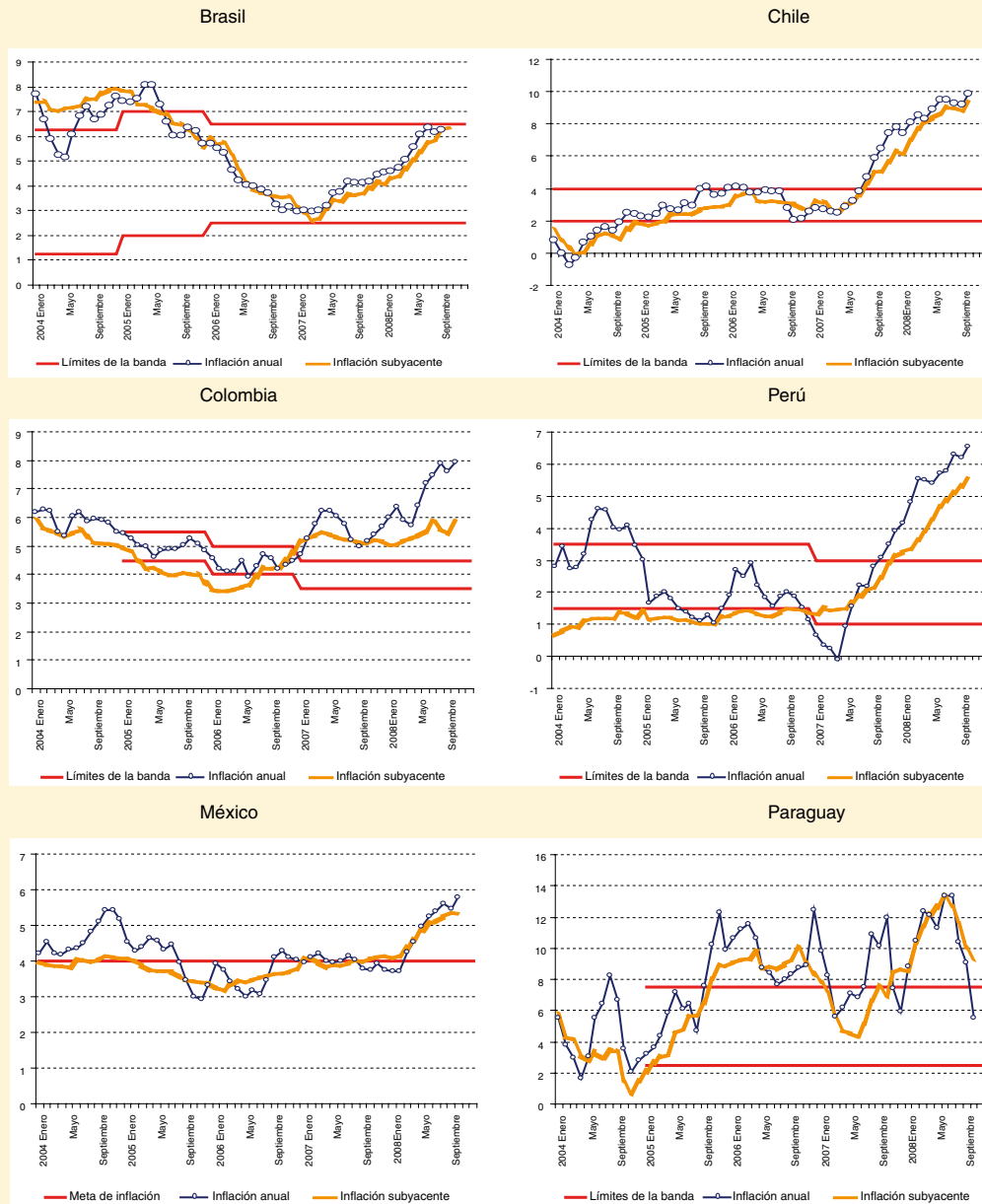
Recuadro II.3 (conclusión)

Este incremento de los precios, sobre todo entre el tercer trimestre de 2007 y el segundo trimestre de 2008, se asocia a la perturbación externa que sacudió a los mercados internacionales de productos agrícolas e hidrocarburos y que se tradujo en importantes alzas de los índices de precios correspondientes. Dado que se trató de una perturbación de la oferta, en primera instancia los bancos centrales guardaron antes de aumentar la tasa

de política monetaria. Posteriormente, se registraron sucesivos incrementos de esta tasa entre el cuarto trimestre de 2007 y el tercer trimestre de 2008, con el objeto de minimizar los efectos de segunda vuelta de la subida de los precios internacionales de los productos básicos. Esta perturbación fue más persistente y profunda que lo previsto. Prueba de ello es que, a pesar de la disminución de los precios de buena parte de las materias

primas agrícolas, alimentos, metales y petróleo en el segundo semestre de 2008, a fines de año estos llegarían a un promedio más elevado que el de 2007 y a niveles que no pueden considerarse bajos en términos históricos. La inflación de 12 meses ha comenzado a ceder y se espera que en el mediano plazo vuelva a ubicarse dentro del rango meta, tal como sugieren los informes de política monetaria de diversos bancos centrales.

METAS DE INFLACIÓN, INFLACIÓN EFECTIVA E INFLACIÓN SUBYACENTE (Índices)



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

Capítulo III

Desempeño interno

A. Actividad económica e inversión

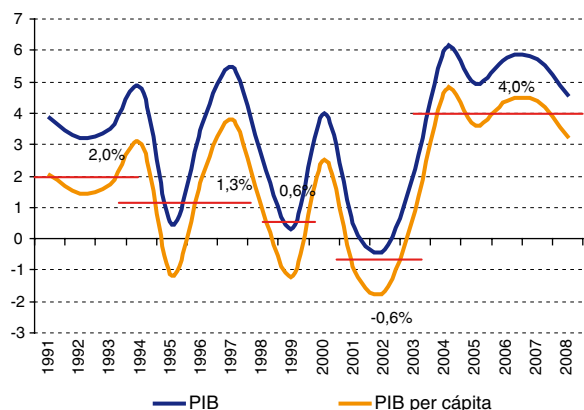
Se estima que en 2008 la actividad económica en América Latina y el Caribe creció un 4,6%, con lo cual el aumento del PIB per cápita regional se situará en un 3,3%. Gracias a estos resultados, la región cumplirá así cinco años consecutivos de crecimiento con tasas de variación del PIB per cápita superiores al 3%. En el período 2004-2008, el PIB per cápita regional acumulará un alza del 22,2%, equivalente a un crecimiento medio anual del 4,1%. Desde el punto de vista subregional, en 2008 la actividad económica en América del Sur anotará un aumento del 5,9%, a la vez que el PIB en Centroamérica crecerá un 4,4%. En los países del Caribe de habla inglesa en su conjunto, el incremento será del 2,4%. En términos de promedio simple, la tasa de crecimiento regional se situaría en un 5,2%, mientras que la mediana de las tasas alcanzaría un 4,7%.

Al comparar el resultado obtenido en 2008 con el registrado a comienzos de los años noventa, en 2008 el PIB per cápita regional sería un 38,8% superior al de 1990, registrándose los porcentajes más elevados en América del Sur (54,3%) y en el Caribe de habla inglesa (54,9%).

El crecimiento regional fue generalizado. No obstante, la mayoría de los países acusó un deterioro de la actividad económica externa en el segundo semestre del año, en particular debido a la importante desaceleración de la demanda interna que experimentaron

los países desarrollados en el último trimestre. Como consecuencia de ello, en la generalidad de las economías el aumento del PIB fue inferior al observado en 2007, salvo en Bolivia (5,8%), el Brasil (5,9%), el Ecuador (6,5%), el Paraguay (7%), el Perú (9,4%) y el Uruguay (11,5%). En México el PIB registró un alza del 1,8% (3,8% en 2007), anotando la tasa de crecimiento más baja junto con Haití (1,5%). Las tasas de crecimiento más elevadas fueron las del Uruguay, el Perú y Panamá (9,2%).

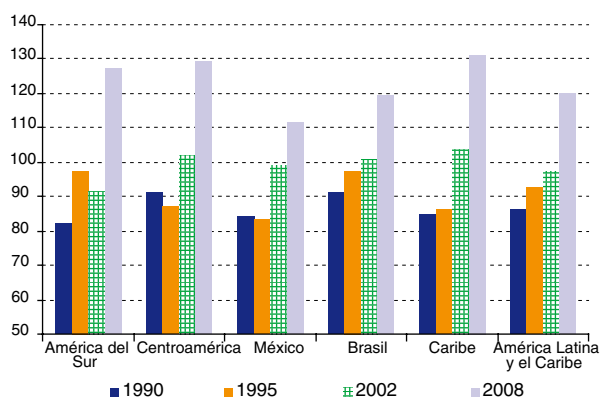
Gráfico III.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN DEL PIB Y
 DEL PIB PER CÁPITA**
 (En dólares constantes de 2000 y en porcentajes)



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

Nota: Las tasas de variación indicadas en el gráfico corresponden a la tasa de variación media de cada uno de los subperíodos del PIB per cápita.

Gráfico III.2
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
 PER CÁPITA**
 (En dólares constantes de 2000, índices 2000=100)



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

El desempeño de la economía regional en 2008 se enmarca en un contexto de tendencias contrapuestas a lo largo del año. Durante el primer semestre, y en varios países hasta el tercer trimestre del año, el crecimiento se ajustó a las tendencias mundiales predominantes desde 2003, tales como el dinamismo generalizado de la actividad económica internacional, el alto nivel de liquidez en los mercados financieros y el fácil acceso de las economías emergentes a los mercados de capital. Se mantuvo la elevada demanda externa de los productos básicos que exportan los países de la región, así como los altos precios de estos productos en los mercados internacionales. Ello generó un incremento significativo de los ingresos por concepto de exportaciones, que en la mayoría de los países se tradujo también en un aumento de los ingresos

fiscales. Este proceso de crecimiento se dio a su vez en un contexto de marcado dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión. El consumo privado se vio estimulado por la continuidad del acceso al crédito y la mejora de los indicadores laborales, mientras que la inversión se benefició de la prolongada expansión del sector de la construcción y de la apreciación cambiaria de muchas de las monedas nacionales en la región, que favoreció la importación de maquinaria y equipos.

En los últimos meses de 2008, sin embargo, se produjo un cambio de escenario. En el cuarto trimestre del año los países de América Latina y el Caribe experimentaron dificultades crecientes en el acceso a los mercados financieros internacionales, sea en términos de disponibilidad de crédito o de aumento de su costo, así como una baja considerable de los precios internacionales de sus productos básicos de exportación y una desaceleración de la demanda interna tanto en las economías de los países desarrollados como en las economías emergentes. A esto se sumó el hecho de que en varios países las autoridades habían aumentado las tasas de interés, incrementando así el costo del crédito, o moderaron en forma significativa la expansión de los agregados monetarios en el primer semestre del año como respuesta al repunte inflacionario, lo cual afectó el dinamismo de la actividad económica interna¹. Esta última sufrió una merma adicional en algunos países a causa de los desastres naturales (Cuba, Haití, la República Dominicana). Finalmente, en el cuarto trimestre del año, en varios países la actividad industrial empezó a resentirse producto de la desaceleración de la demanda externa y del empeoramiento de las expectativas de demanda interna.

Se prevé que la evolución desfavorable de la economía internacional se mantendrá a lo largo de 2009. Los países de América Latina y el Caribe se verán afectados por la crisis internacional a través tanto del canal financiero —se mantendrán las dificultades para acceder a los mercados mundiales, no solo debido a la menor disponibilidad de recursos financieros, sino también al aumento de las primas de riesgo y a las tasas de interés internacionales más elevadas— como del canal real —precios más bajos de sus principales productos de exportación en los mercados internacionales y menor volumen exportado, así como un debilitamiento de la demanda interna. En este contexto, se proyecta que en 2009 la actividad económica se desacelerará significativamente, con un crecimiento en torno al 1,9%.

¹ Además, en los sistemas financieros de la región en general aumentaron las exigencias para la concesión de créditos, lo que limitó en forma importante el crecimiento del endeudamiento en los países.

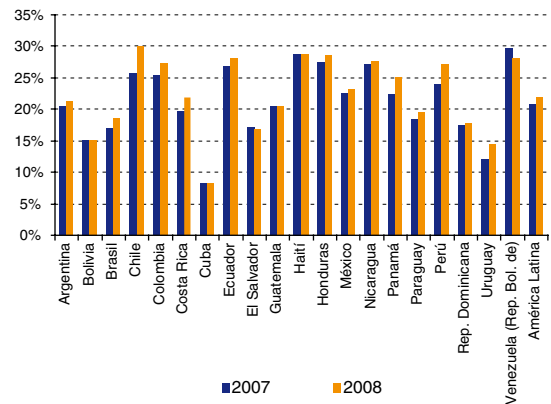
No obstante el marcado cambio del escenario internacional en los últimos meses del año, así como el deterioro a que este dio lugar en la actividad de las economías, en términos anuales la región tuvo un buen desempeño en 2008. La demanda interna siguió aumentando a tasas elevadas (6,6%) y superiores a las registradas por el PIB. El consumo privado se incrementó un 5,2%, a la vez que se aceleró la tasa de expansión del consumo público (4,6%) en comparación con el nivel alcanzado en 2007 (4%). Por su parte, en 2008 la formación bruta de capital fijo aumentó un 10,0%, expansión algo menor que la registrada en 2007 (12,3%). Con este resultado, entre 2003 y 2008 dicho agregado acumula un alza del 74%, impulsada mayormente por el notable dinamismo de la inversión en maquinaria y equipos —cuyo crecimiento superó el 100% en el mismo período—, principalmente de origen importado²; en cambio, la actividad del sector de la construcción se viene desacelerando paulatinamente desde 2006.

Dados estos resultados, en 2008 la formación bruta de capital fijo regional, expresada como porcentaje del PIB y en dólares constantes, mantuvo su tendencia al alza y se situó en 21,9% (20,8% en 2007). El Perú, Panamá y el Uruguay fueron los países en que el crecimiento de este agregado alcanzó mayor magnitud, superando el 20%, mientras que en Haití, Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela se registraron las menores tasas de expansión. En este último país, y como porcentaje del PIB, la formación bruta de capital fijo anotó un descenso en 2008³.

En términos subregionales, las tasas de expansión más elevadas de la formación bruta de capital fijo se registraron en los países de América del Sur, que en su conjunto anotaron un alza del 13,1% en 2008 (15,8% en 2007). En los países de Centroamérica, pese al sostenido crecimiento de los últimos tres años (8,3%, 12,3% y 17,4% en 2008, 2007 y 2006, respectivamente), la formación bruta de capital fijo, expresada como porcentaje del PIB, se mantuvo en 2008 (17,9%) por debajo de los niveles registrados en 2000 (18,4%), siendo un 1,4% inferior al 19,4% anotado en 1998.

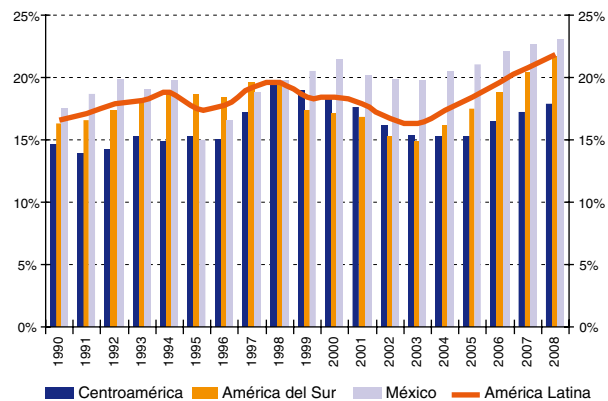
El elevado crecimiento de la demanda interna regional se reflejó en el aumento del volumen importado de bienes y servicios (10,7%), que han crecido a tasas de dos dígitos desde 2004. A su vez, se mantuvo en 2008 la desaceleración que ha exhibido desde 2004 el alza del volumen exportado de bienes y servicios, lo que obedeció a la evolución del tipo de cambio real, pero también a las restricciones de la oferta a que ha dado lugar la disminución de la actividad agrícola y minera en varios países. En consecuencia, en 2008 el volumen exportado de bienes y servicios registró un alza del 2,6%, con lo cual la contribución de las exportaciones netas se mantuvo crecientemente negativa.

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO COMO PORCENTAJE DEL PIB
(En dólares constantes de 2000)



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

Gráfico III.4
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO COMO PORCENTAJE DEL PIB, POR SUBREGIONES
(En dólares constantes de 2000)

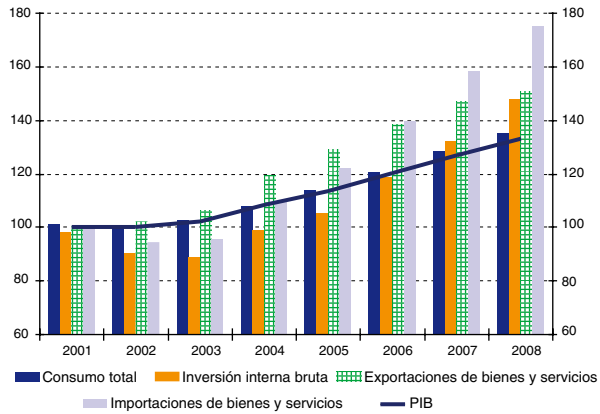


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

² En el período enero-septiembre de 2008, y en relación con el mismo período de 2007, el valor de las importaciones de bienes de capital aumentó a tasas superiores al 30% en la Argentina, Bolivia, el Brasil, Chile, el Ecuador, el Perú y el Paraguay; del 20% al 30% en Colombia y Costa Rica e inferiores al 20% en México y Panamá. Guatemala y la República Bolivariana de Venezuela fueron las excepciones, ya que registraron una baja en el mismo período.

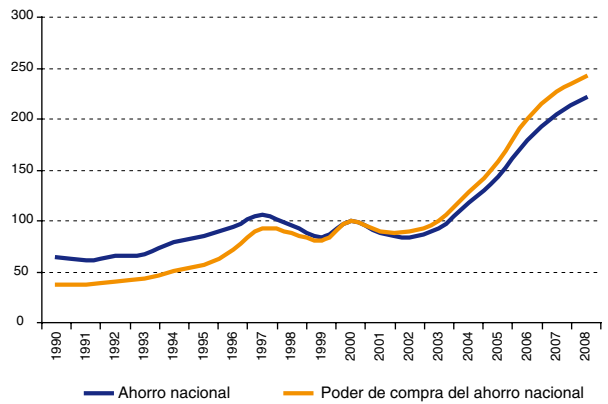
³ Entre 2003 y 2007, este país fue el que anotó la expansión más significativa de este agregado en la región.

Gráfico III.5
AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA
 (En dólares constantes de 2000, índices 2000=100)



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

Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA: AHORRO NACIONAL Y PODER DE COMPRA DEL AHORRO NACIONAL EN TÉRMINOS DE BIENES DE CAPITAL
 (En dólares constantes de 2000, expresado en índices 2000=100)

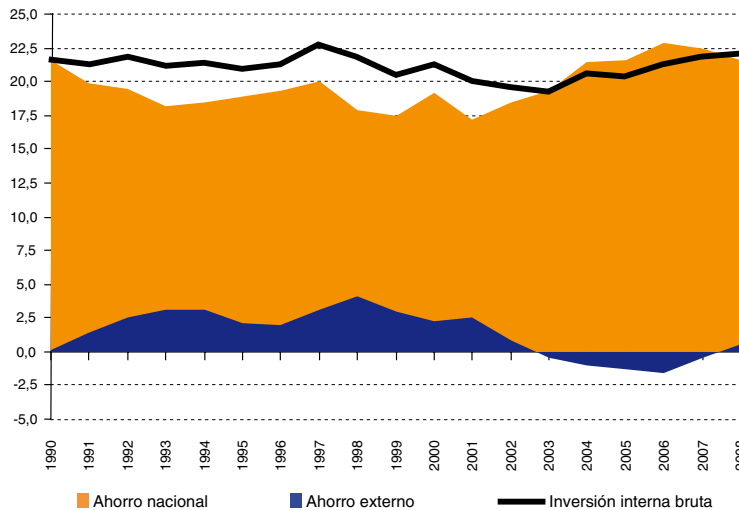


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y Oficina de Análisis Económicos, Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

En dólares corrientes, la inversión bruta interna expresada como porcentaje del PIB mantuvo la expansión que registró desde 2004 y llegó a un 22,2% (22,4% en 2007). No obstante, y a diferencia de lo ocurrido en años anteriores, fue financiada tanto con ahorro nacional como con ahorro externo. El ahorro nacional expresado

como porcentaje del PIB se redujo del 22,5% en 2007 al 21,7% en 2008. El ahorro nacional regional, como porcentaje del PIB, había aumentado en forma gradual desde 2001, año en que registró un valor del 17,2%. Contrariamente a lo sucedido en el período 2003-2007, en 2008 el ahorro externo fue positivo y equivalió a un 0,6% del PIB.

Gráfico III.7
AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA COMO PORCENTAJE DEL PIB
 (En valores corrientes)



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

El aumento sostenido del ahorro nacional, unido a la evolución de los precios de los bienes de capital en los mercados internacionales, ha sido uno de los elementos que permiten explicar el crecimiento significativo de la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipos registrado en la región desde 2003, dado que ha posibilitado un incremento importante del poder de compra del ahorro nacional en términos de bienes de capital⁴.

El desempeño de la demanda global tuvo su correlato en términos de resultados de los sectores de actividad económica. A nivel regional, los más dinámicos fueron los vinculados al ámbito de los servicios, en particular los sectores de transporte y comunicaciones y comercio. La mayor actividad en materia de transporte y comunicaciones obedeció principalmente al marcado crecimiento del sector de las comunicaciones (en el Uruguay, la República Bolivariana de Venezuela y la República Dominicana), mientras que el desempeño del comercio reflejó el dinamismo del consumo privado (la Argentina, el Brasil, el Perú, el Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela). A su vez, la expansión del sector del turismo en el primer semestre del año afectó positivamente tanto las actividades de transporte como las de restaurantes y hoteles. En el total acumulado entre enero y agosto de 2008, y respecto del mismo período de 2007, las llegadas de turistas aumentaron un 3% en el Caribe, un 9,4% en Centroamérica y un 7,2% en América del Sur.

En varios países, el aumento considerable de las cosechas de cereales (el Paraguay, y el Uruguay) y el cultivo de productos destinados tanto a la exportación como al consumo interno (El Salvador) se tradujo en una expansión significativa del sector agrícola. En cambio, hubo otros en que algunos desastres naturales como el paso de huracanes o fuertes inundaciones afectaron negativamente los resultados en este sector (Barbados, Bolivia, Cuba, Haití, Jamaica, la República Dominicana, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas).

La minería registró una baja de actividad en términos regionales, aunque a nivel de países los resultados fueron mixtos: en la Argentina, Chile, México y la República Dominicana se observó una caída, mientras que en Bolivia, el Brasil, el Perú y la República Bolivariana de Venezuela mostró un mayor crecimiento que en 2007.

⁴ Se utilizó el índice de valor unitario de las importaciones de bienes de capital de los Estados Unidos como valor sustitutivo (proxy) de un índice internacional de precios de los bienes de capital, dado que este país importa una gama muy amplia de productos desde varias regiones del mundo. Medidos según este índice, los precios internacionales de los bienes de capital disminuyeron sistemáticamente hasta 2006; entre 1990 y 2006 acumularon una disminución del 47,7%, a la vez que en el bienio 2007-2008 presentaron un alza del 1,8%.

En el sector industrial se produjo una desaceleración respecto de 2007, como reflejo del menor crecimiento de la demanda tanto interna como externa. Excepciones a esta situación fueron el Brasil, debido a la mayor producción de bienes de capital y bienes de consumo durable, el Uruguay, a raíz de la puesta en marcha de una importante empresa de celulosa, y el Paraguay, debido al incremento de la actividad industrial basada en recursos agropecuarios.

A nivel regional, la construcción registró un menor crecimiento que en 2007, aunque a nivel de países el desempeño fue mixto. Pese a que algunos mostraron una desaceleración marcada en este sector (la Argentina, Bolivia, Colombia, Guatemala, la República Bolivariana de Venezuela), otros presentaron un mayor dinamismo (el Brasil, Chile, el Ecuador, el Paraguay). Panamá y el Perú siguieron reportando tasas de expansión de dos dígitos. En Guatemala y la República Bolivariana de Venezuela, el menor dinamismo de la construcción obedeció principalmente a la baja de la inversión pública en esta actividad. La expansión del crédito interno, de las transacciones financieras y de la actividad interna se reflejó en el incremento de los servicios financieros y a las empresas. Sin embargo, en algunos países la tasa de crecimiento de este último componente fue negativa debido a una disminución significativa de las actividades de intermediación financiera (debido a la desaceleración considerable del aumento del crédito).

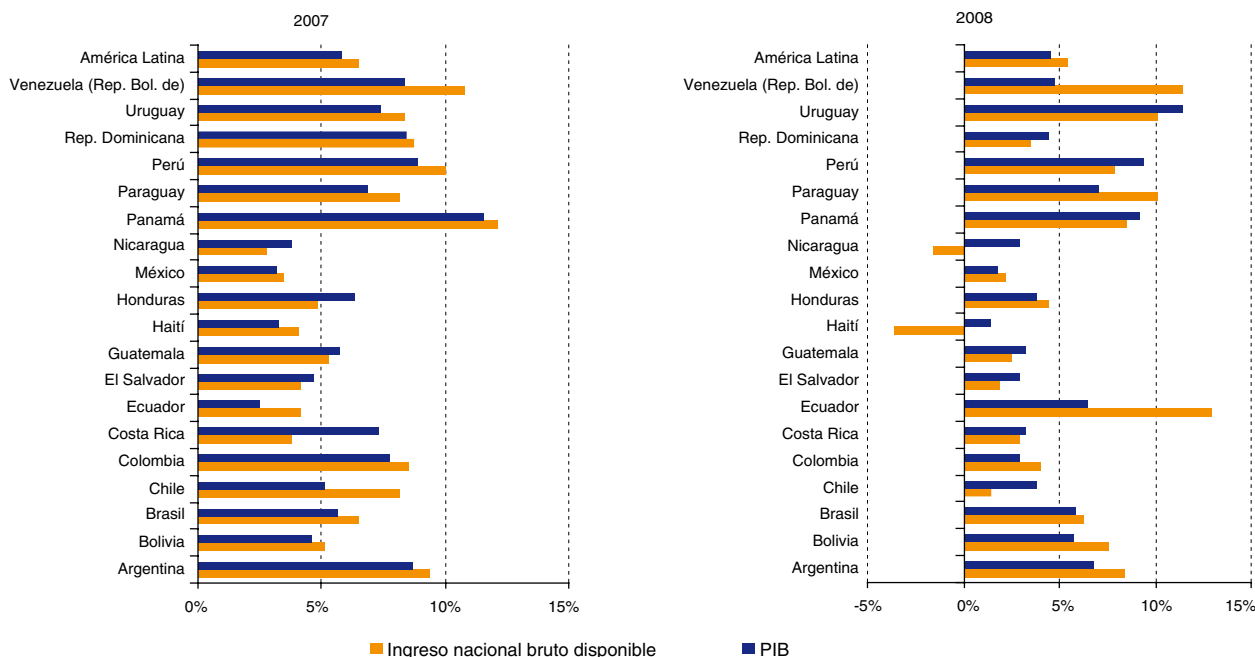
En 2008, al igual que en el año anterior, la marcada alza de precios de los productos básicos, principalmente alimentos e hidrocarburos, permitió que la ganancia derivada de la relación de los términos del intercambio se haya mantenido favorable. En la región en su conjunto, y expresado en porcentajes del PIB, el efecto de los términos del intercambio aumentó del 3,5% en 2007 al 4,6% en 2008. Tal como en 2007, este fenómeno favoreció principalmente a los países de América del Sur y México, aunque algunos de los primeros (Chile y el Perú) anotaron un deterioro de este agregado⁵. Por su parte, en los países de Centroamérica el efecto de los términos del intercambio ha sido crecientemente negativo desde 2002, anotando en 2008 un valor equivalente al 4,8% del PIB. El pago de rentas de los factores se mantuvo en niveles similares a los registrados en 2007, equivalente al 2,7% del PIB, mientras que en materia de transferencias corrientes, expresadas en dólares constantes, continuó

⁵ Medido a precios del año anterior, en 2008 el ingreso nacional bruto disponible de estos dos países disminuyó un 3,7% y un 1,5%, respectivamente. En el caso de Chile, ello obedeció a la baja tanto del precio de exportación como del volumen exportado de metales y minerales, y en el Perú, a la baja de los precios de exportación. En ambos países influyó también el marcado incremento de los precios de importación, principalmente de los alimentos.

la tendencia a la baja iniciada en 2006; en 2008 ellas representaron, en términos regionales, un 1,7% del PIB (1,9% en 2007). El marcado incremento del efecto de los términos del intercambio, expresado en dólares de 2000, permitió que el ingreso nacional bruto disponible de la región aumentara nuevamente a una tasa superior a la del PIB. En 2008, este agregado aumentó un 5,4% (6,4%

en 2007). Las mayores alzas del ingreso nacional bruto disponible se centraron en algunos países exportadores de hidrocarburos (el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela) y granos (la Argentina y el Paraguay), mientras que algunos países mineros (Chile y el Perú) acusaron el considerable deterioro de los precios de metales y minerales en los últimos meses del año.

Gráfico III.8
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 2007 Y 2008
(En dólares constantes de 2000 y tasas de variación anual)



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

B. Precios internos

En 2008, la inflación en América Latina y el Caribe aumentó en forma significativa con relación a los resultados registrados en 2007; se prevé que el promedio ponderado regional del año en su conjunto alcanzará una tasa de alrededor del 8,5% (6,4% en 2007). En términos de promedio simple, la tasa de inflación regional aumentó del 8,3% en 2007 al 11,3% en 12 meses a octubre de 2008 (véase el cuadro III.1). Todos los países de la región mostraron un alza de este indicador

en comparación con 2007. El repunte del ritmo inflacionario se mantuvo en forma sostenida desde mediados de 2007 hasta septiembre de 2008 y afectó tanto a los países de América del Sur como a los de Centroamérica. No obstante, en este último grupo el aumento de los precios ha sido de mayor magnitud (véase el gráfico III.9). Se prevé que en 2008 las tasas de inflación más elevadas serán las de Costa Rica (donde la inflación acumulada alcanzaría un 15,7%

en comparación con un 10,8% en 2007), el Ecuador (9,0% frente a 3,3%), El Salvador (6% frente a 4,5%), Haití (18% respecto del 10,3% registrado en 2007), Panamá (8,5%

frente a 6,4%), el Perú (6,5% frente a 3,9%), Trinidad y Tabago (10% frente a 7,6%) y República Bolivariana de Venezuela (31% frente a 22,7%).

Cuadro III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, ÍNDICES DE PRECIOS MAYORISTAS Y VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, 2006, 2007 Y 2008
(En porcentajes)

	Precios al consumidor			Precios mayoristas			Tipo de cambio		
	Dic. 2006- Dic. 2005	Dic. 2007- Dic. 2006	Oct. 2008- Oct. 2007	Dic. 2006- Dic. 2005	Dic. 2007- Dic. 2006	Oct. 2008- Oct. 2007	Dic. 2006- Dic. 2005	Dic. 2007- Dic. 2006	Oct. 2008- Oct. 2007
Argentina	9,8	8,5	8,4	7,1	14,6	11,2	1,0	3,0	8,5
Bahamas	2,3	2,8	5,1 ^a	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Barbados	5,6	4,7	8,9 ^a	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Bolivia	4,9	11,7	13,3	...	...	...	-0,7	-4,5	-9,2
Brasil	3,0	4,5	6,4	4,3	9,4	14,7	-8,5	-17,3	24,2
Chile	2,6	7,8	9,9	7,9	14,0	25,5	3,9	-7,2	35,5
Colombia	4,5	5,7	7,9	5,5	1,3	11,8	-2,6	-10,7	19,3
Costa Rica	9,4	10,8	16,3	13,5	17,9	32,1	4,3	-3,8	7,1
Cuba	5,7	2,9	0,4	...	...	...	...	...	...
Dominica	1,8	5,7	5,8 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Ecuador	2,9	3,3	9,8	7,2	18,2	-2,2	0,0	0,0	0,0
El Salvador	4,9	4,9	7,4	6,9	0,6	11,3	0,0	0,0	0,0
Granada	3,3	7,8	8,5 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Guatemala	5,8	8,7	12,9	...	...	...	0,1	0,1	-1,5
Guyana	4,5	14,6	8,2 ^b	...	...	...	0,4	1,2	1,1 ^a
Haití	10,2	10,0	18,0	...	...	...	-12,6	-2,2	11,6 ^e
Honduras	5,3	8,9	13,1	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Jamaica	5,8	16,8	24,0	...	...	...	4,1	5,4	4,5 ^e
México	4,1	3,8	5,8	7,3	5,4	9,4	0,9	-0,1	19,7
Nicaragua	10,2	16,2	23,0	...	...	...	5,0	5,0	5,0
Panamá	2,4	6,4	9,5	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Paraguay	12,5	6,0	5,5	6,6	8,0	11,2 ^c	-15,2	-6,1	-20,8
Perú	1,1	3,9	6,5	1,3	5,2	10,9	-6,7	-6,3	2,9
República Dominicana	5,0	8,9	12,8	...	...	...	-3,1	1,6	3,9
Saint Kitts y Nevis	6,6	2,1	3,9 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
San Vicente y las Granadinas	4,2	8,3	11,6 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Santa Lucía	-0,6	8,2	10,1 ^b	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Suriname	4,7	9,4	18,1 ^c	...	...	...	0,2	0,0	0,0
Trinidad y Tabago	9,1	7,6	15,4	...	...	...	0,0	0,5	-1,9
Uruguay	6,4	8,5	8,1	8,2	16,1	15,4	1,2	-11,9	5,3
Venezuela (Rep. Bol. de)	17,0	22,5	35,6	15,9	17,2	29,1	0,0	0,0	0,0
América Latina y el Caribe (promedio ponderado)	5,0	6,4	9,3	...	...	...	...	...	...
América Latina y el Caribe (promedio no ponderado)	5,6	8,3	11,3	7,6	10,7	15,0	...	...	...

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

^a Junio de 2008 con relación a junio de 2007.

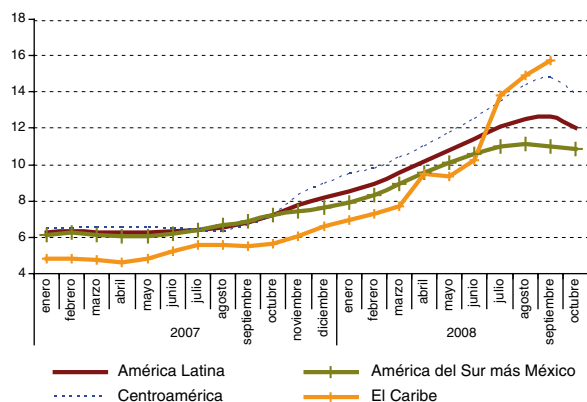
^b Marzo de 2008 con relación a marzo de 2007.

^c Septiembre de 2008 con relación a septiembre de 2007.

^d Abril de 2008 con relación a abril de 2007.

^e Julio de 2008 con relación a julio de 2007.

Gráfico III.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN MENSUAL ANUALIZADA DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Promedio móvil de tres meses, promedio no ponderado, en porcentajes)



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

Los resultados de 2008 reflejan el acentuado aumento de precios de algunos bienes y servicios, en particular el alza sostenida del importe de los alimentos (cereales, oleaginosas y aceites) y los combustibles (gasolinas y otros derivados del petróleo y gas natural) que empezó a verificarse en los mercados internacionales a partir de la segunda mitad de 2007 y que se intensificó durante los primeros ocho meses de 2008. Los efectos del incremento de precios de los alimentos se reflejaron marcadamente en la evolución del índice de precios al consumidor (IPC) general debido al peso relativo de esta categoría en la canasta de productos que se utiliza para calcular este índice en los países de la región⁶. Asimismo, el aumento de precios del petróleo que se registró a lo largo del año se tradujo en el alza de los precios internos de los combustibles, el transporte y los servicios básicos⁷. A ello se sumaron las restricciones de oferta en algunos países,

⁶ El peso relativo de la categoría de alimentos y bebidas en la canasta del IPC alcanza un 23% en el Brasil; entre un 25% y un 30% en Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, México, el Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela; entre un 30% y un 35% en la Argentina, Honduras, Panamá y la República Dominicana, y entre un 35% y un 40% en Bolivia, El Salvador, Guatemala y el Paraguay. Los países donde esta categoría representa el porcentaje más elevado del IPC total son el Perú (47,5%, según el IPC del área metropolitana de Lima) y Haití (50%).

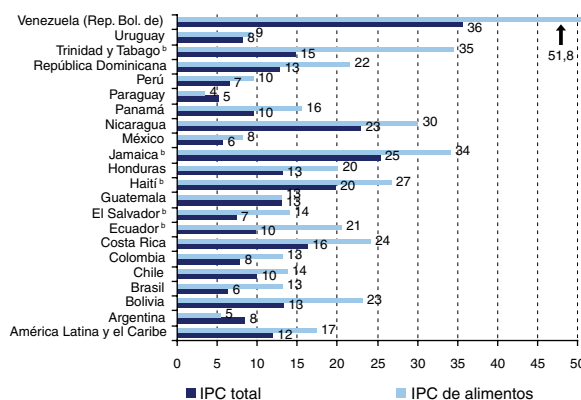
⁷ Como forma de mitigar los efectos negativos en el precio interno de los alimentos y los combustibles a que ha dado lugar el alza de los precios internacionales, algunos gobiernos de la región han implementado programas de transferencia de recursos a las familias más pobres, así como subsidios al transporte público y a los combustibles. Con todo, pese al incremento de los precios internacionales de los combustibles, en algunos países el precio de estos en el mercado interno se ha mantenido fijo desde 2005 (Bolivia, el Ecuador, la República Bolivariana de Venezuela).

tanto en el caso de los alimentos (Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela) como de la disponibilidad de energía (Chile).

Una mirada a la evolución del índice de precios mayoristas en los países que publican esta información permite apreciar que, con excepción del Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela, todos registran un aumento superior al anotado en el índice de precios al consumidor. En la región, en promedio, la inflación mayorista aumentó de un 10,7% acumulado en 12 meses a diciembre de 2007 a un 15% acumulado en 12 meses a octubre de 2008, lo que refleja el crecimiento del importe de las materias primas (incluidos los alimentos), los metales y minerales y los productos del sector de la energía. Los efectos relativos de los precios importados y de los precios nacionales en el índice mayorista son diferentes en cada país. Mientras que en algunos (el Paraguay, la República Bolivariana de Venezuela) el incremento de la inflación mayorista obedeció al alza de precios más pronunciada de los productos nacionales, en otros (la Argentina, Chile) se debió al mayor aumento de precios de los productos importados.

En términos regionales, hacia el segundo semestre de 2008 la inflación subyacente empezó a aumentar en forma sostenida, lo que reflejó el traspaso del alza de precios de los alimentos a otras categorías de productos, principalmente al sector de los servicios, cuyo mecanismo de formación de precios está de alguna manera indizados en función de la evolución de la inflación agregada de los meses anteriores; esta tendencia se dio en mayor medida en el importe de los servicios básicos, la salud y la educación (véanse los gráficos III.10, III.11 y III.12).

Gráfico III.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DE LA CATEGORÍA DE ALIMENTOS Y BEBIDAS, A OCTUBRE DE 2008
(Tasas de variación en 12 meses)^a

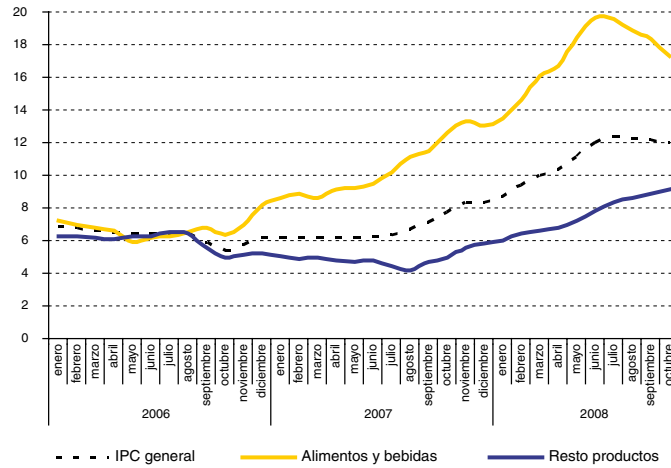


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Tasa de variación del índice de precios al consumidor del mes correspondiente respecto del mismo mes del año anterior.

^b Para Ecuador, El Salvador, Haití, Jamaica y Trinidad y Tabago los datos corresponden a septiembre de 2008.

Gráfico III.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, DE LA CATEGORÍA DE ALIMENTOS Y BEBIDAS Y DE LAS DEMÁS CATEGORÍAS DE LA CANASTA DEL IPC
(Tasas de variación en 12 meses, en porcentajes)^a



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Tasa de variación del índice de precios al consumidor del mes correspondiente respecto del mismo mes del año anterior.

Gráfico III.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, INFLACIÓN SUBYACENTE E ÍNDICE DE PRECIOS DE CATEGORÍAS SELECCIONADAS DE PRODUCTOS
(Tasas de variación en 12 meses, promedio no ponderado, en porcentajes)

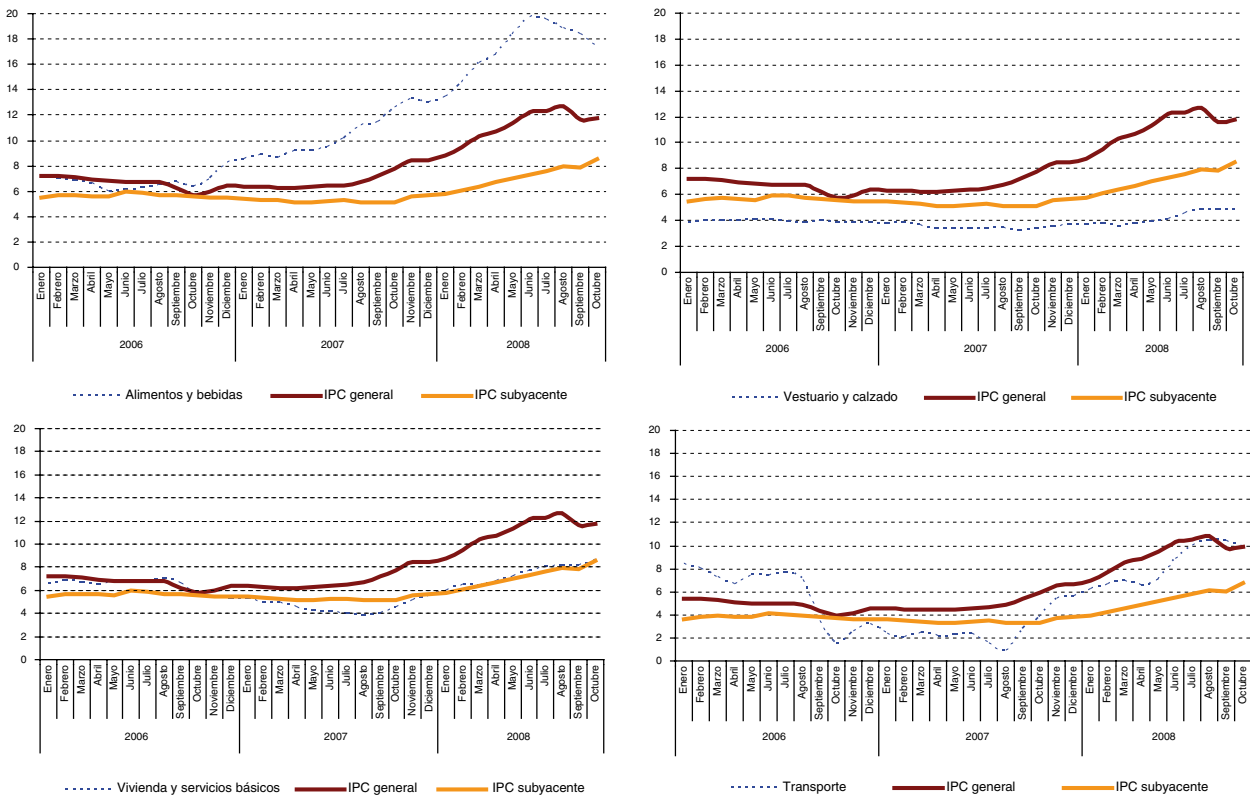
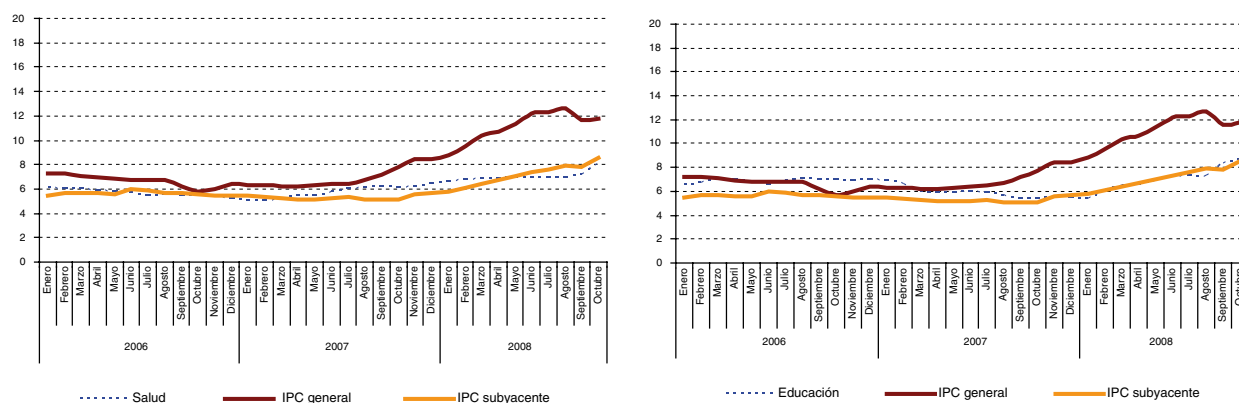


Gráfico III.12 (conclusión)

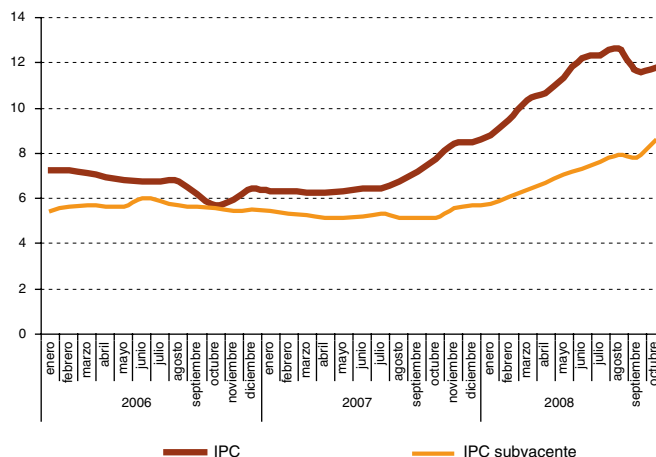


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A nivel regional, la marcada alza de precios de los alimentos en comparación con el aumento del IPC general fue un elemento común de todos los países (véase el gráfico III.13). A partir de septiembre de 2008, algunos de los factores que explicaban el incremento de la inflación regional desde mediados de 2007 cambiaron en forma repentina. Por una parte, se invirtió la tendencia alcista de los precios de los alimentos y la energía, asistiéndose en los últimos meses del año a un descenso considerable del importe de estos productos expresado en dólares. No obstante, las repercusiones de este fenómeno en los precios internos de los países han sido diferentes. En varios países, la apreciación de la moneda nacional registrada

en la primera mitad de 2008, y en algunos incluso hasta el mes de septiembre, dio lugar a una depreciación significativa en los últimos meses del año, atenuando el traspaso de la baja de los precios internacionales a los precios internos⁸. Asimismo, algunos países en que las autoridades habían implementado subsidios o rebajas del impuesto a los combustibles y al transporte han anunciado que empezarán gradualmente a retirar dichos subsidios, a restablecer los gravámenes previos, o ambos. Pese a lo anterior, en los últimos meses del año se observa una leve disminución del ritmo inflacionario regional, con lo cual se proyecta una reducción de la inflación regional en 2009.

Gráfico III.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DEL ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE
(Tasas de variación en 12 meses, promedio no ponderado)^a



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

^a Tasa de variación del índice de precios al consumidor del mes correspondiente respecto del mismo mes del año anterior.

⁸ La apreciación cambiaria contribuyó a mitigar el alza de los precios internos que obedecía al aumento de precios de los productos importados, así como a abaratar los precios relativos de los productos extranjeros, impulsando un incremento de las importaciones.

C. Empleos y salarios

Durante gran parte de 2008, a nivel regional se mantuvo el favorable dinamismo de los años anteriores en materia de aumento del nivel de empleo y baja de la tasa de desempleo. En consecuencia, en el promedio del año, la tasa de ocupación regional habría aumentado 0,3 puntos porcentuales y la tasa de desempleo habría descendido 0,4 puntos porcentuales, a un 7,5%. En la mayoría de los países el desempleo disminuyó. Sin embargo, en el segundo semestre el enfriamiento de la actividad económica provocó una desaceleración de la generación de empleo.

Al descenso del desempleo contribuyó, tal como en los tres años anteriores, el moderado crecimiento de la fuerza laboral, que se incrementó al mismo ritmo que la población en edad de trabajar, ya que a nivel regional la tasa global de participación se estancó. Si bien el comportamiento de los países de la región ha sido heterogéneo (véase el cuadro A-16 del anexo), el hecho de que en cuatro años la tasa de participación regional no aumentara indica que las condiciones económicas y laborales relativamente favorables no incentivaron una inserción masiva al mercado de trabajo. Por lo tanto, puede suponerse que durante estos años se compensaron tendencias a largo plazo opuestas, como la mayor permanencia de los jóvenes en el sistema educacional —que conduce a una baja de la participación laboral, sobre todo de los hombres jóvenes— y la mayor inserción de mujeres en el mercado de trabajo. De hecho, en 2008 se registró nuevamente una reducción de la brecha entre la participación laboral de los hombres y de las mujeres, dado que en el promedio simple de los nueve países sobre los que se dispone de información para los primeros tres trimestres del año, la primera disminuyó 0,2 puntos porcentuales, mientras que la segunda se mantuvo estable.

En consonancia con la moderada reducción del crecimiento económico anual, la generación de empleo se atenuó ligeramente, de manera que para el año en su conjunto se proyecta un aumento de 0,3 puntos porcentuales de la tasa de ocupación. Este ha sido un resultado bastante generalizado, si bien en Argentina, Costa Rica, Ecuador, Jamaica, México y Perú esta tasa habría bajado o se habría estancado (véase el cuadro A-18 del anexo).

La mayoría de los países también registraría una baja del desempleo urbano, si bien en comparación con el año anterior hubo un mayor número de ellos que experimentó un deterioro o estancamiento de este indicador (véase el cuadro A-17 del anexo). Cabe señalar que en Chile y Colombia el aumento del desempleo coincidió con un alza

de la tasa de ocupación, por lo que la cifra más elevada de desempleo obedeció al dinámico incremento de la oferta laboral. En Jamaica, en cambio, y en menor grado en México, el aumento fue causado principalmente por la debilidad en la generación de empleo. El descenso de la tasa de desempleo representó, para el promedio del año, una reducción equivalente a más de 800.000 desocupados urbanos, con lo cual los 5 años de crecimiento entre 2004 y 2008 dieron lugar a que el número de los individuos que sufrieron esta forma de exclusión social se redujera en más de cinco millones de personas, mientras que un promedio de 16 millones se han encontrado en esta situación en 2008.

En la mayoría de los países sobre los cuales se dispone de información, también descendió el subempleo visible, lo que generalmente ocurre cuando disminuye el desempleo abierto. En 2008, en la Argentina, el Brasil y el Ecuador se ha observado una mejora combinada de estos dos indicadores, pero también algunos países sin mejora del desempleo lograron una reducción del subempleo visible (Colombia, Costa Rica, México y Perú), mientras que el subempleo subió solo en Chile y el Uruguay.

Otro indicador de que la calidad del empleo ha continuado mejorando durante la mayor parte del año es la generación de empleo por categoría ocupacional. En efecto, se prevé que en la región en su conjunto aumentó nuevamente la participación del empleo asalariado en el total, ya que en Brasil, Chile, México, Panamá y Perú, por ejemplo, se expandió a tasas más elevadas que el trabajo por cuenta propia. Sin embargo, no todos los países registraron este tipo de variaciones, de manera que en Costa Rica, la República Bolivariana de Venezuela y la República Dominicana el crecimiento del trabajo por cuenta propia fue superior.

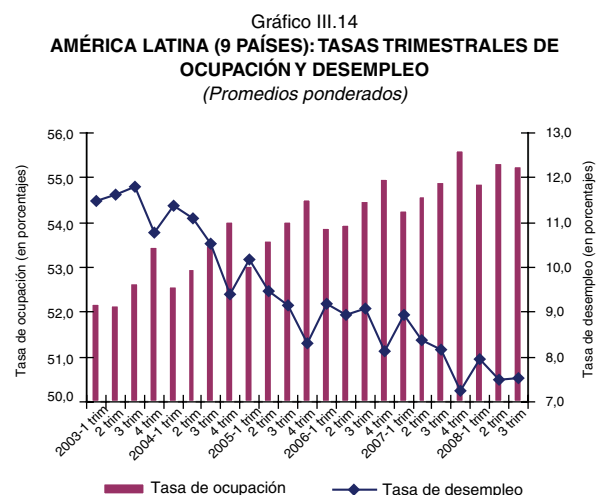
Muchos países también volvieron a registrar una dinámica generación de empleo asalariado formal, cubierto por los sistemas de protección social. Por ejemplo, en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Nicaragua, Panamá y Perú este tipo de empleo aumentó a tasas de alrededor del 5% o más. Sin embargo, cabe señalar que la generación de empleo formal se desaceleró a lo largo del año.

Desde una perspectiva sectorial, la participación del empleo manufacturero en el empleo total, que creció en 2004 y 2005, pero cayó en los años siguientes, volvió a bajar en 2008. En efecto, según la información disponible, este fue el caso en ocho de 10 países. En el extremo opuesto, el empleo en la rama servicios financieros, bienes raíces y

servicios a las empresas aumentó a tasas elevadas en siete de nueve países sobre los cuales se dispone de información y se mantuvo en otros dos. Con ello, a nivel regional esta rama continuó la expansión que la caracterizó en los años anteriores. También el comercio creció en la mayoría de los países, en algunos de manera bastante dinámica, lo que en algunos casos refleja la elevada demanda interna, especialmente las altas tasas de crecimiento del consumo de los hogares.

En otras ramas de actividad, el contexto fue más variado. Hasta el mes de septiembre, el aumento medio del empleo en la construcción fue bastante dinámico en Chile, Panamá y el Perú, mientras que en otros países (Colombia, Costa Rica, México, República Dominicana) disminuyó su participación en el empleo total. También en los servicios comunales, sociales y personales se observan tanto casos de incremento de la proporción del sector en el empleo como otros en que se redujo.

Según la información disponible para el año en su conjunto, los principales indicadores sobre la evolución del empleo habrían continuado con las importantes mejoras de los años anteriores, pero una perspectiva trimestral revela que en el tercer trimestre se produjeron los primeros indicios de enfriamiento. En efecto, como lo indica el gráfico III.14, entre el segundo y el tercer trimestre de 2008 la tasa de ocupación no se elevó, hecho inédito en la fase de crecimiento que se inició en 2003, mientras que la tasa de desempleo aumentó levemente. Además, algunos países como Colombia, México y el Perú, que registraron una baja interanual de la tasa de desempleo en el primer semestre, vieron subir esta tasa en el tercer trimestre.



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

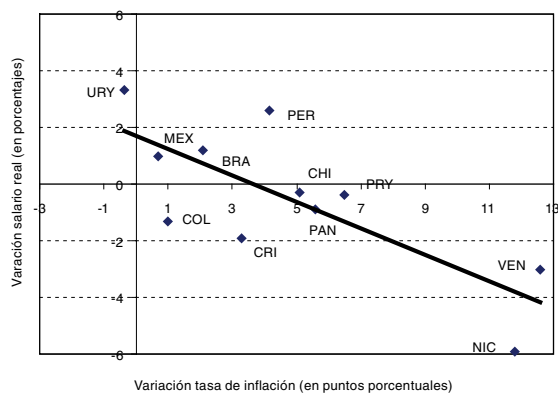
Si bien para el cuarto trimestre se proyecta un aumento de la tasa de ocupación y una reducción de la tasa de desempleo por motivos de estacionalidad, se prevé que estas mejoras serán más moderadas que en años anteriores a causa del enfriamiento de la economía regional. En consecuencia, en el último trimestre de 2008 se registraría una leve baja interanual de la tasa de ocupación, mientras que la tasa de desempleo se mantendría en un nivel similar al del año anterior.

Otro indicador de la ralentización del dinamismo de los mercados laborales es la mayor heterogeneidad que se observa en el desempeño de los países. Como se ha señalado previamente, si bien hay muchos países que registran importantes mejoras (véanse los cuadros A-17 y A-18 del anexo), en comparación con el año anterior hay un mayor número de ellos en que disminuyó la tasa de ocupación y también de países en que aumentó el desempleo. Al respecto, cabe señalar que el desempeño regional se vio influenciado marcadamente por los resultados positivos del Brasil, que tuvo uno de los mejores años de su historia reciente. En efecto, en los primeros 10 meses del año registró un aumento de la tasa de ocupación de un punto porcentual, una reducción de la tasa de desempleo de 1,6 puntos porcentuales, un incremento de la proporción de asalariados de 0,6 puntos porcentuales y de asalariados formales incluso de 1,6 puntos, una baja del subempleo visible de 0,7 puntos y de la proporción de ocupados que ganan menos del salario mínimo por hora de 0,2 puntos, en el contexto de un aumento real del salario mínimo del 4,2%⁹. Si se excluye al Brasil del cálculo regional, la tasa de ocupación prevista para el año se mantendría estancada y la tasa de desempleo bajaría una sola décima respecto del año anterior.

Durante los últimos años, los salarios reales del sector formal registraron solo un modesto incremento, pese al crecimiento económico relativamente elevado. En 2008, la mayoría de los países experimentó asimismo un repunte inflacionario. Como se indica en el gráfico III.15, en los países de mayor aceleración de la inflación (Nicaragua y la República Bolivariana de Venezuela) las pérdidas de los salarios reales fueron superiores. En otros países con una tasa inflacionaria de dos dígitos, como el Paraguay, el incremento de la inflación en 2008 respecto de 2007 no fue tan elevado y la política salarial del gobierno y los mecanismos de indización impidieron una pérdida mayor del poder de compra de los trabajadores. En las dos economías más grandes de la región, el Brasil y México, los salarios reales formales aumentaron levemente.

⁹ Datos de las seis principales áreas metropolitanas.

Gráfico III.15
**AMÉRICA LATINA (11 PAÍSES): SALARIOS REALES Y
 VARIACIÓN DE LA TASA DE INFLACIÓN**



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

Nota: Para cada país, el período de referencia de la variación de los salarios reales y del nivel de inflación es este, pero varía entre los países según la disponibilidad de datos.

En el promedio ponderado de los países de la región, se prevé un moderado aumento del salario real del 1,2%¹⁰. Dado que en muchos países de menor tamaño el resultado ha sido más desfavorable, en la mediana se registra una baja del 0,6%.

Las perspectivas laborales en 2009 dependen, como es natural, de la evolución económica general. Como se mencionó previamente, hubo varios países en que algunos indicadores como la tasa de ocupación trimestral y el empleo asalariado formal mostraron ya en el tercer trimestre de 2008 los efectos del enfriamiento del crecimiento. Se prevé que estos se mantendrán en 2009. Según las tendencias recientes, con un crecimiento económico del 1,9% la tasa de ocupación disminuiría 0,2 puntos, a causa de una marcada desaceleración de la generación de empleo asalariado. Al mismo tiempo, se

frenaría el descenso de la tasa de desempleo, con lo cual el número de desocupados aumentaría por primera vez desde 2003. La tasa de desempleo también se elevaría, en el contexto de una mayor participación laboral, a la cual contribuiría la interrupción de la emigración, que durante los años anteriores actuó como válvula de escape para la oferta laboral, así como la pérdida de empleo de los miembros de hogares de menores ingresos que suele incentivar la inserción al mercado de trabajo de la fuerza de trabajo secundaria. En consecuencia, con un crecimiento económico del 1,9%, en 2009 se proyecta una tasa regional de desempleo media de entre un 7,8% y un 8,1% según cómo evolucione la participación laboral, mientras que aumentaría la informalidad laboral.

Cabe señalar que otro elemento que influirá en esta tasa serán las políticas anticíclicas que los gobiernos de la región podrían aplicar en 2009, según los instrumentos fiscales y monetarios de que dispongan. Varios países anunciaron un impulso a la inversión pública que tendería a contrarrestar la pérdida de empleo, sobre todo en el sector de la construcción. Además, los programas de empleo temporal contribuirían a frenar el aumento del desempleo abierto. Sin embargo, no todos los países están en condiciones de implementar programas de este tipo a gran escala.

Al mismo tiempo, los salarios reales se verían afectados principalmente por dos tendencias. En varios países, los intentos de los trabajadores por recuperar las pérdidas sufridas en el contexto del repunte de la inflación en 2008 podrían incidir en incrementos nominales que sobrepasen la tasa inflacionaria de 2009, proyectada como decreciente. Por otra parte, el debilitamiento de la demanda laboral restringiría el poder de negociación de los trabajadores, por lo que, en términos generales, se proyecta que los salarios reales se mantendrían sin grandes cambios.

¹⁰ Si se excluye a la Argentina, el aumento queda reducido a un 0,6%.

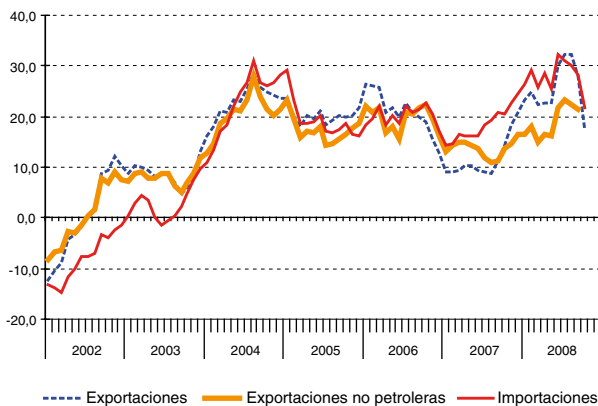
Capítulo IV

Sector externo

A. El comercio de bienes y servicios

En 2008 el comercio de bienes de la región pasó por dos etapas claramente diferenciadas (véase el gráfico IV.1). Durante el primer semestre, las exportaciones tendieron a incrementarse con ritmos crecientes como resultado de la particular coyuntura alcista por la que atravesaron varios mercados de productos básicos exportados por la región (petróleo, minerales, alimentos y materias primas agropecuarias). A su vez, los aumentos de precios, aunados al dinamismo de la actividad interna y a las apreciaciones monetarias en varios países, dieron más vigor a una aceleración de las importaciones que se había iniciado en 2007. Sin embargo, hacia la mitad del año se produjo un importante cambio en la coyuntura. Durante el segundo semestre, y en particular en el cuarto trimestre, las exportaciones se vieron afectadas por el desplome de los precios de los productos básicos y, en general, por la agudización del clima de incertidumbre financiera mundial. Al mismo tiempo, las importaciones se desaceleraron en la medida en que cedieron las presiones inflacionarias externas, se debilitaron los ritmos de actividad y surgieron signos de inestabilidad cambiaria en varios países. A pesar de esto, en términos de promedio anual, en 2008 se produjo una aceleración del ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones y las importaciones de bienes cuya cifra habría aumentado un 18,3% y un 23,0%, respectivamente (véase el gráfico IV.2). El total del comercio exterior de bienes (exportaciones e importaciones) alcanzaría la cifra record de 1,8 billones de dólares, alrededor de un 45% del PIB regional. Este nivel se encuentra un 20% por encima del correspondiente a 2007, tasa tan solo superada en años recientes por la de 2004 cuando la región iniciaba un proceso de recuperación. En 2008 el promedio de los niveles de comercio fue excepcional, aunque su dinámica acusó un claro patrón cíclico. El saldo positivo del comercio de bienes se situaría en torno a los 48.300 millones de dólares, un 1,2% del PIB, siguiendo la tendencia a la baja del superávit registrada en 2007 y fruto de la aceleración de las importaciones.

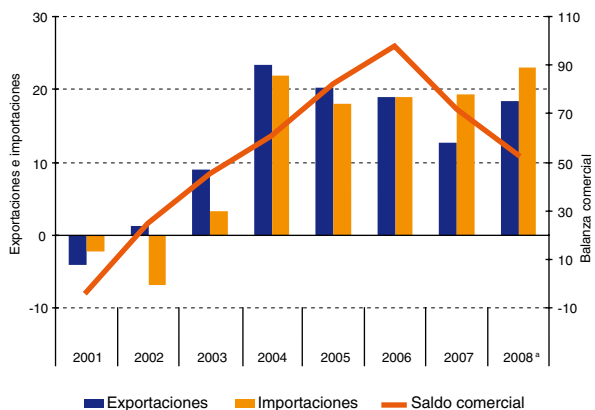
Gráfico IV.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN MENSUAL DEL COMERCIO EXTERIOR, ENERO DE 2002-OCTUBRE DE 2008^a
(Promedio móvil trimestral de las tasas interanuales de variación, en porcentajes)



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

^a Estimaciones. Los datos de octubre corresponden a seis países que representan el 74% de las exportaciones y el 77% de las importaciones entre enero y septiembre de 2008; exportaciones no petroleras disponibles hasta septiembre.

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN ANUAL DEL COMERCIO EXTERIOR DE BIENES, 2001-2008
(Exportaciones e importaciones en tasas anuales de variación, balanza comercial en miles de millones de dólares)



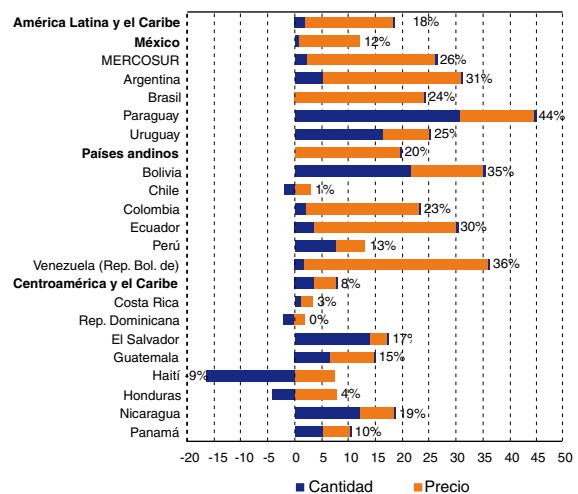
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

La medición a precios constantes muestra los factores determinantes del comportamiento de las variables del comercio exterior ya que, en esos términos, las exportaciones habrían crecido solo un 1,8%, mientras que las importaciones habrían aumentado un 10,6% (véanse los gráficos IV.3 y IV.4). Por ende, gran parte de

la aceleración registrada tendría su origen en el incremento de los precios, en particular en lo que respecta a las ventas externas. El crecimiento del volumen importado se observó sobre todo en los bienes de consumo durables y de capital, en consonancia con el dinamismo que tuvo la demanda interna durante buena parte de 2008. El marcado incremento de los precios de los productos básicos registrado en la primera parte del año se vincula con medidas implementadas en los principales países desarrollados desde fines de 2007 destinadas a contener los efectos de la crisis financiera internacional, como la baja en las tasas de interés y las inyecciones de liquidez. En el contexto de una depreciación del dólar provocada inicialmente por la crisis financiera y de una demanda todavía elevada, estas políticas tuvieron una marcada repercusión alcista en los precios de muchos productos básicos que operaron como refugio de valor ante la inestabilidad de los mercados monetarios y de capitales. El claro surgimiento de fuerzas recesivas en las principales economías del mundo en la segunda mitad de 2008 atenuó las presiones inflacionarias que caracterizaron la primera fase de la crisis.

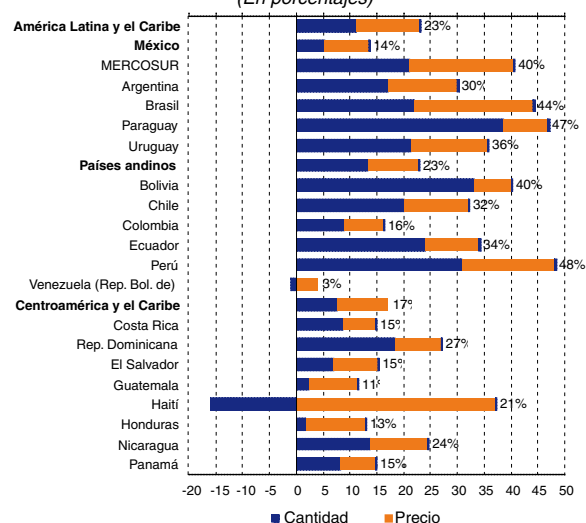
Gráfico IV.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, POR PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2008^a
(En porcentajes)



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

^a Cifras preliminares, indican tasas anuales de variación del valor de las exportaciones; los agregados subregionales corresponden a promedios ponderados con los niveles de exportaciones nominales de los países respectivos; descomposición de los efectos precio y cantidad mediante tasas logarítmicas.

Gráfico IV.4
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LAS
 IMPORTACIONES DE BIENES FOB, POR PRECIO
 UNITARIO Y CANTIDADES, 2008^a**
 (En porcentajes)



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

^a Cifras preliminares, indican tasas anuales de variación del valor de las importaciones; los agregados subregionales corresponden a promedios ponderados con los niveles de importaciones nominales de los países respectivos; descomposición de los efectos precio y cantidad mediante tasas logarítmicas.

El panorama subregional del comercio reflejó estas vicisitudes. El crecimiento de las exportaciones fue más intenso en los países del MERCOSUR y de la Comunidad Andina y Chile, con tasas medias estimadas del 26,2% y el 19,7%, respectivamente. En este último caso, prácticamente la totalidad del aumento se explicaría por el factor precio, que también fue preponderante en México y el MERCOSUR. En los países de Centroamérica y el Caribe —donde el factor precio fue mucho menos relevante— y en México la expansión de las ventas externas habría sido menor, un 7,9% y un 12,0%, respectivamente. En cuanto a las importaciones, para el conjunto de la región los efectos de los factores precio y cantidad tuvieron pesos relativos muy similares, aunque cabe observar que en México y Centroamérica y el Caribe predominó el aumento de precios. En algunos países de esta última subregión la dependencia externa de materias primas alimenticias y energéticas se reflejó en un claro predominio del factor precio. En América del Sur el ritmo de actividad supuso un sólido crecimiento de las importaciones: un 40,4% en los países del MERCOSUR y un 22,8% en la Comunidad Andina y Chile. Aunque las compras externas de todos los miembros del MERCOSUR se

elevaron a tasas muy altas, el 75% de la variación del bloque se debe al Brasil. Para estos países el efecto predominante fue la cantidad adquirida, lo que no significa que fueran inmunes a las presiones inflacionarias de la economía mundial durante la primera mitad de 2008, transmitidas a través de sus compras externas; en el Brasil, por ejemplo, la mitad del aumento en las importaciones se debe al crecimiento de los precios. Por último, en el caso de México, seis décimos del 13,5% del crecimiento de las importaciones corresponden al aumento de precios.

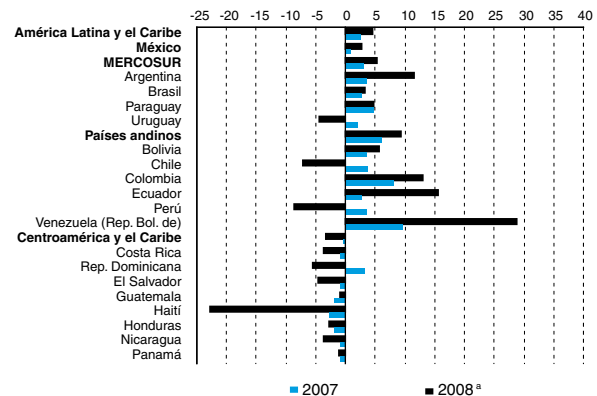
Se estima que el comercio de servicios de la región (exportaciones más importaciones) creció en 2008 un 19,9%, más que el 17,5% de 2007. El crecimiento de las importaciones (20,9%) habría superado el de las exportaciones (18,5%), por lo que el saldo deficitario de esta balanza se elevaría al 0,9% del PIB, un deterioro con respecto al 0,7% del año precedente; el encarecimiento de los costos de transporte influyó en este resultado. Los ingresos por turismo receptivo se mantuvieron durante buena parte del año en la mayoría de los países en los que estos ingresos son importantes, pero en el último trimestre comenzó a percibirse un debilitamiento (véase el recuadro I.1).

Se estima que en 2008 el nivel del comercio intrarregional (medido en exportaciones) alcanzaría una cifra cercana a los 185.000 millones de dólares, esto es, aproximadamente un 20,6% del total de las exportaciones de bienes. Las proporciones del comercio intrarregional en la Comunidad Andina, el MERCOSUR y el Mercado Común Centroamericano serían del 8,5%, el 14,6% y el 21,3%, respectivamente; en los países de la CARICOM este coeficiente se ubicaría en poco más del 16%. Todos los bloques de integración tuvieron expansiones considerables de sus niveles corrientes de exportaciones subregionales. Una profundización de las características negativas de la coyuntura mundial en 2009 haría que la región enfrentase un escenario comercial externo con reducciones de la demanda, caídas adicionales de los precios de los productos básicos y menores flujos turísticos hacia los países. Estas condiciones externas reducirán los niveles de exportaciones e importaciones de bienes y servicios respecto de los alcanzados en 2008. Un mantenimiento de niveles aceptables de demanda interna y una intensificación de la dinámica expansiva del comercio intrarregional podría morigerar, al menos parcialmente, el resquebrajamiento del estímulo proveniente de las importaciones de los Estados Unidos, la Unión Europea y los países asiáticos que podría darse en el curso del año.

1. Los términos del intercambio

En 2008 la evolución relativa de los precios de exportaciones e importaciones determinó una mejora del 4,6% en el índice de los términos del intercambio para el conjunto de la región, una cifra que duplica la del año anterior (véase el gráfico IV.5). Este es el séptimo año en que América Latina y el Caribe registra mejoras de sus términos del intercambio, alcanzando un incremento respecto de 2001 del 28,1%. En 2008, el precio de las exportaciones se elevó un 16,2% y el de las importaciones un 11,2%; el efecto de estas variaciones relativas puede estimarse en unos 43.600 millones de dólares, que representan un 82% del saldo superavitario obtenido por el conjunto de la región en su comercio de bienes. El resultado agregado oculta, sin embargo, un patrón muy heterogéneo: los países de Centroamérica y el Caribe sufren una notoria pérdida en los términos del intercambio del 3,4% (-0,5% en 2007), mientras que los países andinos y Chile tuvieron una mejora del 9,4%, los del MERCOSUR de un 5,3% y México del 2,8%, debido, sobre todo, a sus exportaciones petroleras.

Gráfico IV.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO
(Variación porcentual 2007 y 2008)



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

^a Cifras preliminares; los agregados subregionales corresponden a promedios ponderados con los niveles de comercio (exportaciones e importaciones) nominales de los países respectivos.

2. La cuenta corriente de la balanza de pagos

En 2008, por primera vez después de cinco años, en América Latina y el Caribe se registró un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que ascendió a 27.000 millones de dólares, equivalentes al 0,6% del PIB y a un deterioro de alrededor de 46.000 millones con respecto a 2007 (véase el gráfico IV.6). Excepto en la Argentina, Bolivia, el Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela, en el resto de los países de América Latina se registró este año un déficit de este saldo; en el Caribe, las cuentas corrientes de Suriname y Trinidad y Tabago fueron superavitarias. Los saldos positivos se concentran en países con una marcada especialización en la exportación de granos, productos energéticos y algunos minerales, rubros favorecidos durante la fase inflacionaria que atravesó el mercado de productos básicos. El vuelco en la balanza de la cuenta corriente de América Latina se explica, en gran medida, por el cambio en la situación

del Brasil que pasó de un superávit de 1.700 millones de dólares en 2007 a un déficit de alrededor de 27.800 millones de dólares a fines de 2008. Si se excluye la República Bolivariana de Venezuela, se estima que el resto de los países andinos y Chile tuvieron un déficit del 2,5% del PIB (superávit del 1,2% en 2007). México habría logrado un saldo negativo equivalente al 1,4% de su producto, es decir 0,9 puntos porcentuales por encima del año precedente. La desfavorable evolución del comercio de bienes en los países de Centroamérica, cuyo déficit en esta balanza se estima en un 21,5% del PIB, es la principal explicación del saldo negativo récord de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente al 9,9% del PIB. En el caso de los países del Caribe, el déficit (como promedio simple) habría pasado del 8,2% al 9,0% del PIB y, excluyendo a los países superavitarios mencionados, del 17,1% al 17,9%.

Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

^a Cifras preliminares.

^b Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

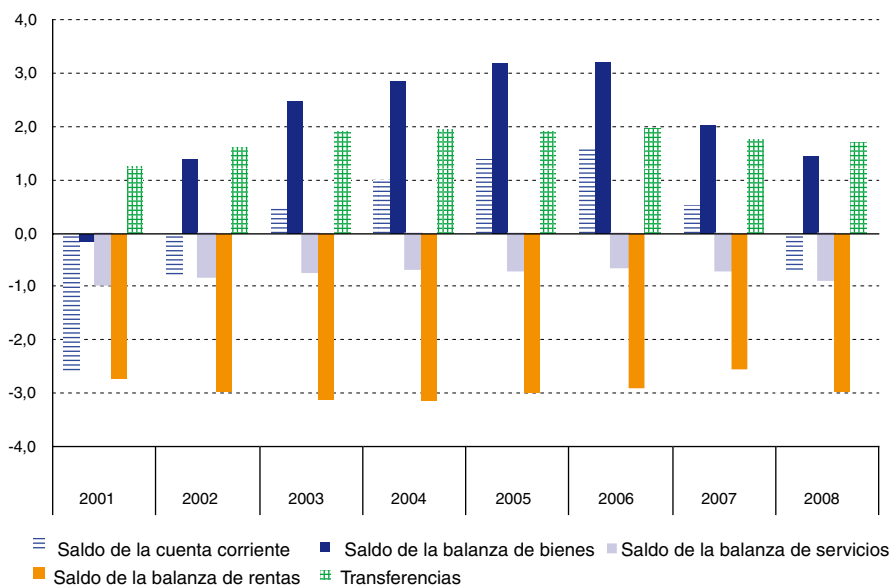
^c Bahamas, Barbados, Belice, Guyana, Jamaica, Organización de Estados del Caribe Oriental, Suriname, Trinidad y Tabago; promedio simple.

^d Bolivia, Colombia, Chile, Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela.

La estructura de la cuenta corriente de la región en su conjunto muestra un deterioro en todas las balanzas, siendo particularmente significativos el de la balanza de bienes, cuyo saldo positivo se habría reducido del 2,0% al 1,4% del PIB, y el de la balanza de rentas, cuyo saldo negativo habría aumentado de un 2,5% a un 3,0% del PIB (véase el gráfico IV.7). En el primer caso, el resultado surge de la aceleración en las importaciones, mientras que el segundo se relaciona con un drástico aumento del pago neto de rentas (intereses y utilidades del capital extranjero). En 2008 esta erogación habría ascendido a unos 110.000 millones de dólares, es decir un 21,5% más que el año anterior, concentrándose el deterioro casi completamente en el Brasil, Colombia y la República Bolivariana de Venezuela. En los dos primeros países, proporciones apreciables (83% y 69%, respectivamente) de las mejoras de sus términos del intercambio fueron

contrarrestadas por el aumento de los pagos netos de rentas. En estos casos, el efecto positivo del aumento de los precios de los productos básicos —que se encuentra tras esa mejoría— fue atenuado en gran medida por el crecimiento de los pagos de rentas. El saldo positivo de transferencias corrientes —de gran relevancia para algunos países— habría continuado su desaceleración: al crecimiento del 3,2% en 2007, siguió uno del 2,4% en 2008, cifras que contrastan con un crecimiento promedio del 19% anual entre 2002 y 2006. Esto refleja un progresivo debilitamiento de los envíos de remesas por parte de los trabajadores emigrados vinculado con las condiciones recesivas que comenzaron a imperar en los países desarrollados. En Centroamérica y el Caribe, el aumento del saldo positivo de transferencias (unos 1.500 millones de dólares) cubrió apenas un tercio del monto atribuible al deterioro verificado en los términos del intercambio.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRUCTURA DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE, 2001-2008^a
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

B. La cuenta de capital y financiera

Durante la primera mitad de 2008 el entorno externo continuó siendo propicio, aunque no tan favorable como en 2007, lo que se reflejó en la evolución de los indicadores de los términos del intercambio, el acceso a recursos externos y los flujos financieros hacia la región. Durante el segundo semestre del año se materializaron importantes riesgos externos globales que, junto con la tendencia decreciente del saldo de la cuenta corriente, contribuyeron a modificar la trayectoria de los componentes de la cuenta de capital y financiera regional. De este modo, a pesar de que en el año la variación de las reservas internacionales fue positiva, cercana al 11%, se observó una significativa reducción del ritmo de crecimiento que el año previo alcanzó a un 43,2%.

Desde mediados de 2007 se registraron las primeras alzas en las diversas mediciones de riesgo de los países emergentes como consecuencia del comienzo de la crisis del mercado hipotecario de los Estados Unidos, pero fue durante el segundo semestre de 2008 que esa tendencia

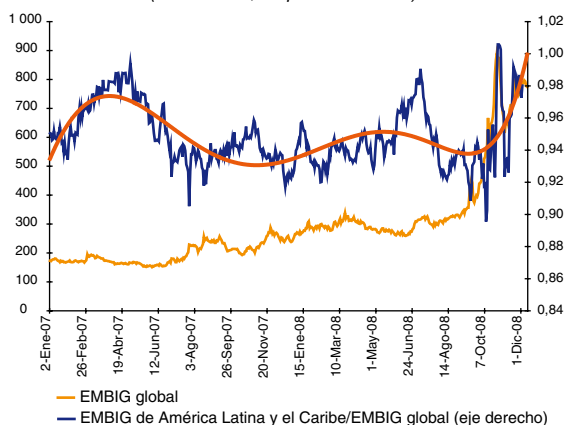
se agudizó, encareciéndose significativamente el costo del crédito y reduciéndose considerablemente los flujos financieros hacia la región.

En primer lugar, las estimaciones relativas a la inversión extranjera directa de América Latina y el Caribe señalan una leve reducción en las afluencias, que llegaron en 2008 a unos 105.000 millones de dólares, en comparación con los 110.000 millones de dólares de 2007. A su vez, se incrementaron las salidas de este tipo de inversiones, alcanzando los 23.400 millones de dólares en 2008, en comparación con los 21.500 millones de dólares del año precedente. De este modo, la inversión extranjera directa neta, si bien significativa, fue menor y llegó a 81.600 millones de dólares en 2008.

En cuanto a otros flujos más sensibles a las condiciones de corto plazo, su comportamiento exhibió un cambio de acuerdo a la variación de las condiciones del mercado a lo largo el año.

Como se muestra en el gráfico IV.8, el índice global de bonos de mercados emergentes (EMBIG), que representa la prima de riesgo país del conjunto de países emergentes, exhibió en 2008 un pronunciado incremento. Tal como muestra la relación entre el índice global y el correspondiente a América Latina y el Caribe, la prima refleja inicialmente menores niveles de riesgo en comparación con las de otras regiones, lo que se debe a la mejor situación económica y a la menor vulnerabilidad externa regional. No obstante, a partir de septiembre, la aguda incertidumbre vivida en los mercados financieros internacionales ocasionó el deterioro de las mediciones de riesgo de todas las regiones emergentes sin excepciones.

Gráfico IV.8
EMBIG DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y SU RELACIÓN CON EL EMBIG GLOBAL, 2007-2008
(Serie diaria, en puntos básicos)^a



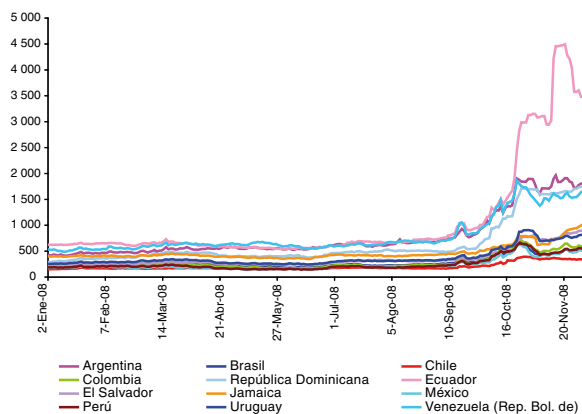
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de JP Morgan.

^a EMBIG - índice global de bonos de mercados emergentes.

Este aumento del riesgo se advirtió tempranamente en el Ecuador, la República Bolivariana de Venezuela y la Argentina, conformando, junto con la República Dominicana, el grupo de países que presentan mayores primas de riesgo de la región, significativamente superiores a las de los demás países; sin embargo, estos también exhiben alzas de importancia (véase el gráfico IV.9).

Estos incrementos en las primas de riesgo representaron un alza considerable del costo de los recursos financieros, lo que afectó en mayor medida al sector corporativo, dado que la deuda pública externa, gracias a los superávits fiscales, el mayor acceso a los mercados internos y los resultados de los programas de reducción de deuda de los países pobres muy endeudados, muestra una caída tanto como porcentaje del PIB como, en varios casos, en su nivel absoluto.

Gráfico IV.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RIESGO PAÍS, 2007-2008
(Serie diaria del EMBIG, en puntos básicos)^a



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

^a EMBIG - índice global de bonos de mercados emergentes.

En este contexto, la emisión de nueva deuda (soberana y corporativa) en los mercados globales se contrajo notoriamente en 2008, en particular a partir de las turbulencias de septiembre, y llegó a 17.000 millones de dólares, lo que representa una reducción de un 60% respecto de 2007¹.

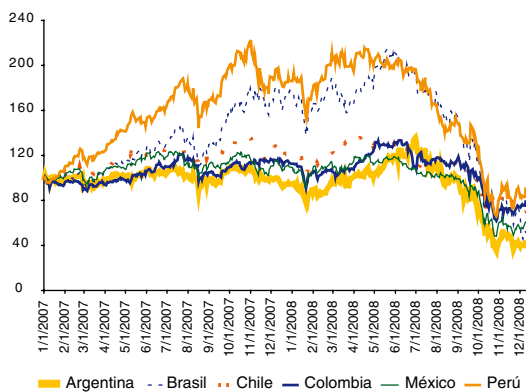
Respecto de flujos de inversión financiera de corto plazo los indicadores son escasos. La evidencia parcial, basada en el comportamiento de los mercados, señala que durante la primera parte del año los flujos de carácter accionario continuaron de forma significativa, sobre todo los dirigidos a empresas basadas en recursos naturales cuyos precios externos continuaban mostrando elevados niveles. Como cabía esperar, al agudizarse la crisis financiera global y desplomarse los precios de la mayoría de los productos básicos, esa inversión ya no resultó tan atractiva, provocando una salida neta de capitales y una caída de los índices bursátiles locales. En el caso de las bolsas más importantes de la región, a partir de mayo se inicia una aguda caída en el valor de sus índices, que fue particularmente acentuada en los casos del Brasil y el Perú (véase el gráfico IV.10).

A su vez, también se vieron afectadas las inversiones financieras que, haciendo uso de la modalidad conocida como operación de acarreo (*carry trade*), aprovechaban diferenciales de tasas de interés en un contexto de relativa estabilidad cambiaria. Tal era el caso de los diferenciales

¹ Véase CEPAL, "Capital flows to Latin America. Recent developments" (LC/WAS/L.97), Washington, D.C., oficina de la CEPAL en Washington, D.C., mayo de 2008. Véase además la sección correspondiente a la política monetaria en que se destaca el marcado dinamismo de la emisión de deuda privada externa en los años previos.

de tasas entre Chile y el Brasil, junto con una relativa estabilidad de la relación entre el peso chileno y el real brasileño, y también entre las tasas del Brasil y los Estados Unidos, con tendencias a la apreciación del real. En efecto, las alzas en el costo de los fondos y las intensas restricciones de liquidez en los países de origen, junto con los aumentos de los riesgos de devaluación en los países de destino, redujeron notoriamente la rentabilidad de este tipo de operaciones, induciendo durante el segundo semestre a una salida de capitales por este motivo.

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA: ÍNDICE MORGAN STANLEY CAPITAL
INTERNACIONAL (MSCI)
(Serie diaria, índice al 1º de enero 2007=100)



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

En contraposición a esta evolución negativa, el Brasil, Panamá, el Perú, Trinidad y Tabago y el Uruguay recibieron mejoras en su calificación de riesgo de Standard and Poor's durante 2008.

En términos regionales, los flujos netos de carácter financiero hacia la región fueron negativos (por un monto estimado de 4.100 millones de dólares), pese a que en varios países se registraron entradas netas positivas². Durante la primera mitad del año las entradas de capital mantuvieron su dinamismo. No obstante, durante el segundo semestre se observó una salida neta de recursos como consecuencia de un menor acceso a los recursos del sistema financiero internacional, la salida de capitales privados, como reacción a la incertidumbre resultante de la crisis del mercado financiero de algunos países desarrollados, y la continuidad en la acumulación de activos externos soberanos por parte de países exportadores de productos básicos. Esto se expresó a su vez en alzas importantes de las cotizaciones cambiarias.

El efecto de este conjunto de factores se manifestó en notorios cambios en la evolución de las reservas internacionales durante el año. Tal como se muestra en el cuadro IV.1, durante la primera parte del año las reservas continuaron creciendo aceleradamente en varios países, pero en el segundo semestre hubo variaciones menores e incluso negativas en varios casos. Con todo, gracias a lo ocurrido durante el primer semestre y a pesar del saldo negativo de la cuenta corriente y los bruscos cambios en la disponibilidad de liquidez externa, las reservas internacionales exhiben hacia fines de 2008 una variación positiva cercana a los 49.500 millones de dólares con relación a diciembre de 2007, lo que refleja el hecho de que la región continúa evidenciando una mejor posición para enfrentar la variabilidad externa respecto de anteriores episodios.

Para 2009 las proyecciones apuntan a una posible reducción en los flujos de inversión extranjera directa, debido a las menores expectativas de rentabilidad en los sectores exportadores de materias primas, así como también a las menores entradas de capital por concepto de inversión de cartera a consecuencia de la búsqueda por parte de inversionistas externos de refugio en activos de países desarrollados. A su vez, es probable que tanto a los gobiernos como al sector corporativo les sea más difícil acceder a recursos del mercado financiero internacional en un contexto de contracción del crédito por parte de las instituciones financieras de países desarrollados, por lo que cabe esperar que esa demanda se vuelque hacia los mercados internos. En consecuencia, es posible cierta reducción o estancamiento de las reservas internacionales durante 2009, tanto por el proyectado déficit de la cuenta corriente como por el complejo escenario financiero externo. En sentido contrario a estas tendencias, se anticipa que una posible reducción de reservas internacionales sea mitigada por el acceso a recursos de organismos multilaterales de financiamiento, y los fondos acumulados en el exterior durante la reciente bonanza de precios de las exportaciones.

El principal factor de incertidumbre en esta área se refiere a la extensión y profundidad de la actual crisis financiera. La mayoría de las hipótesis suponen que a mediados de 2009 se iniciaría la normalización del crédito para países emergentes, una vez encaminadas las medidas para solucionar los principales problemas que mantienen muy deprimido el crédito interno en las economías desarrolladas.

² Estas salidas netas incluyen los efectos de los acuerdos de apoyo de la liquidez externa establecidos por la Reserva Federal de los Estados Unidos para el Brasil y México, por un valor de 30.000 millones de dólares, respectivamente.

Cuadro IV.1
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): RESERVAS INTERNACIONALES
 (En millones de dólares)

	Acervo de reservas		Variación de las reservas en 2008		
	Diciembre de 2007	Diciembre de 2008	1 ^{er} semestre	2 ^o semestre	En 12 meses
América Latina	447 884	497 461	48 874	702	49 576
Argentina	46 176	46 072	1 340	-1 444	-104
Bolivia	5 319	7 615	1 800	497	2 297
Brasil	180 334	207 346	20 493	6 519	27 012
Chile	16 910	22 028	3 340	1 778	5 118
Colombia	20 955	23 169	1 900	314	2 214
Costa Rica	4 114	3 744	221	-590	-369
Ecuador	3 521	5 267	2 582	-836	1 746
El Salvador	2 198	2 413	106	108	214
Guatemala	4 320	4 726	451	-46	405
Haití	329	643	-25	339	314 ^a
Honduras	2 733	2 505	-228	0	-228 ^a
México	87 211	89 666	6 834	-4 379	2 455
Nicaragua	1 103	1 115	20	-8	12
Panamá	1 935	1 757	-178	0	-178 ^a
Paraguay	2 462	2 657	734	-539	195 ^a
Perú	27 720	31 282	7 830	-4 268	3 562
Rep. Dominicana	2 946	2 533	-363	-51	-413 ^a
Uruguay	4 121	5 952	1 979	-149	1 831
Venezuela (Rep. Bol. de)	33 477	36 971	37	3 457	3 494

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales publicadas por los bancos centrales de los respectivos países.

^a Estimación a partir de la última cifra disponible al 10 de diciembre de 2008.

América del Sur



Argentina

La economía argentina volvió a expandirse con intensidad en el promedio de 2008, aunque se observó una desaceleración a lo largo del año, sobre todo en los últimos meses. Así, en un contexto de tasas de desempleo históricamente reducidas, hacia fines del período hubo signos de contracción de la demanda de trabajo que fueron centro de atención pública. Pese al marcado aumento del volumen de importaciones, el alza de los precios internacionales de exportación registrada durante gran parte del año contribuyó a mantener un nivel significativo de excedente comercial, con lo cual nuevamente se generó un superávit en la cuenta corriente. Sin embargo, al mismo tiempo hubo una cuantiosa salida de capitales privados, lo que en ciertos momentos provocó tensiones en el mercado de divisas y llevó al banco central a utilizar reservas para sostener el tipo de cambio. El precio del dólar osciló, con un moderado incremento acumulado a lo largo del año. La variación del IPC según el indicador elaborado para el Gran Buenos Aires fue inferior al 10%, pero las mediciones efectuadas en algunas provincias mostraban un crecimiento bastante más acelerado. En todo caso, el alza de los precios parece haber sido particularmente marcada hacia mediados del año, con una cierta atenuación posterior. La recaudación impositiva creció apreciablemente, impulsada por el desempeño interno y sobre todo por las exportaciones. Ello contribuyó a sostener el superávit primario del gobierno, no obstante el aumento considerable de los gastos, que obedeció en gran medida a las transferencias al sector privado para contener los precios en sectores como la energía, el transporte y los alimentos.

La evolución macroeconómica se expandió tanto por factores de origen externo como por diversas medidas de política económica. A comienzos del año, en un marco de aumento acelerado de la actividad y el gasto interno, así como de señales inflacionarias, se observó un repentino incremento de los precios internacionales de los productos agropecuarios exportables. Frente a esto el gobierno propuso un esquema de derechos de exportación móviles, a los efectos de canalizar recursos hacia el sector público e impedir que el alza se traspasara a los precios internos. Esta medida provocó una intensa reacción de sectores agropecuarios y urbanos, que no solo se tradujo en tensiones políticas, sino que además afectó

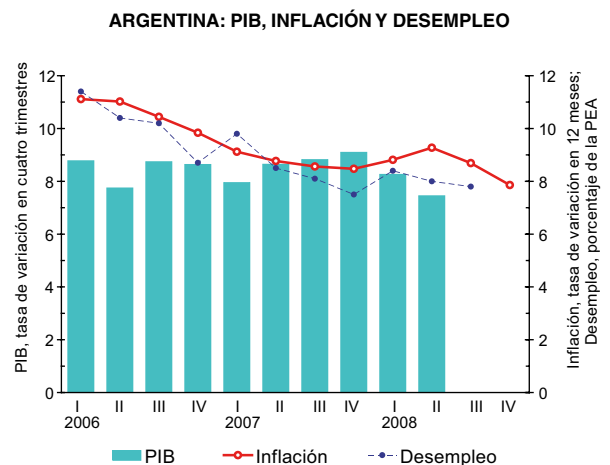
negativamente la oferta (a causa del corte de carreteras) y contribuyó a contener la demanda. En este contexto de mayor incertidumbre aumentó la compra de divisas y el retiro de depósitos bancarios, lo que obligó a una decidida intervención del banco central. Finalmente, el proyecto de retenciones no logró la aprobación parlamentaria.

Los efectos de la crisis macroeconómica internacional en la Argentina se manifestaron en una baja de los precios de exportación —en el caso de los principales productos, como la soja, se invirtió el alza registrada entre mediados de 2007 y el máximo alcanzado— y en un marcado descenso de las cotizaciones de acciones y títulos, cuya evolución ya se había visto influida por la incertidumbre de origen

interno. Ello afectó las perspectivas de las exportaciones, dado que desde otro punto de vista era previsible que se redujera la cosecha de granos de la próxima campaña agrícola. Por su parte, la menor oferta de créditos contribuyó a desacelerar la demanda de bienes en una economía que aún mantiene niveles de crédito relativamente bajos. En tanto, han surgido dudas sobre la capacidad del sector público de hacer frente a las amortizaciones e intereses de la deuda pública que vencen en 2009. A su vez, las turbulencias financieras internacionales vienen frenando la intención del gobierno de recuperar el acceso al crédito externo mediante la negociación para cancelar la deuda con el Club de París y la reapertura del canje de títulos públicos concretado en 2005 para incluir partes de la deuda que habían quedado pendientes (los denominados *holdouts*). Otra fuente de debate es la reforma al régimen de jubilación presentada por el gobierno a fines de octubre, que incluye la eliminación del sistema de capitalización y el traspaso de los fondos pertinentes al sistema de reparto administrado por el sector público. Por otra parte, hacia fines de noviembre el gobierno decidió crear un Ministerio de la Producción; asimismo, propuso diversos esquemas para regularizar las obligaciones impositivas y previsionales y promover el ingreso al país y la declaración de los fondos que mantienen los residentes en el exterior. También se anunciaron medidas orientadas a reducir los costos laborales y la programación de un gran monto de inversiones en obras públicas con el propósito de sostener la demanda de trabajo y de bienes.

En los primeros nueve meses del año, la gestión fiscal mostró una recuperación del resultado primario —que había disminuido en 2007 como proporción del PIB—, con un alza nominal de casi un 100% y un nivel en relación al producto del 3%. Asimismo, se elevó el superávit financiero. Tanto los ingresos corrientes como los gastos primarios se incrementaron marcadamente (alrededor del 35% en ambos casos). Dados los precios internacionales y las alícuotas impositivas más elevadas que las del año anterior, los derechos de exportación fueron la categoría tributaria de mayor crecimiento, cuya recaudación se duplicó. El resto de los impuestos exhibió una variación positiva en línea con el crecimiento agregado. La moderada desaceleración del ritmo de expansión de los gastos —que alcanzaron un 46% en 2007— representó un cambio respecto del comportamiento en años anteriores, en que el aumento de las erogaciones había superado al de los ingresos. Las partidas de gasto más significativas fueron las transferencias corrientes al sector privado (54%), impulsadas por el aumento de los subsidios al transporte y la energía, pese a la merma considerable observada en el tercer trimestre.

Las condiciones monetarias y financieras variaron a lo largo de 2008, con algunos momentos de tensión en el segundo trimestre y en el mes de octubre, debido al drenaje



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

de las reservas internacionales y de los depósitos bancarios del sector privado. No obstante, durante los primeros 10 meses del año en su conjunto, estos últimos crecieron cerca del 9%, mientras que el crédito bancario al sector privado aumentó alrededor del 22%. En todo caso, en la segunda parte del período se observó un movimiento restrictivo en los mercados de crédito, marcado por el alza de las tasas de interés y la aguda baja de precios de los activos financieros, las acciones y los bonos. En particular, los rendimientos implícitos en las cotizaciones de los títulos públicos se elevaron apreciablemente, hasta niveles comparables con los registrados a comienzos de la década.

El aumento interanual del PIB (un 7,8 % en el primer semestre) obedeció al fuerte incremento de los diversos componentes de la demanda interna. El volumen de consumo privado continuó acrecentándose notablemente, en línea con el producto. Por otra parte, se aceleró el ritmo de crecimiento del consumo público, aunque este siguió siendo inferior a la variación del PIB. En términos agregados, el ahorro nacional cubrió con holgura los requerimientos de inversión. El gasto en construcción conservó su dinamismo, si bien distó mucho del nivel alcanzado en años anteriores. La inversión en equipos duraderos mostró un incremento de menor intensidad, pero también considerable en el promedio del año. Sin embargo, en la última parte del período se observaron señales visibles de desaceleración del gasto agregado, que habrían afectado particularmente a la inversión.

En el incremento de la actividad económica en el promedio del año pesaron especialmente los servicios, con un aumento significativo, y en menor medida de los sectores productores de bienes. La producción de granos de la campaña 2007-2008 se mantuvo en los elevados niveles del año anterior (95 millones de toneladas), pero

se prevé una disminución en la cosecha venidera debido a la baja de los precios internacionales y a las repercusiones del conflicto a que dieron lugar las retenciones propuestas a la exportación. En los primeros 10 meses del año, la actividad industrial acumuló un incremento interanual del 5,8%, que obedeció principalmente a las industrias metálicas básicas (elaboración de aluminio primario) y a la producción de automotores tanto para el mercado interno como para exportación. En cuanto a los servicios, prosiguió el crecimiento acelerado de las ramas de transporte y comunicaciones.

La medición del IPC en el Gran Buenos Aires reveló una variación del 6,5% en los primeros 10 meses de 2008, aunque algunos cálculos efectuados por provincias o por entidades privadas indicaban un movimiento de mayor intensidad. En cuanto al índice de precios al por mayor, se elevó un 9,4% en 10 meses (12,7% en el mismo período de 2007). Se apreció un menor ritmo de crecimiento acumulado de los precios de los productos primarios (del 14,1% en 2007 al 1,9% en 2008), a partir de una baja del precio interno del petróleo crudo y el gas y de una desaceleración de los precios mayoristas agropecuarios. Por su parte, los precios industriales subieron un 11,4% en el mencionado período, mientras que su variación en materia de productos importados alcanzó un 14,3%. En los primeros 11 meses de 2008, el tipo de cambio nominal exhibió una moderada depreciación respecto del dólar estadounidense (alrededor del 8%), lo cual implicó una apreciación del 7% respecto del euro y de casi un 20% respecto del real brasileño.

En el primer trimestre de 2008, el coeficiente de empleo urbano respecto de la población urbana (42,1%) fue 0,3 puntos porcentuales inferior al del mismo período de 2007. Sin embargo, la tasa de desocupación abierta se contrajo 0,3 puntos porcentuales, hasta alcanzar un 7,8%, debido a una baja de alrededor de medio punto de la tasa de actividad. En el promedio de los primeros nueve meses del año, las remuneraciones del sector privado formal crecieron cerca del 15% interanual, mientras que en el informal registraron un alza considerable de casi el 30%; el sector público se ubicó en un lugar intermedio, pues la variación fue de alrededor del 20%.

En el primer semestre de 2008, el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue casi 1.000 millones de dólares inferior al del año anterior. Aunque el excedente por concepto de mercaderías fue apreciable (6.500 millones de dólares) y similar al de 2007, el saldo negativo de la cuenta de rentas de la inversión (utilidades, dividendos e intereses) se elevó más de 800 millones de dólares y la de servicios reales, alrededor de 350 millones. Los movimientos de capital del sector privado no financiero registraron un déficit cercano a los 3.300 millones de dólares, debido a una cuantiosa salida neta de

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	8,5	8,7	6,8
Producto interno bruto por habitante	7,4	7,6	5,8
Precios al consumidor	9,8	8,5	7,9 ^b
Salario medio real ^c	8,9	9,1	8,7 ^d
Dinero (M1)	20,0	26,8	15,0 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	2,3	2,1	5,1 ^g
Relación de precios del intercambio	5,7	3,7	11,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	10,2	8,5	8,0 ^d
Resultado global de la administración pública nacional / PIB	1,0	0,6	1,0
Tasa de interés pasiva nominal	6,5	7,9	10,1 ^h
Tasa de interés activa nominal	8,6	11,1	17,3 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	54 547	66 100	85 455
Importaciones de bienes y servicios	41 120	53 371	68 839
Saldo en cuenta corriente	7 712	7 113	10 406
Cuentas de capital y financiera	6 800	4 660	-10 766
Balanza global	14 513	11 772	-360

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Industria manufacturera. Trabajadores registrados del sector privado.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

casi 5.000 millones en el segundo trimestre. A partir de esta fecha, la evolución del mercado de divisas se caracterizó por los marcados egresos por conceptos financieros del sector privado, que contrarrestaron el excedente de las operaciones comerciales.

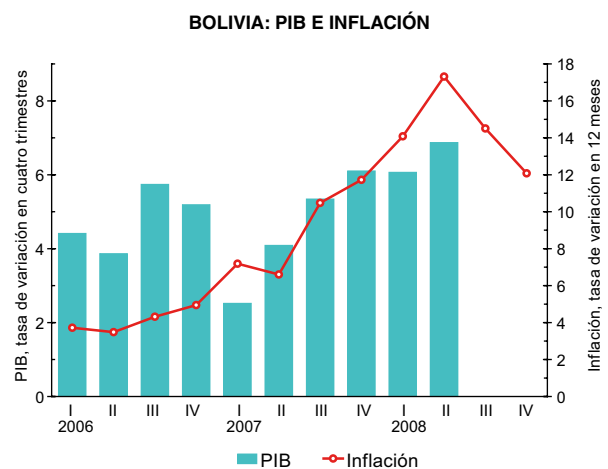
El valor de las exportaciones de bienes en los primeros 10 meses de 2008 creció un 37% respecto del mismo período del año anterior. Este aumento considerable obedeció a los mayores precios internacionales; en el caso de las manufacturas industriales, hubo un incremento notable del volumen exportado. En términos de valor, se destacó el desempeño de los productos primarios, mientras que las ventas de combustibles y energía fueron las de menor crecimiento, debido a la aguda baja del volumen exportado. Las condiciones internacionales contribuyeron a modificar apreciablemente el panorama de las exportaciones a lo largo del año, con una perspectiva de marcada pérdida de dinamismo.

Las importaciones de bienes crecieron a una tasa acumulada del 37% interanual en los primeros 10 meses del año, lo que obedeció tanto a la mayor cantidad importada como, en menor medida, a los precios más altos. Las compras de bienes de capital se elevaron algo menos que el promedio, con un incremento más significativo de las importaciones de combustibles (debido a los precios más elevados) y de bienes de consumo (principalmente automotores).

Bolivia

En 2008 la CEPAL estima que el PIB creció un 5,8%, lo que supone una aceleración cercana a 1,2 puntos porcentuales con respecto a 2007, mientras que la tasa de desempleo urbano se ubicará en un 7,2%, es decir 0,5 puntos porcentuales menos que el año anterior. La inflación alcanzará un 13%, siendo este el segundo año consecutivo en que esta variable sube dos dígitos. Asimismo, tanto la cuenta corriente de la balanza de pagos como las cuentas del sector público no financiero cerrarán con un superávit que resulta fundamentalmente de los elevados precios del gas natural durante el presente año. En 2008 el panorama político estuvo dominado por varias consultas electorales: los referendos sobre las autonomías departamentales que tuvieron lugar en el primer semestre y los referendos revocatorios del mandato presidencial y de los prefectos departamentales en el segundo semestre. Por otra parte, la Asamblea Constituyente, luego de más de un año de labor, presentó un borrador de la nueva Constitución, que será sometido a referendo en enero de 2009 y que, de ser aprobado, supondrá la modificación de numerosas leyes para adaptarlas al nuevo marco constitucional. En este proyecto se garantizan las autonomías departamentales, municipales y de los pueblos originarios y se contempla la realización de elecciones presidenciales en diciembre de 2009.

En el primer semestre de 2008, el PIB de Bolivia registró un incremento del 6,5% con respecto a similar período de 2007. Las cinco actividades que presentaron el mayor crecimiento fueron las de producción de minerales metálicos y no metálicos (63,0%), construcción (9,0%), petróleo crudo y gas natural (6,8%), establecimientos financieros (6,2%) e industria manufacturera (4,7%). La primera de estas actividades tuvo una incidencia de 2,49 puntos porcentuales en el PIB (38,3% del crecimiento total), seguida por la industria manufacturera con 0,77 puntos porcentuales. La dinámica de la producción de minerales metálicos y no metálicos estuvo asociada a la puesta en marcha de sucesivas etapas del proyecto San Cristóbal. En cambio, la actividad que registró el menor crecimiento durante el primer semestre del año (2,4%) fue la del sector agrícola, pecuario, silvícola, y de caza y pesca debido al desastre climático de La Niña, que afectó



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

a la zona oriental de Bolivia en el primer trimestre. Desde el punto de vista de la demanda, el crecimiento del PIB se basó en el gasto de consumo final de los hogares y la formación bruta de capital fijo, que crecieron un 5,5% y un 9,5% y tuvieron una incidencia de 3,85 y 1,25 puntos porcentuales, respectivamente. La CEPAL estima que el crecimiento de la economía boliviana en 2009 se acercará al 3%.

El ámbito monetario se ha caracterizado en los últimos tres años por una importante expansión de los agregados monetarios como consecuencia del incremento de las reservas internacionales y de la sustitución del dólar por el boliviano¹. En 2008 los agregados mantuvieron ese comportamiento, pues hasta noviembre la base monetaria aumentó un 14,1%, y entre noviembre de 2007 y noviembre de 2008 lo hizo un 35,7%. Por su parte el M1, el M2 y el M3 crecieron en esos períodos un 19,0%, un 28,6% y un 32%, y un 33,6%, 46,4% y 49,3%, respectivamente. Dada la desdolarización de la economía boliviana, las cifras de crecimiento de la liquidez monetaria de los agregados M1, M2 y M3 incluida la moneda extranjera ha sido menor que las mencionadas. El Banco Central de Bolivia ha apuntado desde 2007 a contrarrestar las presiones inflacionarias sobre la economía boliviana fundamentalmente a través de la realización de operaciones de mercado abierto. Cabe destacar que el banco central no solo ha tenido que hacer frente a las presiones inflacionarias externas, sino también a los incrementos de liquidez que resultaron del buen desempeño del sector exportador. En los 11 primeros meses del año las operaciones de mercado abierto crecieron un 118,1% (1.207 millones de dólares)². Sin embargo, coherentes con el desempeño de la inflación, desde julio estas operaciones dejaron de crecer, lo que contrasta con el comportamiento que tenían desde enero de 2007. El principal comprador en estas operaciones ha sido el sistema financiero.

Hasta septiembre de 2008, las cuentas fiscales mostraron un saldo superavitario. El sector público no financiero tuvo a esa fecha un superávit del 7,3% del PIB, lo que supuso un incremento de 3,1 puntos porcentuales con respecto al alcanzado en el mismo mes de 2007. La partida de ingresos que registró la mayor variación fue la relacionada con los hidrocarburos, que aumentó un 2,7% del PIB. En 2009 el presupuesto general de la nación registraría un incremento de la inversión pública cercano al 31,6%.

¹ Entre noviembre de 2005 y noviembre de 2008 las reservas internacionales en poder del Banco Central de Bolivia aumentaron 5.967 millones de dólares (392%), mientras que los depósitos en bolivianos crecieron de un 14,5% a un 47,4%.

² Entre octubre de 2007 y octubre de 2008 crecieron un 150,7% (1.361,4 millones de dólares). Cabe destacar que a octubre de 2008 solamente el 0,18% de las operaciones de mercado abierto del banco central se denominaban en dólares.

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,8	4,6	5,8
Producto interno bruto por habitante	2,6	2,4	3,7
Precios al consumidor	4,9	11,7	12,1 ^b
Salario mínimo real	4,5	-1,3	-1,6
Dinero (M1)	42,9	58,1	52,8 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	2,2	-1,0	-7,3 ^e
Relación de precios del intercambio	20,4	3,6	5,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,0	7,7	...
Resultado global del gobierno general / PIB	3,4	2,3	3,0
Tasa de interés pasiva nominal ^f	2,4	2,4	3,6 ^g
Tasa de interés activa nominal ^f	7,8	8,2	8,8 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 351	4 927	6 520
Importaciones de bienes y servicios	3 459	4 082	5 496
Saldo en cuenta corriente	1 317	1 763	2 053
Cuentas de capital y financiera	121	117	247
Balanza global	1 439	1 880	2 300

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Promedio anual de las tasas en dólares.

^g Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

Con relación al crecimiento de los precios, a noviembre de 2008 la inflación acumulada en el año fue de un 11,4%, mientras que la de 12 meses alcanzó el 12,1%. Es importante destacar que en junio esta última registró un máximo del 17,3%. El capítulo del IPC que anotó la mayor variación fue el de los alimentos. La desaceleración de la inflación que ha tenido lugar desde julio responde a la disminución del precio de los alimentos —respecto de los cuales Bolivia es importador neto— en los mercados internacionales y a un doble efecto cambiario, relacionado con la apreciación del boliviano con respecto al dólar y la apreciación de este último en los mercados internacionales, lo que se ha traducido en la reducción del precio en el mercado interno de los productos importados por Bolivia. En efecto, entre diciembre de 2007 y octubre de 2008, el boliviano se apreció un 7,8%, mientras que con respecto a octubre de 2007 lo hizo un 9%, lo que contrasta con la evolución que en septiembre y octubre presentó el tipo de cambio nominal de países vecinos como Chile, el Brasil y el Perú. El tipo de cambio real de Bolivia entre diciembre de 2007 y octubre de 2007 se apreció un 10,8%.

En 2008 la economía boliviana mostró un superávit de la cuenta corriente apuntalado nuevamente por el elevado promedio del precio de los hidrocarburos durante el año. En el período que va de enero a septiembre la cuenta corriente registró un superávit de 1.576 millones

de dólares, que fue un 51,5% superior al correspondiente a similar período del año anterior. Este resultado estuvo asociado fundamentalmente al aumento de las exportaciones y de las remesas de los migrantes y a una disminución del saldo negativo de la cuenta renta de la inversión. Las exportaciones totalizaron en ese lapso 4.694 millones de dólares, cifra que representó un incremento del 50,1% con respecto a los tres primeros trimestres de 2007. Las actividades económicas que encabezaron este crecimiento fueron la extracción de minerales (70,0%) y la explotación de hidrocarburos (51,8%). Por su parte, entre enero y septiembre de 2008, las importaciones aumentaron un 47,7% con respecto a similar período del año anterior³. Un 97,6% de estas compras externas fueron realizadas por la industria manufacturera y corresponden fundamentalmente a suministros industriales y bienes de capital. En la dinámica de las importaciones han influido tanto el crecimiento económico como la apreciación del boliviano. Cabe destacar que en ese lapso las remesas de los migrantes aumentaron un 8,1%.

De acuerdo con este comportamiento de la cuenta corriente, hasta fines de noviembre de 2008 las reservas internacionales netas en poder del banco central equivalían a 7.547 millones de dólares, lo que representa un incremento

de 2.298 millones de dólares (42,3%) con respecto a fines de diciembre de 2007 y de 2.538 millones de dólares (50%) con respecto a fines de octubre de 2007.

Se prevé que en 2009 habrá dos fuentes de preocupación con respecto a las exportaciones bolivianas. En primer lugar, la desaceleración del crecimiento global supondrá una posible disminución de los precios de los principales productos básicos exportados por Bolivia. En segundo término, se podría observar una caída de las ventas externas del sector manufacturero debido a la suspensión de las preferencias arancelarias otorgadas por los Estados Unidos a Bolivia a causa de la expulsión en octubre de la Administración de Represión de la Droga por parte del gobierno boliviano⁴. Cabe destacar que desde el punto de vista de las exportaciones, los Estados Unidos son el cuarto socio más importante de Bolivia; hasta octubre de 2008, un 6,1% de las ventas externas se habían dirigido a ese país. En su mayoría, los artículos beneficiados por estas preferencias son productos artesanales, como artículos de cuero, joyas y tejidos. El gobierno boliviano, junto con los productores, está intentando reorientar estas exportaciones a los mercados de la República Bolivariana de Venezuela y la República Islámica del Irán en el marco de los convenios de cooperación que mantiene con esos gobiernos.

³ El crecimiento de las compras en los últimos años ha sido notable; con respecto al período comprendido entre enero y septiembre de 2005 han aumentado más del 100%.

⁴ Los regímenes arancelarios preferenciales para los cuales se necesita certificación antidrogas son la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA) y el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP). En noviembre, los Estados Unidos anunciaron la suspensión de las preferencias arancelarias a Bolivia.

Brasil

Se estima que el PIB del Brasil creció alrededor de 5,9% en 2008. El impacto de la crisis financiera internacional en la economía brasileña a partir de septiembre se reflejó en una desaceleración del ritmo de incremento de la actividad económica que se prevé perdure en los próximos meses, con una reducción en la tasa de crecimiento del PIB para 2009. Sin embargo, dadas las características de la crisis y las actuales condiciones económicas del Brasil, las autoridades cuentan con un mayor número de instrumentos de política económica para implementar políticas destinadas a minimizar los efectos negativos de la actual crisis.

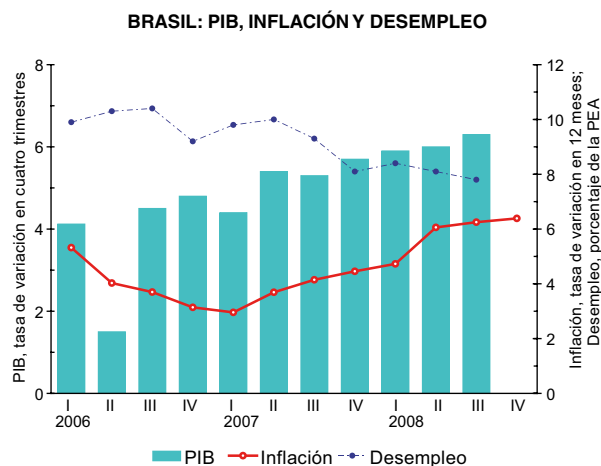
En los tres primeros trimestres del año los resultados económicos fueron muy positivos, con un crecimiento del PIB del 6,4% con relación al mismo período de 2007, una expansión del empleo formal de dos millones de puestos de trabajo durante el año, una reducción de la tasa de desempleo al 7,6% de la población económicamente activa en septiembre de 2008, uno de los menores niveles desde 2002, y un incremento del 5,1% en el salario real, si se compara septiembre de 2008 con el mismo mes de 2007.

Además, aunque presionada por incrementos en los precios agrícolas, la tasa de inflación se acercó a las metas establecidas, con una tasa de inflación acumulada del 6,4% en 12 meses hasta noviembre, y los resultados fiscales siguieron registrando un superávit primario del 5,6% del PIB de enero a octubre de 2008. En conjunto, gracias al menor costo de los intereses de la deuda, se ha logrado reducir el déficit nominal del sector público al 0,33% del PIB.

Las cuentas externas registraron un mayor ritmo de expansión económica, con un fuerte incremento de las importaciones. Pese a la intervención del banco central en el mercado de divisas, la moneda nacional siguió apreciándose a lo largo del año, alcanzando en agosto de 2008 un tipo de cambio de 1,56 reales por dólar de los Estados Unidos, el más bajo desde 1999. Se mantuvo también el fuerte ingreso de capitales, tanto por concepto de inversión extranjera directa como de inversión de cartera.

En septiembre de 2008 el escenario cambió como consecuencia de la crisis financiera internacional.

La moneda nacional se depreció más de un 50%, y el tipo de cambio respecto del dólar de los Estados Unidos, que desde septiembre presentaba una elevada volatilidad, alcanzó en noviembre los 2,44 reales. La fuerte devaluación fue consecuencia de la disminución de las líneas de crédito al comercio exterior, la salida de inversionistas extranjeros en cartera, el envío de remesas de utilidades de subsidiarias de empresas transnacionales a sus sedes en el exterior y la necesidad de divisas por parte de empresas brasileñas destinadas a cubrir posiciones en operaciones de derivados del tipo de cambio.



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

En las primeras semanas de la crisis se observó una disminución superior al 40% en los contratos de divisas a término, fuente principal para el financiamiento de las exportaciones. Asimismo, en octubre las salidas de inversión en cartera (acciones y títulos) alcanzaron los 7.800 millones de dólares y las remesas de utilidades acumularon entre enero y octubre de 2008 un monto de 30.500 millones de dólares, un 67% más que en el mismo período de 2007.

Algunas empresas exportadoras que apostaron por la continuidad de la apreciación del real y que efectuaron arbitrajes en operaciones de derivados y también aplicaciones financieras relacionadas con esas operaciones, se han visto muy afectadas por la variación pronunciada e imprevista del tipo de cambio. Las pérdidas conocidas de esas empresas en los mercados de derivados superan los 2.000 millones de dólares. Se prevé que este monto pueda aumentar ya que el valor de los contratos de este tipo de derivados antes de la crisis superaba los 37.000 millones de dólares (al tipo de cambio de agosto de 2008).

Debido a las dificultades para obtener créditos externos, los bancos brasileños han adoptado un comportamiento defensivo y han preferido mayor liquidez, lo que ha afectado especialmente a los bancos pequeños y medianos que utilizaban más intensamente las operaciones interbancarias.

Igualmente, las operaciones de crédito de mayor plazo y monto destinadas a financiar bienes de consumo duraderos y automóviles disminuyeron el monto disponible, redujeron los plazos e incrementaron sus costos, tal como se refleja en las cifras de octubre de 2008; en particular, la oferta mensual de crédito a la agricultura se redujo un 38% con relación al mismo mes de 2007. El crédito a las personas y el crédito comercial disminuyeron un 22% y un 12%, respectivamente, durante ese mismo período. En octubre de 2008 se registró la primera reducción de los últimos años en el balance total de crédito personal para la adquisición de automóviles, por lo que las concesiones mensuales fueron menores que los préstamos pagos.

Como consecuencia de las dificultades en el mercado de crédito, a partir de octubre varios sectores productivos empezaron a ajustar sus niveles de producción. Según datos desestacionalizados, la industria brasileña registró en octubre una reducción del 1,7% con relación a septiembre, debido a la mayor disminución de la producción de bienes de consumo duraderos (-4,7%) y bienes intermedios (-3%), resultado de la decisión de las empresas fabricantes de automóviles de conceder anticipadamente vacaciones a sus empleados, y suspender así la producción por una o dos semanas, para evitar una mayor acumulación de existencias, dada la reducción del 11% en sus ventas de octubre. Los sectores minero y siderúrgico, a raíz de la disminución de los precios internacionales de los metales

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,0	5,7	5,9
Producto interno bruto por habitante	2,6	4,3	4,5
Precios al consumidor	3,0	4,5	6,4 ^b
Salario medio real ^c	3,5	1,5	1,7 ^d
Dinero (M1)	20,4	32,7	7,4 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-11,5	-7,7	-8,8 ^g
Relación de precios del intercambio	4,7	2,8	3,3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	10,0	9,3	7,9 ^h
Resultado operacional del gobierno central / PIB	-2,9	-2,0	-2,6
Tasa de interés pasiva nominal	8,3	7,7	7,8 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	40,0	34,5	36,7 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	157 283	184 458	229 918
Importaciones de bienes y servicios	120 467	157 483	222 721
Saldo en cuenta corriente	13 643	1 712	-27 752
Cuentas de capital y financiera	16 927	85 772	54 752
Balanza global	30 569	87 484	27 000

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

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

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

^j Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

y minerales, tuvieron un comportamiento similar con anuncios de una disminución de la producción en los próximos meses. Como resultado, para 2008 se prevé que la producción de automóviles se reduzca en 200.000 automóviles aproximadamente con relación a la prevista inicialmente. Asimismo, se registró una generación mensual neta de empleo de 61.000 puestos de trabajo, la menor para el mes de octubre desde 2004.

El gobierno del Brasil ha adoptado medidas para mitigar los efectos de la crisis. Sus primeras acciones se dirigieron al mercado de crédito, con el objetivo de garantizar mayor liquidez en el mercado interbancario. Desde septiembre y hasta finales de noviembre, el banco central, utilizando los altos montos de los depósitos obligatorios, que se situaban en 259.000 millones de reales en agosto, reintrodujo en el sistema financiero cerca de 85.000 millones de reales, debido a la reducción de los requisitos de reservas: se redujeron los requisitos para los grandes bancos que hacen compras de carteras de crédito de los pequeños bancos, lo cual generó una disponibilidad de alrededor de 30.000 millones de reales; se aumentó el crédito a la agricultura en 6.000 millones de reales y los restantes 50.000 millones de reales fueron destinados a incrementar la liquidez en el sistema bancario, tanto para crédito directo como para operaciones interbancarias.

Otra prioridad de la política económica fue proveer divisas al mercado. En ese sentido, el banco central realizó diferentes tipos de operaciones, principalmente canjes con compromisos de venta por valor de 30.000 millones de dólares y ventas directas de divisas por 6.700 millones de dólares.

El banco central creó líneas directas por valor de 11.300 millones de dólares destinadas al financiamiento de exportadores, con el objetivo de que los bancos mantuvieron o hicieran redescuento en operaciones de comercio exterior. Desde agosto hasta fines de noviembre las reservas internacionales, en concepto caja, se redujeron un 5,4%, situándose en 194.000 millones de dólares. Adicionalmente, la Reserva Federal anunció una disponibilidad de 30.000 millones de dólares para operaciones de canje con el Banco Central del Brasil, hecho que en concepto de liquidez, incluyendo las demás operaciones de ese tipo, eleva el monto de reservas disponibles a 235.000 millones de dólares.

Se creó una nueva legislación que establece amplios poderes para la intervención del banco central en el sistema bancario y se ampliaron las posibilidades de acciones y operaciones de los bancos federales (como Banco do Brasil y Caixa Econômica Federal). Entre octubre y noviembre se registraron dos importantes fusiones en el sector bancario: una entre los bancos privados Itaú y Unibanco, que formaron el mayor banco de América del Sur; y otra entre los bancos estatales Banco do Brasil y Nossa Caixa, del Estado de São Paulo, que hizo posible una fuerte expansión del Banco do Brasil en mercados importantes. Algunos sectores productivos recibieron líneas de crédito especiales para poder sostener el ritmo de consumo, como los 8.000 millones de reales para la compra de cartera de financiamiento de automóviles hecha por el Banco do Brasil y la Nossa Caixa.

En cuanto a las tasas de interés, el Comité de Política Monetaria del banco central decidió suspender en octubre el incremento de la tasa de interés básica iniciada en marzo de 2008 (cuando la tasa de interés básica del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) se encontraba en el 11,25%, su menor nivel histórico), estabilizándola en el 13,75%. En el mercado financiero, las tasas anuales para préstamos aumentaron en octubre alrededor de 2,5 puntos porcentuales para todos los tipos de operaciones y se observó un menor plazo medio para préstamos a las empresas, en especial para capital de trabajo.

Con objeto de mejorar la demanda interna y las expectativas del ajuste frente a la crisis, se aplicó otro conjunto de medidas de política fiscal. En el corto plazo, el gobierno federal y algunos estados, como São Paulo, han aumentado el plazo para el pago mensual de impuestos, disminuyendo así la presión sobre la disponibilidad de caja de las empresas. El gobierno federal se comprometió

a mantener su programa de inversiones, que se aceleró en los últimos meses.

En los primeros diez meses de 2008, y con relación al mismo período de 2007, los ingresos del gobierno federal mantuvieron una fuerte expansión, con una alza nominal del 18,6%. Los gastos totales aumentaron un 11% durante ese mismo período. Los gastos de capital del Tesoro Nacional aumentaron más de un 40%. Se estima que la crisis tendrá efectos negativos en la evolución de los ingresos fiscales, dadas las menores ventas industriales, especialmente de automóviles, y las menores utilidades esperadas de empresas estatales, debido a la disminución de los precios de exportación.

Pese a la evolución de las variables económicas en los últimos meses del año, la actividad económica en 2008 se mantuvo con una expansión significativa. En los primeros nueve meses del año la industria creció un 6,5% con relación al mismo período del año anterior, impulsada por un incremento del 17,6% en la producción de automóviles y del 18,9% en la producción de bienes de capital, y el sector del comercio se expandió un 10,4%. De acuerdo con las estimaciones de la Confederación Nacional de Agricultura, la producción del sector agrícola podría aumentar más de un 10% en 2008.

En el primer semestre de 2008 la inversión bruta fija aumentó un 15% con relación al mismo período de 2007, por lo que se mantuvo la acelerada expansión registrada en 2006 y 2007 (del 11% y el 14%, respectivamente). La inversión bruta fija expresada como porcentaje del PIB aumentó, a precios constantes, del 14,3% en 2005 al 17,1% en el primer semestre de 2008. Aunque estas tasas de crecimiento representan una recuperación desde niveles muy bajos, la rapidez de la expansión demuestra que el clima de inversiones del país ha mejorado considerablemente. La compra de maquinaria y equipos, tanto nacionales como importados, registra igualmente alzas elevadas de aproximadamente el 19% en 2007 y el 22% entre enero y agosto de 2008, lo cual apunta hacia una respuesta relativamente ágil de la expansión de la oferta a las presiones de la demanda. Aunque en forma más modesta, las inversiones en construcción civil también se han recuperado con una expansión del 5% y el 11% en los respectivos períodos.

La fuerte expansión de la producción, junto con el impacto de las elevadas tasas de interés, ayudó a disminuir las presiones sobre los precios provocadas por el aumento de la demanda. A partir de julio, con una mayor oferta de productos agrícolas debido al fin de las cosechas, el promedio de variación mensual del índice nacional de precios al consumidor amplio (IPCA) disminuyó del 0,69% en el segundo trimestre de 2008 al 0,36% en el tercer trimestre, con lo cual se consolidaron las expectativas de que en 2008 la tasa de inflación se mantendría dentro

del intervalo de dos puntos porcentuales en la meta del 4,5%. En octubre de 2008, la variación del IPCA aumentó nuevamente al 0,45% como consecuencia del tipo de cambio. La incertidumbre para los próximos meses es si la menor actividad económica podrá contrarrestar las presiones de la devaluación cambiaria.

En el sector externo, el déficit en cuenta corriente acumulado de enero a octubre ascendió a 24.800 millones de dólares (1,86% del PIB). Este resultado representa un cambio importante respecto de los saldos positivos registrados en los últimos años y se explica por la reducción del saldo de la balanza comercial a 20.800 millones de dólares (frente a los 34.400 millones de dólares correspondientes al mismo período de 2007) y por un déficit de 48.900 millones de dólares en las balanzas de servicios y de renta (34.100 millones de dólares para el mismo período de 2007).

Las exportaciones y las importaciones de bienes aumentaron un 28% y un 51,6%, respectivamente. El desempeño de las exportaciones se debe al aumento de las exportaciones de productos básicos (48,7%), semimanufacturados (29,9%) y manufacturados (12,6%). El aumento del valor exportado se descompone en una disminución del 1,7% en volumen y un alza del 29,7% en precios (47% en el caso de los productos básicos, 27,5% en semimanufacturas y 18,1% en manufacturas). Por su parte, el valor de las importaciones fue de 148.000 millones de dólares durante ese mismo período, un nivel sin precedentes, gracias al aumento de las importaciones de bienes de consumo duraderos (67,1%), bienes de capital (53,1%) y bienes intermedios (46,5%). Es notable

el aumento de los volúmenes importados de bienes de consumo duraderos (56,1%) y bienes de capital (40,3%), así como el incremento de las importaciones de bienes intermedios (20,9%).

Los flujos de capitales en la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos presentaron un superávit de 41.800 millones de dólares de enero a octubre de 2008, resultado bien inferior a los 77.000 millones de dólares registrados durante el mismo período de 2007. Ello se explica por un cambio significativo en la inversión directa del país en el exterior, de ingresos netos por 850 millones de dólares en los diez primeros meses de 2007 a una salida neta de 15.600 millones de dólares durante el mismo período de 2008. A lo anterior se agrega una reducción significativa en la entrada de inversiones extranjeras en cartera, de 40.900 millones de dólares entre enero y octubre de 2007 a tan solo 9.600 millones de dólares durante el mismo período de 2008. A su vez, el monto total de ingresos de inversión extranjera directa de enero a octubre alcanzó el nivel récord de 34.700 millones de dólares (superior a los 31.000 millones de dólares del año anterior). Las inversiones directas como proporción del PIB representaron el 2,6% entre enero y octubre de 2008 (frente al 2,9% durante el mismo período de 2007).

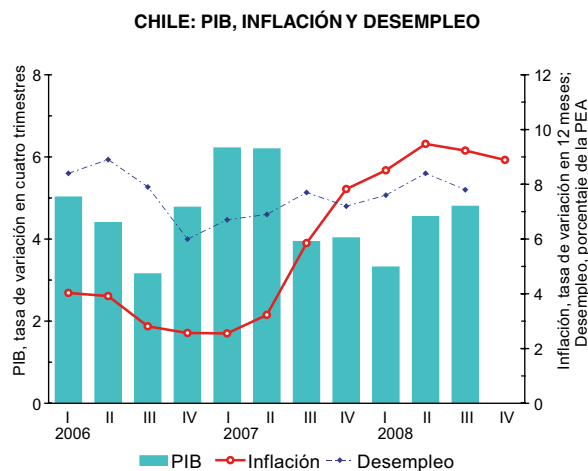
En octubre la deuda externa total alcanzó los 214.000 millones de dólares, correspondientes a 165.000 millones de dólares de deuda a mediano plazo y 49.000 millones de dólares a corto plazo. Comparado con el valor total exportado, el servicio de la deuda se redujo del 32,4% en diciembre de 2007 al 18,4% en octubre de 2008.

Chile

La economía chilena alcanzará en 2008 un crecimiento cercano al 3,8%, cifra inferior al 5,1% del año anterior. En efecto, desde mediados de 2007 se han materializado los principales riesgos que enfrenta la economía chilena: la suspensión de la provisión de gas natural desde la Argentina, el alza de los precios mundiales de los combustibles y luego de los alimentos y, finalmente, la profundización de la crisis en los Estados Unidos y su propagación a otras economías desarrolladas, lo que, si bien alivió las presiones inflacionarias por las bajas de los precios de los productos básicos durante el segundo semestre, tuvo un impacto negativo en las exportaciones. De este modo, en 2008 parece haber llegado a su fin el episodio de auge externo iniciado a mediados de 2003. A ello se sumaron perturbaciones internas (sequías, dificultades técnicas y laborales en sectores vinculados a los recursos naturales) que deterioraron asimismo el crecimiento. Ante esta situación, el gobierno dispuso una serie de medidas contracíclicas que, junto con las políticas fiscales y monetarias aplicadas desde 2000 para estabilizar el crecimiento, más los ingentes recursos externos acumulados durante la reciente bonanza, deberían contribuir a que en 2009 se moderen los efectos de la crisis en el nivel de actividad y el empleo.

La política fiscal continuó orientada a alcanzar un superávit estructural de un 0,5% del PIB, que permite una expansión del gasto público según los valores a mediano plazo de sus principales determinantes. De esta forma, el gasto se mantuvo en un ritmo levemente superior al 5% anual, dentro de su trayectoria de crecimiento de los últimos años.

Entre los componentes de la demanda agregada, la formación bruta de capital fijo continuó con un elevado dinamismo. En efecto, durante el primer semestre llegó a expandirse un 23% anual, hecho atribuible a la realización de numerosos proyectos de inversión en las áreas energética y minera, gracias a los altos precios internacionales que se registraban en esos rubros hasta mediados de año. El consumo total, a su vez, exhibió un crecimiento moderado cercano al 6%, mientras que el consumo privado, en particular el de bienes duraderos, se desaceleró debido al lento aumento de la masa salarial real ocasionado por el



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

repunte inflacionario y la escasa expansión del empleo, a lo que se sumó el creciente endurecimiento de las condiciones crediticias.

Se proyecta que la tasa de desocupación nacional sufrirá un aumento respecto del año anterior y llegará a un 7,9%, dado que, pese a que se ha registrado una mayor tasa de ocupación, también se incrementó la participación en la fuerza de trabajo.

Por su parte, la política monetaria siguió orientada a alcanzar las metas de inflación en un rango entre un 2% y un 4% en un horizonte de dos años. No obstante, la inflación anotó elevados registros, que bordearon el 10% en 12 meses durante el segundo semestre, tanto medida a nivel del IPC como de sus componentes de tendencia, excediendo con creces la meta inflacionaria. Este resultado puede atribuirse a los fuertes incrementos de los precios externos de los alimentos a partir de 2007, así como de los combustibles en la primera parte de 2008, a lo que se sumó su propagación a los precios internos, facilitada por la indización y el intenso ritmo de la demanda.

Ante esta situación, el banco central incrementó en varias ocasiones la tasa de interés de política monetaria, la que, tras alcanzar un 5% cuando se inició el repunte inflacionario en abril de 2007, llegó en septiembre de 2008 a un 8,25%. No obstante, en los dos últimos meses del año las bajas de los precios externos aliviaron parcialmente las presiones inflacionarias, con lo que la inflación en 12 meses se situaría en un nivel cercano al 8,5%.

El tipo de cambio hasta mediados de año describía una sostenida tendencia a la apreciación, lo que motivó una intervención del banco central que, anticipándose a los efectos de la crisis externa, estableció un programa que preveía aumentar 8.000 millones de dólares las reservas internacionales para fines de año. Posteriormente, con el desencadenamiento de la crisis, el tipo de cambio real aumentó notablemente y hacia fines de año exhibía niveles comparables con períodos anteriores de turbulencia financiera externa. Sin embargo, ello conspiró en contra de una reducción de las presiones inflacionarias. A su vez, en el segundo semestre el banco decidió suspender el programa de compra de divisas.

En 2009, en un entorno de menores precios externos, particularmente para el petróleo y ciertos alimentos, como consecuencia de la proyectada reducción de la demanda mundial, las expectativas apuntan a una reducción de la inflación, la que sería más pronunciada durante el segundo semestre. De este modo, las autoridades monetarias estiman que hacia fines de 2009 la inflación se encontraría nuevamente dentro del rango meta.

Las exportaciones de bienes y servicios, por su parte, continuaron experimentando un retroceso, inicialmente por problemas de orden técnico y laboral que redundaron en la reducción del cuántum de exportaciones mineras, a lo

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,3	5,1	3,8
Producto interno bruto por habitante	3,3	4,0	2,8
Precios al consumidor	2,6	7,8	8,9 ^b
Salario medio real ^c	1,9	2,8	-0,3 ^d
Dinero (M1)	13,2	18,1	13,4 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-2,2	1,3	-4,1 ^g
Relación de precios del intercambio	31,4	3,8	-7,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,7	7,1	7,7 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	7,7	8,8	6,9
Tasa de interés pasiva nominal	5,5	5,9	7,8 ^h
Tasa de interés activa nominal	14,4	13,6	15,2 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	66 310	76 429	78 863
Importaciones de bienes y servicios	44 351	53 938	70 502
Saldo en cuenta corriente	6 838	7 200	-5 639
Cuentas de capital y financiera	-4 841	-10 414	10 839
Balanza global	1 997	-3 214	5 200

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Estimación basada en datos de enero a octubre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Datos actualizados, promedio de enero a noviembre.

que se agregaron en el segundo semestre fuertes bajas de precios y volúmenes transados en los mercados mundiales tras profundizarse en septiembre la crisis externa. En efecto, en octubre varias economías desarrolladas sufrieron graves problemas de falta liquidez que se expresaron en una profunda contracción crediticia. Ello se tradujo en dos consecuencias. Por una parte, se redujeron los órdenes de compras de exportaciones por cuanto no se dispuso del crédito necesario. En segundo lugar, los agentes financieros que tenían posiciones en bienes primarios procedieron a su liquidación al no poder mantenerlas por la ausencia de liquidez. El resultado fue una pronunciada baja de los volúmenes vendidos y sus precios, acompañada de alzas en los inventarios de las principales bolsas internacionales de materias primas. Según informaciones disponibles hasta octubre, se registraban bajas de un 29% respecto de igual período del año anterior en los volúmenes exportados de cobre y de un 23% para el total de las exportaciones mineras.

Por su parte, las importaciones continuaron experimentando un gran dinamismo, en especial las de maquinarias y equipos, que exhibían un ritmo cercano al 25%, lo que se vincula estrechamente con la dinámica de la inversión. De este modo, tras sucesivos años de saldos superavitarios, se estima que la cuenta corriente arrojará un déficit cercano al 3,0% del PIB.

En 2009 se prevé una desaceleración del crecimiento, dado que se espera una reducción de la demanda externa, condiciones de liquidez interna e internacional más ajustadas y una incertidumbre significativamente mayor. No obstante, se estima que el crecimiento se mantendrá positivo, merced a las medidas contracíclicas adoptadas, así como al continuo dinamismo de otras economías emergentes.

En este sentido, tanto la autoridad fiscal como la monetaria anunciaron medidas tendientes a brindar una liquidez adecuada y a estimular la demanda interna. Así, el banco central aumentó los montos y plazos de su oferta de liquidez en dólares y pesos, a la vez que incluyó los depósitos bancarios como colaterales adicionales de esos programas. A su vez, se crearon temporalmente nuevos subsidios y se ampliaron los existentes para la adquisición de viviendas. También se inyectó capital al Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE), lo que le permitirá ampliar 2.000 millones de dólares su capacidad

de apoyar el crédito, y se permitió el acceso a dichas garantías a empresas de tamaño mediano. Asimismo, se inyectaron 200 millones de dólares a la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), para que apoye los créditos de la banca comercial a pequeñas y medianas empresas. Por último, se incrementará 500 millones de dólares el capital del BancoEstado, para que aumente su capacidad de crédito tanto para las empresas de menor tamaño como para las familias que quieran adquirir una vivienda.

En síntesis, si bien el panorama externo de la economía chilena se deterioró sustantivamente en 2008, se estima que en 2009 el crecimiento continuará siendo positivo, aunque bajo, y la inflación se reducirá, lo que puede atribuirse tanto a las medidas recientemente adoptadas como a la continuidad por varios años de un conjunto de políticas macroeconómicas orientadas a crear capacidades anticíclicas, que han contribuido a la solvencia fiscal y externa.

Colombia

Se estima que en 2008 la economía de Colombia creció un 3,0%. Además del impacto de la crisis financiera internacional, algunos factores de índole interna incidieron en la disminución del ritmo de la actividad económica. El banco central hizo uso de varios instrumentos para frenar las presiones inflacionarias provenientes de la demanda; aun así, la tasa de inflación llegaría a un 7,5% a fines de año, cifra que supera claramente la meta de inflación. Como en todos los primeros años de gobierno de alcaldes y gobernadores, hubo un atraso de la inversión pública programada, a lo que se sumaron huelgas en distintos sectores. Aunque el volumen de las exportaciones registró un estancamiento, el elevado promedio de precios del petróleo y las materias primas incrementó considerablemente el valor de las exportaciones durante el año. Esto contribuiría a una leve reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que se ubicaría en un 2,6% del PIB.

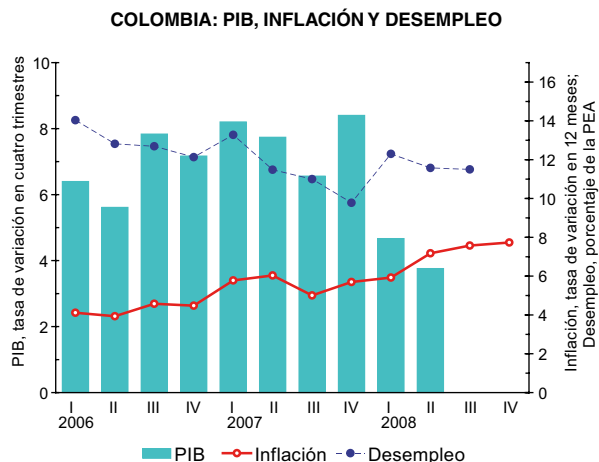
Para 2009 se prevé una mayor desaceleración del ritmo de expansión de la actividad económica, que se ubicaría en torno al 2%, principalmente por el efecto de la crisis internacional en las exportaciones del país, las remesas, la inversión extranjera directa y el financiamiento externo.

En el ámbito fiscal se esperan menores recaudaciones por la desaceleración del crecimiento. De acuerdo con los cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, un punto menos de crecimiento reduce la recaudación tributaria en un monto equivalente al 0,2% del PIB. Por otra parte, tanto el encarecimiento del dólar, que afecta el costo en pesos de la deuda denominada en esa moneda, como el encarecimiento del financiamiento externo debido a la crisis financiera, tendrán un impacto negativo en las finanzas del país, por lo que existe algún grado de incertidumbre sobre la posibilidad de cumplir las metas de déficit del 1,4% del PIB en el sector público consolidado y del 3,3% del PIB en el gobierno central.

En el primer semestre de 2008 la junta directiva del banco central enfrentó las presiones inflacionarias mediante alzas graduales de 25 puntos básicos en su tasa de intervención, que moderaron el aumento del crédito y del consumo de los hogares. Desde julio no se ha vuelto a modificar la tasa de intervención, manteniéndose en un 10%. Hacia fines de año, con el propósito de dar mayor liquidez a la economía y facilitar el funcionamiento del

mercado crediticio, el banco central decidió reducir los encajes de las cuentas corrientes y de ahorro y de los certificados de depósitos a plazo fijo.

La política cambiaria ha estado marcada por una gran volatilidad del tipo de cambio, que a comienzos de año estaba en un nivel de 1.980 pesos por dólar y llegó a fines de año a alrededor de 2.200 pesos por dólar en promedio.



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

Solamente en el período comprendido entre julio y octubre se registró una devaluación nominal del 27%, que se debe, en gran medida, a las turbulencias internacionales. Este cambio en la tendencia del tipo de cambio y los efectos de la crisis financiera llevaron a las autoridades a eliminar el depósito al endeudamiento externo en octubre. Asimismo, se aprobó una amnistía para que regresen al país los capitales que no tengan ningún vínculo con actividades ilícitas.

En 2008 se desaceleró el crecimiento que se había registrado en el país en los últimos años. Esta dinámica se inició en el primer trimestre del año y se intensificó en el cuarto. En el primer semestre, la economía se expandió un 4,1%, en comparación con el 8,2% del mismo período del año anterior. Durante ese primer semestre, los sectores que registraron un mayor dinamismo fueron la minería, el transporte y, en menor medida, el sector agropecuario. Por el contrario, el sector de electricidad, gas y agua y la industria manufacturera se expandieron menos del 2,0% y la construcción un 0,3%. El consumo, en particular la inversión privada, motor de la actividad económica en años anteriores, continúa elevándose, aunque a tasas muy inferiores. Los indicadores de confianza de empresarios y de hogares se redujeron paulatinamente en el transcurso del año y en el segundo semestre estos resultados desfavorables fueron más contundentes.

La inflación ha sido una preocupación de las autoridades desde 2006. Pese a la activa política de control de la presión inflacionaria, el alza de los precios externos se transmitió a la inflación interna, que alcanzaría el 7,5%, superando ampliamente el límite superior del rango meta (de entre el 3,5% y el 4,5%), que el banco central había fijado en 2008. El banco central espera que la debilidad de la demanda mundial y la disminución de los precios de los productos básicos reduzcan las presiones inflacionarias y, por ende, las expectativas de inflación, con el fin de poder aplicar a mediano plazo una política menos restrictiva. La desaceleración de la demanda y el descenso de los precios de los productos básicos contribuirán al control de la inflación en 2009.

A partir de mediados del año se registró un cambio de la tendencia a la baja de las tasas de desempleo urbano que se registraba desde 2006, por lo que cabe prever un leve aumento de esta tasa en el promedio del año. Cabe señalar que este cambio obedece sobre todo a una mayor participación laboral y, por lo menos hasta el tercer trimestre, la tasa de ocupación continuó mostrando cifras positivas interanuales. Sin embargo, la información sobre el empleo formal en la industria manufacturera y el comercio muestra claros signos de desaceleración en la generación de este (en el caso de la primera, las tasas interanuales fueron negativas en el tercer trimestre). Además, el incremento de la inflación incidió en el poder de compra de los asalariados y se estima que los salarios de la industria manufacturera tendrán una pérdida real de casi un 2% en el promedio del año.

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,8	7,7	3,0
Producto interno bruto por habitante	5,3	6,3	1,7
Precios al consumidor	4,5	5,7	7,7 ^b
Salario medio real ^c	3,7	-0,5	-1,8 ^d
Dinero (M1)	18,2	11,9	5,6 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-1,3	-10,7	-5,5 ^g
Relación de precios del intercambio	3,8	8,0	13,1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^h	12,9	11,4	11,5 ⁱ
Resultado global del gobierno nacional central / PIB	-3,8	-3,0	-2,7
Tasa de interés pasiva nominal	6,2	8,0	9,7 ^j
Tasa de interés activa nominal	12,9	15,4	17,1 ^k
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	28 558	34 213	41 832
Importaciones de bienes y servicios	30 355	37 416	42 912
Saldo en cuenta corriente	-2 982	-5 859	-6 442
Cuentas de capital y financiera	3 005	10 572	9 053
Balanza global	23	4 714	2 611

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Obreros de la industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a agosto.

^e Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Incluye el desempleo oculto.

ⁱ Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^j Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

^k Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

En el ámbito externo, el valor de las exportaciones se ha elevado con un ritmo dinámico, que conjuga un aumento del 60,8% de las exportaciones tradicionales, básicamente petróleo y sus derivados, y un avance cercano al 22% de las ventas externas de productos no tradicionales. Desde el punto de vista de las importaciones, estas crecieron entre enero y septiembre un 19,1%, gracias a las compras de maquinaria y equipo, combustibles y aceites minerales. Las perspectivas comerciales para el próximo año no son tan prometedoras y dependerán, en primer lugar, de la profundización de la recesión en los Estados Unidos y de la magnitud de la desaceleración de la economía de la República Bolivariana de Venezuela, principales socios comerciales del país. Asimismo, otro factor negativo que enfrentaría Colombia es el efecto de la reducción de los precios de las materias primas, que avanza desde el mes de agosto, en el valor de las exportaciones. Se espera que el déficit de la cuenta corriente llegue a fines de año a casi un 2,6% del PIB. En materia de negociaciones comerciales, el resultado electoral de los Estados Unidos no parece indicar que haya mejores perspectivas para la aprobación del tratado de libre comercio con ese país; se espera, en cambio, que prosperen las negociaciones con la Unión Europea, dado que esta ha desistido del requisito de negociar en bloque con los países andinos.

Ecuador

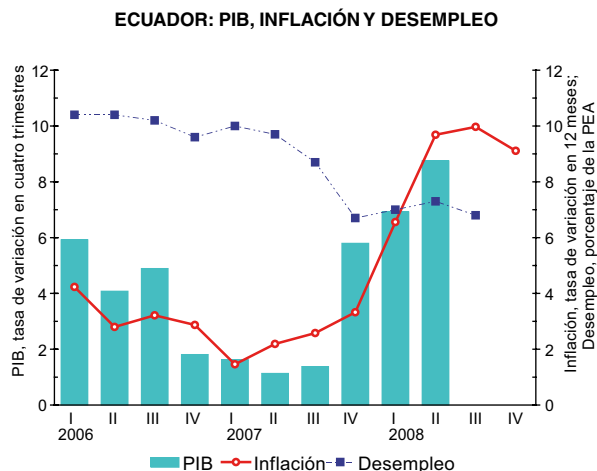
Según las proyecciones, el producto interno bruto del Ecuador crecerá un 6,5% durante 2008, con una desaceleración para 2009 que reducirá el crecimiento al 2%. La tasa de inflación del país aumentó significativamente durante el período, producto del *shock* negativo de la oferta sobre los precios de los alimentos experimentado a nivel internacional, y en octubre de 2008 se situó en el 9,9% anual. Continuando con el proceso de cambio impulsado por el Presidente Correa, la Asamblea Constitucional elaboró una nueva Constitución que fue aprobada por referéndum el 28 de septiembre de 2008.

La política fiscal fue expansiva aunque, gracias a los favorables ingresos petroleros durante los tres primeros trimestres del año, se registró un superávit del sector público no financiero (SPNF) durante 2008. Durante los primeros nueve meses de 2008, el SPNF arrojó un superávit primario del 6% del PIB, mientras que el resultado global fue un superávit del 4,9% del PIB. Dichos resultados muestran una significativa mejora con respecto a los resultados observados durante el mismo período de 2007, fundamentalmente gracias a la fuerte mejora del precio del petróleo durante el período y a los esfuerzos por parte del gobierno por recibir un mayor porcentaje de la renta petrolera. Cabe destacar que, gracias a los positivos resultados del área fiscal, junto con el crecimiento del PIB durante 2008, el coeficiente de deuda pública respecto del PIB ha seguido reduciéndose. Al tercer trimestre de 2008, la deuda pública total del Ecuador era de 12.980 millones de dólares, equivalente al 24,5% del PIB, mientras que la deuda pública externa era de 10.012 millones de dólares, equivalente al 18,9% del PIB.

El aumento de los ingresos petroleros del SPNF durante los primeros nueve meses de 2008 fue del 222%, lo que explica el aumento en un 69,2% de los ingresos del SPNF durante el período. Los ingresos no petroleros también se incrementaron, sobre todo el impuesto a la renta (con un aumento del 33,5%) y el IVA (13,4%), que se beneficiaron del aumento del nivel de actividad y de los precios de exportación durante el período. Los ingresos en concepto de aumento del superávit de las empresas públicas aumentaron un 63,6% durante el mencionado período de precios favorables.

Los gastos del SPNF se incrementaron un 69,5% durante los primeros nueve meses de 2008 respecto al mismo período de 2007. Destaca el aumento del gasto (devengado) de capital, en particular la formación bruta de capital fijo, que se incrementó un 116,2%. Sin embargo, los gastos corrientes también aumentaron (55,6%) durante el período.

Entre los cambios más importantes en el marco legal de la política fiscal durante el período, se destacan la reforma tributaria aprobada por parte de la Asamblea Constituyente en diciembre de 2007 (ley reformativa



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

para la equidad tributaria en el Ecuador) que, entre otras cosas, elimina preasignaciones; la aprobación en abril de 2008 de una ley que eliminó los fondos petroleros (ley orgánica para la recuperación del uso de los recursos petroleros del Estado), incorporándolos al presupuesto del gobierno central; y la aprobación a fines de julio de 2008 de la ley orgánica reformativa e interpretativa a la ley de equidad tributaria. Asimismo, en noviembre de 2008 el gobierno anunció un paquete de medidas económicas y financieras destinadas a reducir el impacto de la crisis financiera internacional en el Ecuador.

En noviembre de 2008 la inflación anual del Ecuador era del 9,1%. Esto refleja el impacto del *shock* externo sobre el precio de los alimentos experimentado durante la primera mitad del año. El tipo de cambio real efectivo registró una depreciación media del 2,2% en los primeros 10 meses de 2008, gracias a la debilidad del dólar de los Estados Unidos frente a las monedas de socios comerciales como Colombia durante la primera mitad del año, que revirtió a partir de septiembre de 2008.

En general, se observa una reducción de las tasas de interés en octubre de 2008 respecto al mismo período de 2007. Por ejemplo, la tasa activa efectiva referencial del segmento comercial corporativo pasó del 10,7% en octubre de 2007 al 9,2% en octubre de 2008, mientras que en el segmento de crédito comercial a pymes, pasó del 14,1% al 11,6%.

El crecimiento del sector financiero continuó durante 2008. Durante los primeros 10 meses del año siguieron creciendo los activos de los bancos privados abiertos, registrando hasta octubre de 2008 un crecimiento del 19,1%. La composición de la cartera activa de los bancos privados privilegió la liquidez mantenida en el extranjero entre octubre de 2007 y abril de 2008, cuando esta alcanzó el 26% de los activos totales del sector. A partir de entonces, como consecuencia de las turbulencias en los mercados internacionales, se redujeron los depósitos en el extranjero de la banca, aunque se mantuvieron las tenencias de bonos del Tesoro de los Estados Unidos. En cambio, a partir de abril de 2008 comenzó a crecer la cartera de préstamos a empresas y otros residentes por encima del crecimiento de los activos totales. Como elementos que contribuyen a esto último cabe destacar la elevada liquidez interna y la reducción en las tasas de interés, así como la retención sobre los pagos de intereses al extranjero que introdujo la reforma tributaria, en aquellos casos donde no se acepta la retención como un crédito en los países de origen de los fondos. Durante el período, las tenencias de bonos del gobierno fueron exiguas y en septiembre de 2008 representaron un 0,6% del total de los activos.

El crecimiento del PIB durante 2008 fue impulsado principalmente por el consumo de los hogares y la formación bruta de capital fijo. Esta última fue estimulada por el

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,9	2,5	6,5
Producto interno bruto por habitante	2,4	1,0	5,0
Precios al consumidor	2,9	3,3	9,1 ^b
Salario mínimo real	3,3	3,9	8,2
Dinero (M1)	19,1	18,6	37,2 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,2	5,1	2,2 ^e
Relación de precios del intercambio	7,3	2,8	15,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	8,1	7,4	6,9 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,2	-0,1	-0,1
Tasa de interés pasiva nominal	4,4	5,3	...
Tasa de interés activa nominal	8,9	10,1	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	14 213	16 070	20 723
Importaciones de bienes y servicios	13 749	15 619	20 363
Saldo en cuenta corriente	1 618	1 650	1 568
Cuentas de capital y financiera	-1 748	-263	1 132
Balanza global	-131	1 387	2 700

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Estimación basada en datos de enero a septiembre.

aumento significativo en la ejecución de obras públicas por parte del gobierno durante el período. Además, aumentó también el consumo del gobierno central.

Los dos sectores más dinámicos de la economía durante 2008 fueron el sector servicios y la construcción. Ambos se vieron favorecidos por el aumento del gasto público durante el período, aunque la demanda privada también impulsó el sector de la construcción. Otros dos sectores dinámicos y que también se beneficiaron del importante aumento de la demanda interna durante el año fueron el comercio y la industria manufacturera.

La producción de petróleo a cargo de la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR) se recuperó un 3,2% durante los primeros 10 meses de 2008 respecto del mismo período de 2007. Sin embargo, el volumen total de petróleo extraído se redujo un 0,1% respecto del mismo período en 2007, debido a la reducción en un 4,2% de la extracción petrolera por parte de compañías privadas. Cabe recordar que desde 2007 el gobierno ecuatoriano sigue una política de incremento del porcentaje de la renta petrolera recibida por el Estado, que se aplica también a los contratos de participación (donde las compañías privadas reciben un porcentaje del total del petróleo extraído) con empresas privadas y la renegociación de contratos de concesión. Un ejemplo de esto último es la reciente modificación del contrato de participación de REPSOL-YPF.

La tasa de desempleo nacional urbana era del 7,1% en septiembre de 2008, manteniéndose estable con respecto a lo observado el año anterior. Al mismo tiempo, la tasa de ocupación plena se incrementó levemente, pasando del 40,2% en septiembre de 2007 al 41,1% en septiembre de 2008.

La cuenta corriente de la balanza de pagos del Ecuador registró durante 2008 un superávit. Este resultado indica la sustancial mejora en las exportaciones petroleras en razón del aumento de los precios del crudo durante 2008.

Durante los primeros nueve meses de 2008, el valor de las exportaciones se incrementó un 51,8%, que se explica en un 85% por la mejora en las exportaciones petroleras. La cantidad de crudo exportado se incrementó un 4,8%, mientras que el precio medio de exportación aumentó un 85,8%. Por otro lado, las exportaciones no petroleras aumentaron durante el período un 17,5%, en particular las de banano y plátano, seguidas de lejos por las exportaciones de enlatados de pescado.

El valor de las importaciones se incrementó un 43% durante los primeros nueve meses de 2008. Las materias primas, con un crecimiento del 45,9%, fueron las que más contribuyeron a ese incremento. El aumento de la inversión en el Ecuador durante 2008 favoreció las

importaciones de bienes de capital, que crecieron un 41,5% durante el período, mientras que las de bienes de consumo aumentaron un 42% como resultado del mayor consumo privado y público.

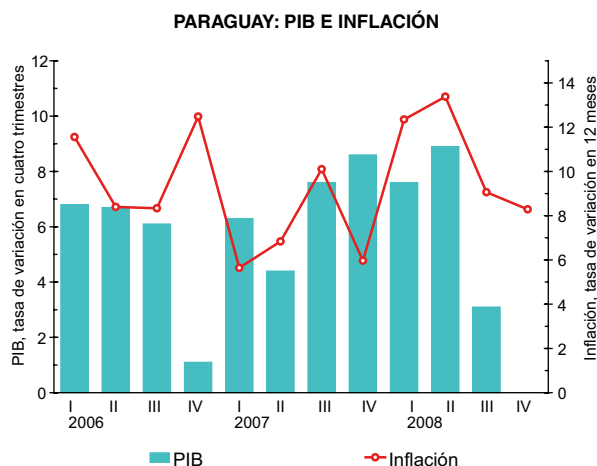
Las remesas de emigrantes se desaceleraron durante 2008. En el primer semestre de 2008 aumentaron solo un 1,6% respecto del mismo período de 2007 y cayeron como porcentaje del PIB, pasando del 3,2% al 2,8%. Ello se debe a los problemas de la economía de los Estados Unidos y la desaceleración experimentada en España durante 2008, ya que casi el 90% de las remesas ecuatorianas procede de esos dos países.

La inversión extranjera directa (IED) se mantuvo baja durante el período. Entre el primer semestre de 2007 y el primer semestre de 2008, la IED aumentó del 0,6% del PIB al 1%. A diferencia de lo observado hasta 2007, durante 2008 la IED fue más dinámica en el área de servicios prestados a empresas y en el comercio que en el tradicional sector de minas y canteras (petróleo). De hecho, y a pesar de los elevados precios del petróleo durante la segunda mitad de 2007 y los primeros nueve meses de 2008, la IED en minas y canteras se mantuvo en un 0,5% del PIB durante el primer semestre de 2008, al igual que lo observado durante el primer semestre de 2007.

Paraguay

En 2008 la economía del Paraguay creció por sexto año consecutivo, esta vez en torno al 5%. Esta cifra responde principalmente a un elevado dinamismo de la demanda interna, en la que se destacó un incremento sustantivo de la formación bruta de capital fijo y del consumo privado. Entre las actividades con mejor desempeño se destacan la construcción, la agricultura y la ganadería. Se prevé que a fines de año se habrá registrado un leve superávit fiscal y un resultado primario de alrededor del 1,2% del PIB. Los precios al consumidor acumularon un alza hasta noviembre del 6,9%, por lo que se estima que la inflación final se ubicará dentro del rango de la meta de inflación (5%, con un margen del 2,5% por encima y por debajo), más cerca del límite superior. El déficit de la cuenta corriente ascendería a 335,2 millones de dólares, o sea un 2,1% del PIB. En abril de 2008 se realizaron elecciones presidenciales, en las que resultó electo el candidato de la Alianza Patriótica para el Cambio, Fernando Lugo, tras lo cual se produjo un cambio de partido político en el poder después de 61 años de gobierno del Partido Colorado. Para el año 2009, se proyecta una desaceleración de la actividad económica, con una tasa de crecimiento estimada de un 2%.

Se estima que a fines de 2008 el resultado primario será positivo, ubicándose en un 1,2% del PIB. Asimismo, se prevé un ligero superávit fiscal equivalente al 0,5% del PIB, siendo el quinto año consecutivo de equilibrio de las cuentas fiscales. En agosto expiró el acuerdo de derecho de giro suscrito con el Fondo Monetario Internacional en 2006, cuya última evaluación indicó que todas las metas fiscales se cumplirían. Hasta septiembre, el superávit acumulado llegó a 2,03 billones de guaraníes. La recaudación acumulada hasta ese mes ascendió a 9,40 billones de guaraníes, de los cuales un 70% correspondió a ingresos tributarios. El componente más importante de los ingresos tributarios es el impuesto al valor agregado (IVA), seguido por los impuestos a la renta y al comercio exterior. Mediante el impuesto a la renta del servicio de carácter personal (IRP), cuya entrada en vigor está prevista para enero de 2009, se aspira a fortalecer los ingresos e incrementar la presión tributaria, que es comparativamente



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

baja (estimada en un 12,1% en 2008). En cuanto a los gastos, el mayor peso corresponde a los gastos de personal, que constituyeron un 49,1% de los gastos totales del gobierno hasta septiembre. El buen desempeño fiscal se reflejó en una mejora de la deuda del sector público, que disminuyó un 2,8% hasta fines de octubre de 2008. La deuda pública financiera externa registrada en el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE) se redujo un 3,4% en el mismo período.

Tras mantener las tasas de los instrumentos de regulación monetaria (IRM) sin variación durante cuatro meses, el Banco Central del Paraguay elevó en marzo las tasas referenciales. En junio empezó a realizar subastas competitivas de los instrumentos y aumentó la tasa del encaje legal en moneda nacional. Asimismo, a partir del segundo trimestre se registró una desaceleración del crecimiento de los agregados monetarios. Además, el proceso de guaranización continuó: en septiembre la relación entre los depósitos en moneda nacional y los depósitos en moneda extranjera fue de 1,42, en comparación con un 1,12 en el mismo mes de 2007. El efecto fue aún más pronunciado en los créditos, en los que el mismo coeficiente llegó a 1,55 en septiembre de 2008, comparado con el 1,16 de septiembre de 2007. En octubre, ante la crisis financiera de los mercados internacionales y la marcada devaluación del guaraní, se revirtió una parte significativa de este proceso y la relación fue de 1,15 en los depósitos y de 1,4 en los créditos. El 9 de octubre el banco central expandió su política monetaria y disminuyó las tasas de encaje legal para depósitos en moneda nacional y extranjera, redujo la curva de tasa de interés referencial de colocación de los instrumentos de regulación monetaria un punto porcentual y habilitó una línea de liquidez para las entidades financieras de plaza, denominada facilidad de liquidez de corto plazo con reporto de instrumentos de regulación monetaria (FLIR). El 14 de noviembre, el banco central nuevamente decidió bajar las tasas referenciales de los instrumentos de regulación monetaria un punto porcentual y habilitó una ventanilla para la cancelación anticipada de instrumentos de regulación monetaria por hasta un monto de 50.000 millones de guaraníes por entidad.

Hasta julio, el guaraní demostró una apreciación real interanual con respecto al dólar del 27,95%. Con el objeto de suavizar la apreciación, el banco central intervino intensamente en el mercado cambiario; a fines de julio, las compras netas acumuladas de dólares llegaban a 459,7 millones, lo que significó un aumento de las reservas internacionales a 3.187 millones de dólares, es decir, un 21,1% del PIB. En cuanto a los principales socios comerciales, el índice del tipo de cambio efectivo real disminuyó un 19,76% en el mismo período. A partir de agosto el dólar se fortaleció, lo que obligó al banco

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,3	6,8	5,0
Producto interno bruto por habitante	2,4	4,9	3,0
Precios al consumidor	12,5	6,0	8,3 ^b
Salario medio real	0,6	2,4	-0,8 ^c
Dinero (M1)	10,8	46,1	18,3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-10,4	-10,4	-13,5 ^f
Relación de precios del intercambio	-1,9	4,8	4,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,9	7,2	...
Resultado global de la administración central / PIB	0,5	1,0	0,5
Tasa de interés pasiva nominal	9,8	5,9	5,8 ^g
Tasa de interés activa nominal	16,6	14,6	13,6 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 154	6 324	8 830
Importaciones de bienes y servicios	5 406	6 486	9 421
Saldo en cuenta corriente	120	45	-335
Cuentas de capital y financiera	263	678	527
Balanza global	383	723	192

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Dato correspondiente a junio.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

central a vender divisas para estabilizar el tipo de cambio. Asimismo, de agosto a octubre se vendieron 389,0 millones de dólares y el guaraní se depreció marcadamente frente al dólar. Con respecto a esta moneda, entre agosto y noviembre el guaraní se depreció un significativo 21,6% en términos nominales. Además, el nivel de las reservas internacionales se redujo a 2.737 millones de dólares a fines de octubre.

La economía siguió expandiéndose en 2008. De enero a septiembre, el PIB aumentó un 6,5% en comparación con el mismo período de 2007. Se estima que el crecimiento total de la economía en 2008 se ubicará en aproximadamente un 5%. La demanda interna estuvo muy influida por la formación bruta de capital fijo, que se elevó un 20,9% de enero a septiembre con respecto al mismo período de 2007, impulsada por una intensa expansión tanto de la construcción como del rubro maquinaria y equipo. El buen desempeño de la construcción se debió a las obras en la central hidroeléctrica binacional Yacretá y a la construcción de viviendas. En cuanto a la producción, el desempeño del sector agrícola, ganadero, forestal y pesquero se vio impulsado por el incremento de la demanda externa y de los precios (la agricultura, en particular, por el alza de los precios internacionales de los alimentos durante el primer semestre y la expansión de la producción). En los sectores de la industria y la minería se destaca el dinamismo de los

rubros de maquinarias y equipo, producción de minerales (cemento), carne, y papel e imprentas. El comercio y los servicios aumentaron un 5,4% de enero a septiembre, influidos por el buen desempeño del transporte y de los servicios financieros. No se dispone aún de datos sobre las tasas laborales de 2008, por lo que resta saber si el buen desempeño económico se tradujo en la creación de empleo.

La inflación, medida como variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC), creció de un 8,8% en enero a un 13,4% en julio. A partir de agosto se observó una reducción de las tasas y en noviembre la variación interanual del IPC se ubicó en un 8,3%. En este mismo mes la inflación subyacente —que excluye frutas y verduras— fue de un 8% interanual, igual que la inflación subyacente X1 —que además excluye los servicios tarifados y los combustibles. Las variaciones de los precios de los alimentos, las materias primas y los combustibles influyeron mucho en los precios. Asimismo,

hubo un incremento del índice de sueldos y salarios del 12,9% durante el primer semestre, con respecto al mismo período del año anterior. Sin embargo, el salario mínimo legal no cambió entre octubre de 2007 y octubre de 2008.

El comercio exterior se vio muy afectado por el alza de los precios internacionales de los productos básicos y el auge del precio de los productos agrícolas. Las exportaciones registradas se expandieron un 74,1% interanual en octubre, principalmente las de semilla de soja, aceites vegetales, carne y harina, que crecieron un 86,5%, un 178,7%, un 186,2% y un 88,3%, respectivamente. El valor de las importaciones creció un 62,7%, siendo los bienes intermedios (combustibles) y bienes de capital los rubros más importantes. Hasta octubre, la balanza comercial alcanzó un déficit de 3.381 millones de dólares, un 51,2% más alto que el del año anterior, y se estima que el déficit de la cuenta corriente ascendería a 335,2 millones de dólares, el primer resultado negativo desde 2001.

Perú

El desempeño económico del Perú se caracterizó por una demanda interna dinámica y un deterioro de las condiciones externas, que se tradujo en presiones inflacionarias, una baja de los términos del intercambio, fuertes movimientos de capital que aumentaron la volatilidad cambiaria y —hacia fines de año— peores condiciones de financiamiento y gran incertidumbre respecto de la evolución de los mercados mundiales. Aun así, gracias a la inversión y al consumo privado, el crecimiento del PIB volvió a acelerarse, alcanzando una tasa superior al 9%. La inflación, que ya había superado los niveles previstos a fines del año anterior, se incrementó con el transcurso de los meses y se estima que termine el año con una tasa superior al 6%.

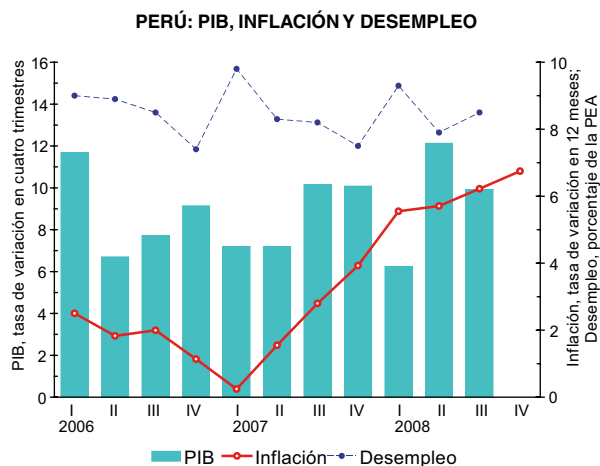
El dinamismo de las importaciones y el deterioro de los términos del intercambio contribuyeron al déficit de la cuenta corriente, que ascendió a cerca del 4% del PIB. Sin embargo, gracias a la elevada inversión extranjera directa, nuevamente aumentaron las reservas internacionales netas. Ante el difícil entorno global y las tasas de interés más altas, se espera una menor expansión de la actividad en 2009, de alrededor de un 5%. La inflación empezaría a ceder gradualmente y se acercaría al rango meta a fines de 2009.

Durante el primer semestre los principales retos de la política económica fueron la aceleración de la inflación y la apreciación cambiaria, mientras que en el segundo, las autoridades se dedicaron a contener el impacto de la crisis financiera internacional en la economía peruana.

Para evitar que el alza de los precios, sobre todo de origen externo (combustibles, alimentos) creara expectativas de aumentos generalizados de los precios al consumidor, se incrementó la tasa de interés de referencia sucesivamente de un 5,0% a inicios de año a un 6,5% en septiembre. Dado que al mismo tiempo se redujeron las tasas de interés en los Estados Unidos, se atrajeron flujos de capital a corto plazo, que hicieron descender el tipo de cambio. Para contrarrestar esta tendencia y simultáneamente frenar la expansión del crédito, las autoridades aumentaron en varias ocasiones el encaje legal (de un 6% a un 9%) y el encaje marginal (al 25% en moneda nacional y al 49% en moneda extranjera) y se encarecieron las transacciones para los no residentes.

Durante el primer semestre, además, el banco central adquirió 8.700 millones de dólares, con lo cual sus reservas aumentaron a 35.500 millones.

De esta manera se logró frenar la entrada de capitales a corto plazo y por ende la apreciación del nuevo sol. Sin embargo, en el contexto de un alto crecimiento económico y un fuerte aumento del número de los deudores, el crédito del sistema financiero al sector privado siguió expandiéndose a pesar de estas medidas y alcanzó tasas elevadas (un 28,5% a mediados de octubre).



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

Como una medida de política fiscal tendiente a contener la inflación, las autoridades subieron la meta del superávit del sector público no financiero a un 2,7% del PIB. El elevado crecimiento económico contribuyó a un nuevo incremento real de los ingresos fiscales (un 8% hasta octubre), si bien con un dinamismo menor que en años anteriores. La recaudación real del impuesto general a las ventas creció en este período un 20%, mientras los ingresos reales por concepto del impuesto a la renta aumentaron solo levemente, sobre todo a causa de los precios más bajos de los recursos naturales de exportación. En consecuencia, para el año en su conjunto, se estima que los ingresos del gobierno central sufran una moderada reducción como proporción del PIB.

Por otra parte, continuaron los esfuerzos por reactivar la inversión pública y, hasta octubre, los gastos de capital del gobierno central crecieron un 32% en términos reales, mientras el gasto corriente se redujo en términos del PIB a causa, sobre todo, de los menores pagos de intereses. Esta evolución permitió aumentar los recursos del Fondo de Estabilización Fiscal, lo que facilitaría la aplicación de políticas contracíclicas en caso de que la crisis externa tenga un impacto mayor que el previsto en el desempeño de la economía peruana.

La profundización de la crisis financiera estadounidense y el contagio de otros mercados se reflejaron a partir de septiembre, entre otras cosas, en un marcado descenso de los indicadores bursátiles, el encarecimiento del crédito externo (aumento del riesgo país) y una mayor preferencia por la liquidez en dólares, que elevó su proporción en la liquidez total del sistema financiero de un 29,6% en agosto a un 36,2% en octubre. En este contexto, y entre otras medidas orientadas a incrementar la liquidez del sistema financiero, las autoridades vendieron 5.685 millones de dólares (hasta noviembre) de las reservas acumuladas previamente, exoneraron del encaje a los créditos a largo plazo provenientes del exterior y eliminaron el encaje marginal en moneda nacional mientras en moneda extranjera lo redujeron a un 35%, entre otras medidas orientadas a incrementar la liquidez del sistema financiero.

Aun así, el nuevo sol se depreció durante el segundo semestre y el tipo de cambio real bilateral con relación al dólar se ubicó en octubre en un nivel similar al mismo mes del año anterior, aunque para el promedio del año se registra una apreciación. En el caso del tipo de cambio real efectivo, esta apreciación fue más marcada y se mantuvo hacia el fin de año (alrededor de un 4% en octubre).

La aprobación del tratado de libre comercio por parte del Congreso estadounidense abrió el camino para su entrada en vigencia en 2009, tal como el tratado con el Canadá, y a fin de año culminaron las negociaciones con China.

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	7,6	8,9	9,4
Producto interno bruto por habitante	6,3	7,6	8,2
Precios al consumidor	1,1	3,9	6,7 ^b
Salario medio real	1,2	-1,8	2,6 ^c
Dinero (M1)	22,4	30,7	27,3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	2,8	1,0	-3,3 ^f
Relación de precios del intercambio	26,5	3,6	-7,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8,5	8,4	8,3 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	1,5	1,8	2,3
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	3,5	3,3 ^h
Tasa de interés activa nominal	17,1	16,5	16,7 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	26 447	31 298	35 868
Importaciones de bienes y servicios	18 295	23 870	34 772
Saldo en cuenta corriente	2 757	1 505	-5 635
Cuentas de capital y financiera	-30	8 082	9 095
Balanza global	2 726	9 588	3 460

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Dato correspondiente a junio.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

A pesar del menor ritmo de crecimiento del último trimestre, el producto habría registrado una tasa superior al 9%, siendo la demanda interna el componente más dinámico, con elevadas tasas de crecimiento de la inversión, tanto privada (alrededor de un 25%) como pública (más del 50%), y un significativo aumento del consumo de los hogares (alrededor de un 8%). Por otra parte, las exportaciones mejoraron su desempeño respecto del año anterior si bien perdieron dinamismo hacia fin de año, mientras la expansión de la demanda interna estimuló las importaciones, que se incrementaron más de un 20% en términos reales.

El alza del precio de los alimentos importados y de los combustibles aceleró el incremento del IPC, que en noviembre llegó a un 6,75%, claramente por encima del límite superior de la meta de inflación (3%). Se proyecta que la reducción de los precios internacionales y el moderado enfriamiento de la demanda interna contribuyan a un descenso gradual de la inflación en 2009.

El gran crecimiento económico estimuló la demanda laboral y entre enero y septiembre el empleo en las empresas formales se elevó un 8,9%, si bien con tendencia decreciente a partir de mediados del año. Por otra parte, se contrajo el empleo en microempresas y el trabajo independiente, de manera que (en Lima Metropolitana)

la tasa de ocupación bajó 0,4 puntos porcentuales durante los primeros tres trimestres del año y solo gracias a una baja de la participación laboral la tasa de desempleo se mantuvo sin grandes cambios. Por otra parte, a pesar del repunte inflacionario, los salarios reales crecieron un 2,6% (junio).

El dinamismo de las importaciones de bienes y el aumento del déficit en la cuenta de servicios comerciales incidieron en el fuerte descenso del superávit comercial, de un 6,9% del PIB en 2007 a alrededor del 1% en 2008. A ello contribuyó el deterioro de los términos del intercambio (un 7% estimado para el año en su conjunto), con el cual se invirtió la tendencia vigente desde 2002.

Además, como se mantuvieron las elevadas transferencias a cargo de la renta de factores, el superávit de la cuenta corriente de los últimos cuatro años se transformó en un déficit de alrededor del 4% del PIB.

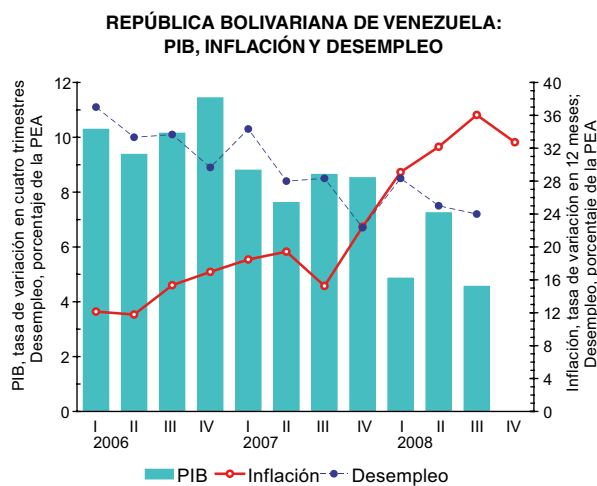
Por otra parte, el sector privado recibió cuantiosos flujos de capital, sobre todo en términos de inversión extranjera directa, mientras el sector público continuó con la política de desendeudamiento externo y se hicieron pagos anticipados a la Corporación Andina de Fomento y de bonos Brady. Como saldo de un incremento de la deuda externa privada y una reducción de la pública, la deuda externa total se contrajo de un 30,3% del PIB a fines de 2007 a un 27,8% a fines del tercer trimestre.

República Bolivariana de Venezuela

En 2008 cambió la evolución de algunas variables que habían incidido en forma significativa en el dinamismo de la economía de la República Bolivariana de Venezuela a partir de 2003. Agregados como la formación bruta de capital fijo, la liquidez monetaria y el crédito bancario mostraron una reducción en términos reales, mientras que el gasto público se moderó considerablemente, también en términos reales. A esto se sumó la marcada disminución de los precios del petróleo en el último trimestre del año, lo que ha limitado la capacidad de las autoridades de continuar acumulando recursos provenientes de esta fuente. En consecuencia, en 2008 el crecimiento se desaceleró con relación al de años anteriores y se estima que el PIB aumentará casi un 5,0% en el año. Una de las principales preocupaciones de las autoridades económicas en 2008 fue el control de la inflación que, según se calcula, sobrepasará el 30%. Para 2009 se proyecta un menor crecimiento como resultado del descenso de los ingresos petroleros¹. Las autoridades anunciaron el mantenimiento del tipo de cambio en 2.150 bolívares por dólar.

En los tres primeros trimestres de 2008 el PIB aumentó un 5,6% con relación a igual período de 2007, debido al incremento tanto de la actividad no petrolera (5,9%) como petrolera (4,1%). Los sectores más dinámicos fueron la construcción (7,6%), las comunicaciones (21,3%) y los servicios personales y comunales (9,1%). Los servicios financieros, que crecían a tasas de dos dígitos desde 2003, registraron una contracción del 5,2%. En igual período, la demanda interna se desaceleró significativamente como resultado de la disminución de la formación bruta de capital fijo (1,5%) y la moderación del alza del consumo privado (8,3%)². El volumen exportado de bienes y servicios siguió reduciéndose (0,4%), a la vez que el volumen importado de bienes y servicios, tras elevarse a tasas superiores al 30% entre 2004 y 2007, se expandió un 3,8%.

En el marco de los poderes otorgados al presidente en virtud de la ley habilitante, en abril de 2008 el gobierno



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

¹ En el período comprendido entre enero y noviembre de 2008, el promedio del precio de la canasta de crudo venezolano aumentó un 43% con relación al promedio de 2007. El precio medio en noviembre fue 45 dólares por barril.

² La formación bruta de capital fijo venía creciendo a tasas superiores al 20% desde el primer trimestre de 2004.

anunció la nacionalización de las empresas cementeras que operaban en el país y de una importante empresa metalúrgica³. El 31 de julio el presidente anunció la nacionalización del Banco de Venezuela y promulgó 26 decretos con rango y fuerza de ley en las siguientes áreas: trabajo, producción y suministro de alimentos, defensa, planificación económica, créditos agrícolas, turismo y desarrollo de la economía popular. En agosto venció el plazo establecido sin que el poder ejecutivo y las empresas cementeras nacionalizadas llegaran a un acuerdo sobre el precio que se pagaría por la nacionalización, por lo que el poder ejecutivo las expropió⁴.

El gobierno mantuvo los acuerdos de suministro de petróleo a varios países en el marco de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA), el acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE, Petrosur y los acuerdos bilaterales firmados con varios países.

En abril de 2008 se promulgó la ley de contribución especial sobre precios extraordinarios del mercado internacional de hidrocarburos, en virtud de la cual las empresas petroleras deben pagar una contribución al Estado si los precios del petróleo exceden los 70 dólares por barril de crudo Brent. El pago de este tributo se hará de acuerdo con dos alícuotas: las empresas deberán abonar un 50% de la diferencia de precio por barril de crudo cuando este supere los 70 dólares y un 60% cuando sobrepase los 100 dólares. La liquidación de este impuesto no se hará en bolívares, sino en divisas, y los recursos obtenidos se destinarán al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN). En junio el gobierno decretó la eliminación del impuesto a las transacciones financieras.

En los siete primeros meses de 2008, los ingresos ordinarios del gobierno central se acrecentaron un 14,9%; la desaceleración del alza se explica por la disminución de la recaudación del impuesto a la renta (de los sectores petrolero y no petrolero) y el menor aumento de la recaudación del IVA debido a la reducción de la alícuota que comenzó a aplicarse en 2007. Esto ocurrió a pesar del significativo incremento de la recaudación por concepto de regalías petroleras. Los gastos operacionales se ampliaron un 40,1% en igual período y, como resultado de todo esto, se estima que en el primer semestre del año el gobierno central tuvo un déficit cercano al 1%.

A partir del 1° de enero de 2008 entró en vigor la reconversión monetaria, consistente en la eliminación de tres ceros al bolívar y en el cambio de denominación de la moneda a “bolívar fuerte” (Bs.F). A partir del 1° de mayo se elevaron los límites mínimos de las tasas de

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	10,3	8,4	4,8
Producto interno bruto por habitante	8,5	6,6	3,1
Precios al consumidor	17,0	22,5	32,7 ^b
Salario medio real	5,1	1,2	-4,2 ^c
Dinero (M1)	83,4	24,6	20,8 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-6,1	-11,0	-17,6 ^f
Relación de precios del intercambio	19,4	9,6	28,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	10,0	8,4	7,4 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	0,0	3,0	-1,8
Tasa de interés pasiva nominal	10,1	10,6	15,9 ^h
Tasa de interés activa nominal	14,6	16,7	23,0 ^h
Miliones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	66 782	70 838	95 938
Importaciones de bienes y servicios	38 503	52 987	55 103
Saldo en cuenta corriente	27 149	20 001	39 635
Cuentas de capital y financiera	-22 011	-25 743	-36 135
Balanza global	5 138	-5 742	3 500

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Estimación basada en datos de enero a octubre.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

interés de los depósitos de ahorro y a plazo (al 15% y el 17%, respectivamente) y se estableció un límite máximo para las tasas de interés de las tarjetas de crédito (33%). En el período comprendido entre enero y octubre, el promedio anual de las tasas activas se situó en un 22,9%, mientras que las tasas pasivas registraron promedios del 13,6% y el 15,6% (depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente).

La expansión de los agregados monetarios se moderó considerablemente en 2008. En términos nominales, en septiembre de 2008 y con relación a diciembre de 2007, el M2 y el M1 se expandieron un 11,7% y un 9,9%, respectivamente (27% y 24,3% con relación a septiembre de 2007). Igual comportamiento tuvo el crédito interno al sector privado, que en septiembre de 2008 y con relación a diciembre de 2007 creció un 15,6% (73,5% entre diciembre de 2007 y diciembre de 2006), reflejo de la marcada desaceleración de los créditos comerciales (que aumentaron un 6%) y del crédito de consumo (que aumentó un 28%).

Las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela (incluidos los recursos del Fondo de Estabilización Macroeconómica (FEM)) llegaron a 40.468 millones de dólares en octubre de 2008. Las autoridades mantuvieron los trasposos de las reservas internacionales del Banco al FONDEN (1.538 millones de dólares entre febrero y marzo).

³ La ley habilitante fue aprobada en febrero de 2007 y estuvo vigente hasta el 31 de julio de 2008.

⁴ Siguen pendientes las negociaciones para definir la suma que se pagaría por la transacción de la propiedad de estas empresas.

En mayo se constituyó el Fondo conjunto chino-venezolano con aportes de ambos gobiernos⁵. El gobierno nacional actualmente lleva a cabo gestiones para el establecimiento de un banco binacional ruso-venezolano. En marzo, las autoridades habían anunciado la emisión durante el año de notas estructuradas por un monto de 1.500 millones de dólares; en abril, el gobierno lanzó una oferta combinada de bonos soberanos internacionales de 3.000 millones de dólares con vencimientos en 2023 y 2028. La emisión final de estos bonos llegó a un monto de 4.000 millones de dólares.

En 2008 se mantuvieron la tasa de cambio de 2.150 bolívares por dólar y el régimen de administración de divisas existente en el país desde 2003, así como las restricciones a la salida de capitales⁶. El 28 de enero entró en vigor la ley de ilícitos cambiarios y a partir del 23 de junio se exoneró a las empresas que estaban registradas al 11 de ese mes en la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) del cumplimiento de los requisitos para obtener divisas destinadas a la importación de bienes por montos iguales o inferiores a 50.000 dólares.

En enero de 2008, el Banco Central de Venezuela, junto con el Instituto Nacional de Estadística, inició la publicación del índice nacional de precios al consumidor

(INPC). Entre enero y octubre este índice se elevó un 24,7% con relación a diciembre de 2007, impulsado por un mayor incremento de los precios de alimentos y bebidas, restaurantes y hoteles, y servicios médicos y hospitalarios⁷. Pese al mantenimiento de los controles de precios de un amplio grupo de bienes y servicios, se ha verificado un aumento de su incumplimiento, en particular en rubros distintos al de los alimentos. El índice de precios al por mayor se acrecentó en igual período un 23,5% (26,3% el índice de productos nacionales y 13,2% el de productos importados).

El índice general de remuneraciones se elevó en promedio un 22,8% en los primeros tres trimestres de 2008, con relación a igual período de 2007 (21,2% y 26,1% las remuneraciones del sector privado y público, respectivamente). Tanto las remuneraciones del sector público como el salario mínimo se ajustaron un 30% a partir del 1º de mayo. Como promedio anual, la tasa de desempleo descendió al 7,7% en igual período (8,5% en 2007).

De enero a septiembre de 2008, el saldo de la cuenta corriente fue de 44.325 millones de dólares y las exportaciones de bienes se expandieron un 67,8%, en comparación con un incremento del 6,4% de las importaciones de bienes en igual período.

⁵ Este fondo, que está destinado a financiar proyectos en el país, está constituido por 6.000 millones de dólares (2.000 millones que aporta el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y 4.000 millones que aporta el Gobierno de China).

⁶ No obstante, hubo a lo largo de 2008 un aumento importante del tipo de cambio paralelo, que en noviembre se situaba un 137% por encima del tipo de cambio oficial.

⁷ El IPC de la región metropolitana de Caracas acumuló en igual período un incremento del 25,8% (35,6% entre octubre de 2006 y octubre de 2007); el núcleo inflacionario acumuló en igual período un incremento del 27,2%.

Uruguay

En 2008 la economía uruguaya creció un 11,5%. De este modo se completa el quinto año consecutivo de aumento del PIB a tasas muy superiores al promedio histórico, y se llega a una cifra acumulada del 55%. La inflación se mantuvo en torno al 8,5% anual debido al alza de los precios internacionales de los productos básicos durante el primer semestre y al incremento de los precios de los productos importados, que refleja la apreciación del dólar en el último trimestre del año. Para 2009, en el actual contexto de incertidumbre internacional, la CEPAL estima que la tasa de crecimiento será del 4%.

La situación fiscal del sector público no financiero registró un superávit primario del orden del 2,0% del PIB y un pago de intereses de la deuda del 3,0%, lo que arrojó un déficit del 1,0% del PIB en el año móvil que terminó en septiembre de 2008. Se prevé que el déficit a fines de año se sitúe en 1,2 puntos porcentuales del producto. El aumento de los ingresos fiscales se debió al mejoramiento del resultado primario de las empresas públicas y de la recaudación fiscal. Los egresos del sector público no financiero se elevaron en una proporción similar a los ingresos, como consecuencia del crecimiento de las compras de petróleo y de las transferencias relacionadas con la política social.

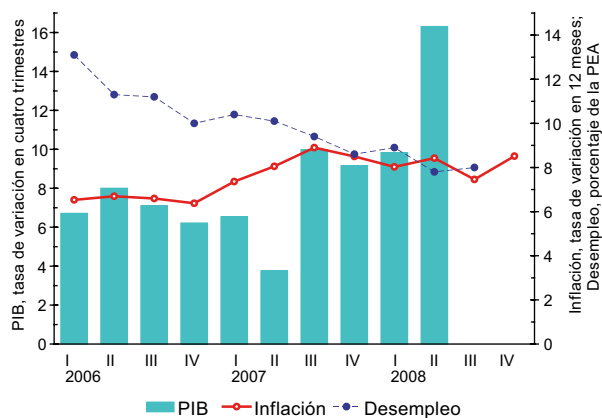
La relación entre la deuda bruta del sector público no financiero y el PIB descendió nuevamente y a mediados de 2008 se situó en un 43%. A lo largo del año se mantuvo la política de reestructuración de la deuda externa mediante operaciones de emisión y recompra en el mercado. El riesgo país, que se situó en torno a los 200 puntos básicos durante el primer semestre, ascendió como consecuencia de la volatilidad financiera mundial y llegó a alrededor de 700 puntos en octubre de 2008. Las reservas brutas se situaron a fines de octubre en 6.000 millones de dólares (aproximadamente un 20% del PIB), esto es unos 2.000 millones de dólares por encima de las registradas un año antes. Un 38% de este incremento se debió al alza de los encajes por depósitos de corto plazo en moneda nacional y extranjera en la banca local tras las medidas de control de liquidez adoptadas en octubre de 2007 y reforzadas en junio de 2008.

Las medidas adoptadas en junio de 2008 consistieron en el incremento de los encajes bancarios por los depósitos

en moneda nacional de menos de un mes de plazo al 25% y por los depósitos en moneda extranjera de hasta seis meses de residentes y no residentes al 35%. Para los depósitos del sector público en el Banco de la República Oriental del Uruguay se fijaron encajes del 100%. Asimismo, se eliminó la remuneración a los encajes, se establecieron normas para su contralor diario y se fijaron multas por insuficiencia.

La política monetaria siguió orientada a preservar la estabilidad de los precios, manteniéndose el régimen de fijación de la tasa de interés interbancaria de corto plazo. La tasa que fija el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay subió al 7,75% a principios

URUGUAY: PIB, INFLACIÓN Y DESEMPLEO



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

de octubre, tras permanecer en un 7,25% los 12 meses anteriores.

A las medidas de política monetaria se sumó la aplicación de acuerdos sobre los precios en las principales cadenas productivas de bienes básicos de consumo, que estuvieron vigentes principalmente entre mayo y septiembre de 2008, tornándose luego innecesarios dada la caída de los precios de estos productos a nivel internacional.

Al mes de junio el crédito al sector privado residente se elevó un 31,5% respecto del mismo mes del año anterior (equivalente en dólares), con un crecimiento algo mayor del crédito en moneda extranjera (33%). La morosidad se situó en niveles históricamente bajos de alrededor del 1%. Los depósitos en el mismo período se incrementaron un 21,2% (equivalente en dólares) y hubo un aumento significativo de los depósitos en moneda nacional (43%). Los depósitos a la vista y en caja de ahorros constituyeron el 75% del total, lo que aportó gran liquidez al sistema. Las tasas activas en dólares se situaron en un 5,9% anual, en tanto las pasivas se ubicaron en un 1,1% anual para depósitos a plazo fijo en moneda extranjera.

El tipo de cambio nominal se mantuvo en un régimen de flotación. En los 12 meses hasta junio de 2008 la moneda local alcanzó una apreciación nominal del 19%, que se revirtió en buena parte entre septiembre y octubre, período en el que se depreció un 14% respecto a junio. Por su parte, el tipo de cambio real efectivo se apreció en torno al 10% en el promedio de los 10 primeros meses del año respecto del mismo período de 2007.

El crecimiento económico del 11,5% alcanzado en 2008 se basó en mejoras de la producción en prácticamente todos los sectores. En particular, la industria manufacturera (16%), y el transporte y las comunicaciones (33,7%) crecieron a tasas superiores a la media de la economía, mientras que el sector comercio, restaurantes y hoteles (7,2%), el sector agropecuario (6%), la construcción (4,7%) y el resto de las actividades (5,3%) lo hicieron por debajo de la media. El sector electricidad, gas y agua sufrió una caída del 23% debido a una marcada sequía que afectó a la producción hidroeléctrica.

En el curso del primer semestre la demanda externa de bienes y servicios se mantuvo firme, en tanto que la demanda interna se expandió a lo largo del año, impulsada por el aumento de los ingresos de los hogares (4,9%) y la expansión del crédito. La inversión creció un 25% en el año, incidiendo 2,2 puntos porcentuales en el crecimiento del producto.

Se estima que las exportaciones de bienes crecieron en 2008 un 25,1% con respecto al año anterior; los principales destinos fueron el Brasil (16,5%), la Argentina (8,4%) y la Federación de Rusia (6,3%). Las importaciones de bienes FOB crecieron un 35,6%, con un marcado incremento de las de maquinarias y equipos y bienes de uso intermedio.

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	7,0	7,4	11,5
Producto interno bruto por habitante	6,8	7,2	11,2
Precios al consumidor	6,4	8,5	8,5 ^b
Salario medio real	4,3	4,7	3,3 ^c
Dinero (M1)	20,0	31,8	12,0 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-4,4	-1,0	-10,0 ^f
Relación de precios del intercambio	-2,2	1,9	-4,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	11,4	9,6	7,9 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,0	-1,7	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal	1,7	2,3	3,0 ^g
Tasa de interés activa nominal	10,7	10,0	12,0 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 785	6 796	8 310
Importaciones de bienes y servicios	5 882	6 840	9 037
Saldo en cuenta corriente	-400	-235	-1 096
Cuentas de capital y financiera	2 798	1 245	3 388
Balanza global	2 399	1 010	2 291

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Estimación basada en datos de enero a octubre.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

Por su parte, en el primer semestre, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situó en un 2,1% del PIB debido principalmente a un déficit de la cuenta comercial de 391 millones de dólares, que contrastan con los 292 millones de superávit registrados en el primer semestre de 2007. Se estima que el año terminará con un déficit de la cuenta corriente del orden de 3,5 puntos porcentuales del producto. Por su parte, la cuenta financiera registró un ingreso de capitales de 2.200 millones de dólares entre enero y julio, como resultado de los flujos correspondientes sobre todo al sector privado.

La inflación hasta noviembre fue del 8,5%, por lo que a fin de año la tasa será mayor que la prevista en el programa monetario, en el que el rango de inflación fue del 4,5% al 6,5%. Esta evolución fue resultado del alza de los precios de los bienes exportables, en particular los derivados del trigo, la carne y los lácteos, así como del aumento del precio internacional del petróleo durante el primer semestre de 2008. Durante el tercer y el cuarto trimestre los precios de estos bienes descendieron, mientras que subieron los precios en moneda local de los bienes importados por efecto de la apreciación del dólar. La inflación mayorista alcanzó un nivel en torno

al 20% anual en el primer semestre, registrándose luego una deflación que llevó a situar la variación anual hasta noviembre en un 8,6%.

El mercado laboral se mantuvo en una fase de crecimiento a nivel nacional, con una tasa de empleo que pasó del 56,5% en los primeros 10 meses de 2007 al 57,3% en el mismo período de 2008. La tasa de actividad se mantuvo estable, en torno al 62% en uno y otro período. Asimismo, el desempleo disminuyó de un 9,4% en promedio entre enero y octubre de 2007 a un 7,8% en igual período de 2008. El índice medio de los salarios registró un alza real del 3,1% entre enero y octubre, con incrementos del 2,9% en el sector privado y del 3,8% en

el sector público. El salario mínimo nacional se reajustó un 28% en términos nominales con respecto al valor de un año atrás, siendo su monto equivalente a unos 175 dólares mensuales a precios de principios de noviembre.

Los consejos de salarios culminaron su tercera ronda de negociación colectiva desde su reinstalación en el año 2005 y llegaron a acuerdos por consenso tripartito en el 80% de los grupos y subgrupos de actividad. En el restante 20%, los acuerdos se lograron mediante el apoyo de los delegados gubernamentales a una u otra de las posiciones sustentadas. Estos acuerdos implican importantes niveles de recuperación salarial y mejoras del salario real, y tendrán una vigencia de entre 24 y 30 meses.

México y Centroamérica



Costa Rica

El incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, así como la desaceleración de la economía mundial, tuvieron un efecto negativo en el crecimiento de la economía costarricense, que habría llegado a un 3,3%, comparado con el 7,3% de 2007. Al mismo tiempo, la tasa de desempleo abierto nacional, a diferencia de lo ocurrido en los últimos tres años, aumentó levemente a un 5%. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivaldría al 8% del PIB, mientras que el déficit fiscal del gobierno central se ubicaría en un 0,5% del PIB. Asimismo, la inflación tuvo un repunte y hacia fin de año se ubicaría en torno al 15%.

La CEPAL estima que el PIB de Costa Rica se expandirá un 1% en 2009. El desempeño de la economía seguirá viéndose afectado por una demanda externa débil. La desaceleración de la economía mundial y la recesión en Estados Unidos, su principal socio comercial, se traducirán en un escaso crecimiento de las exportaciones de bienes, una disminución de los ingresos del turismo y menores flujos de inversión extranjera directa, en particular la dirigida al sector inmobiliario. La reducción de los precios internacionales de los combustibles y las materias primas atenuará la presión sobre el déficit de la cuenta corriente, así como sobre la tasa de inflación, que se espera sea inferior a la observada en 2008, aunque aún se encontraría en un nivel cercano al 10%.

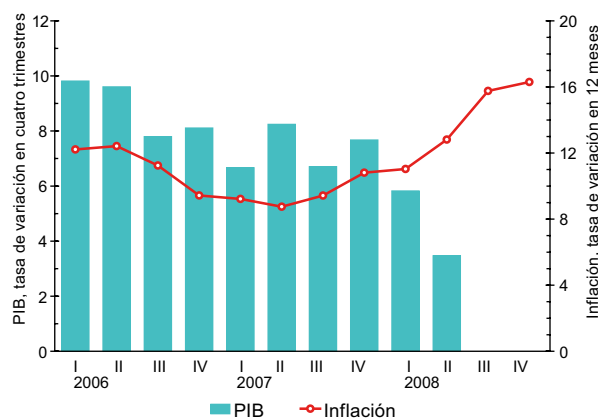
La llamada agenda de implementación del Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD) dominó la política económica en 2008. En el marco de esta agenda se aprobaron diversas leyes, entre las que se destacan la ley general de telecomunicaciones y la ley reguladora del mercado de seguros, que sentaron las bases para abrir ambos sectores a la competencia; en noviembre se aprobó el último proyecto de ley, por lo que se espera que el CAFTA-RD entre en vigor el 1° de enero de 2009. A lo largo del año las turbulencias externas se enfrentaron con medidas de política macroeconómica, como el incremento del gasto social y las modificaciones de la política monetaria y cambiaria.

El balance ligeramente negativo del gobierno central en 2008, tras el saldo positivo de 2007 (alrededor de un 0,6% del PIB), fue consecuencia principalmente de una mayor inversión en infraestructura y un mayor gasto social para combatir el impacto del incremento de los precios

observado a lo largo del año. Asimismo, a pesar de la reducción de la evasión fiscal, los ingresos corrientes del gobierno central tuvieron un crecimiento moderado, debido a la desaceleración de la recaudación de los impuestos al consumo, la renta y la importación de automóviles, derivada del menor crecimiento económico.

La dinámica del tipo de cambio y de las tasas de interés en 2008 se divide en dos períodos, que se diferencian notablemente entre sí. En los primeros cuatro meses, el tipo de cambio nominal con respecto al dólar tuvo una apreciación superior al 5%, alcanzando los 494 colones por dólar en abril, debido sobre todo a las entradas de

COSTA RICA: PIB E INFLACIÓN



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

capitales. Como respuesta a la disminución de las tasas de interés de los Estados Unidos y de otros socios comerciales, y para desincentivar esas entradas, la tasa de interés de política monetaria se redujo del 6% al 3,25% en enero, nivel que se mantuvo hasta el 28 de mayo.

A partir de mayo se modificó la tendencia del tipo de cambio, que se acercó al límite superior de la banda cambiaria, y entre mayo y noviembre se depreció más del 10%. La presión al alza sobre el tipo de cambio se atribuye a expectativas menos favorables en el corto y mediano plazo tras el debilitamiento de las cuentas externas. Con el propósito de contrarrestar esa presión, el banco central intervino en el mercado cambiario, disminuyendo un 27% sus reservas netas entre abril y octubre. Asimismo, los parámetros de la banda cambiaria se modificaron, ajustándose el tipo de cambio de intervención de venta, de 572,49 a 555,37 colones por dólar, y el de compra, de 488,73 a 500 colones por dólar, con un aumento diario del límite superior de la banda de 0,06 colones. El tipo de cambio real efectivo, en el promedio acumulado hasta el mes de octubre, registró una apreciación del 3%. Dadas la presión al alza sobre el tipo de cambio y la aceleración de la inflación, las autoridades elevaron la tasa de interés de política monetaria en cuatro ocasiones hasta llegar al 10,87% a principios de agosto, nivel en el que se mantuvo posteriormente. A pesar de este incremento, la tasa de interés real pasiva cerraría el año en niveles negativos.

La disminución del crecimiento de la economía de Costa Rica (3,3%) se debió, por una parte, a una desaceleración del consumo, que llegó al 4% (dos puntos porcentuales menos que en 2007), como consecuencia del repunte de la inflación. Por otra, la menor expansión de la economía mundial, en particular de los Estados Unidos, afectó negativamente la demanda externa (una disminución real estimada del 3% de las exportaciones). La inversión bruta fija continuó aumentando (en torno al 15%), pero a un ritmo menor que el de 2007 (16,7%). Los sectores que mostraron el mejor desempeño fueron la construcción, el transporte y las comunicaciones, y los servicios financieros, aunque las tasas de crecimiento de todos ellos fueron inferiores a las de 2007. En cambio, la industria manufacturera y el sector agropecuario registraron tasas de crecimiento negativas.

La inflación, medida por el índice de precios al consumidor, tuvo un fuerte repunte en 2008. La inflación interanual de diciembre a diciembre se ubicaría aproximadamente en un 15% (10,8% en 2007), por encima de la meta establecida por el banco central a principios del año (9%). Estas cifras se explican, en parte, por el incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, pero en ellas también influyeron decisivamente en la depreciación del tipo de cambio y las expectativas de mayor inflación (de acuerdo con la encuesta mensual de expectativas de inflación y de variación del tipo de cambio del banco central). Los rubros que registraron el

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	8,8	7,3	3,3
Producto interno bruto por habitante	6,9	5,5	1,6
Precios al consumidor	9,4	10,8	16,3 ^b
Salario medio real ^c	1,6	1,4	-1,5 ^d
Dinero (M1)	37,9	22,6	7,9 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-1,1	-2,2	-3,1 ^g
Relación de precios del intercambio	-2,9	-1,0	-3,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	6,0	4,6	4,9
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	0,6	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal	11,4	7,1	5,1 ^h
Tasa de interés activa nominal	22,7	17,3	16,3 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	11 073	12 859	13 883
Importaciones de bienes y servicios	12 449	14 103	16 099
Saldo en cuenta corriente	-1 023	-1 639	-2 442
Cuentas de capital y financiera	2 053	3 096	1 992
Balanza global	1 031	1 457	-450

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

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

^d Estimación basada en datos de enero a agosto.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

mayor aumento de precios fueron el transporte, los alimentos y las bebidas. La desaceleración del crecimiento afectó la generación de empleo y la tasa de ocupación nacional bajó medio punto porcentual. A su vez, los salarios reales del sector formal se redujeron levemente.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió considerablemente, de un equivalente al 6,2% del PIB en 2007 a alrededor de un 8% en 2008. Debido al menor dinamismo de las exportaciones de manufacturas provenientes de zonas francas y del régimen de perfeccionamiento activo, las exportaciones de bienes crecieron cerca de un 3% (14,9% en 2007). En cambio, las importaciones de bienes aumentaron aproximadamente un 15% (13,4% en 2007), sobre todo a causa de un marcado incremento de la factura petrolera y de las importaciones de otros bienes intermedios.

Se estima que las exportaciones de servicios, impulsadas por el rubro “otros servicios” (que incluye los servicios de apoyo empresarial e informáticos y los programas de computación) se expandirían en torno al 20%. El incremento del turismo, medido por el número de visitantes recibidos, ha sufrido una desaceleración en los últimos meses de 2008, al igual que el aumento de los ingresos por concepto de remesas familiares. Por su parte, la IED llegaría a fin de año a un nivel cercano a los 2.000 millones de dólares, lo que representaría un crecimiento anual del 8%.

EL Salvador

Para 2008, la CEPAL estima un crecimiento del PIB en El Salvador de un 3%, alrededor de 1,5 puntos porcentuales menos que el año anterior. Aunque se desaceleraron, las remesas familiares (17,5% del PIB) amortiguaron el efecto negativo del alza del precio internacional del petróleo y de los alimentos en la cuenta corriente, que registró un déficit del 6% del PIB. El déficit fiscal global del sector público no financiero (SPNF) fue de un 0,9% del PIB, mientras que la inflación anual se situó en torno al 5%.

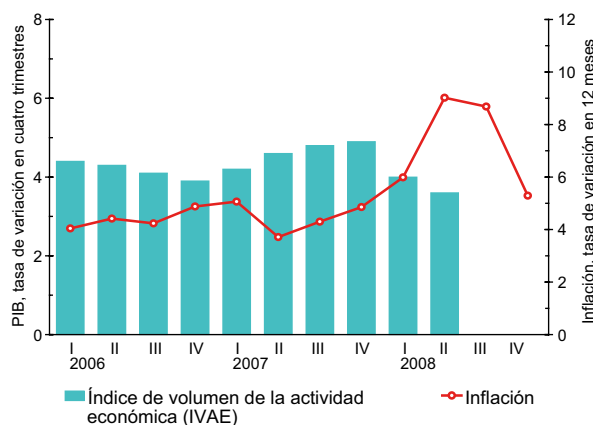
A causa de la desaceleración mundial, el crecimiento del PIB en El Salvador en 2009 sería de aproximadamente un 1%, ya que se espera una reducción de las exportaciones, las remesas y la inversión extranjera directa (IED). Por otro lado, este crecimiento estaría sustentado por el impulso de los sectores agropecuario y de servicios, además del efecto positivo de la ejecución de recursos de la Cuenta del Reto del Milenio y una mayor inversión pública debido al ciclo electoral (en enero se celebrarán elecciones legislativas y municipales, y en marzo se realizarán las presidenciales). Todos estos factores amortiguarían la reducción de la demanda externa. Asimismo, se prevé que esta disminución de la actividad económica y de los precios internacionales del petróleo propicie una inflación menor y que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos sea similar al de 2008.

En 2008, los ingresos corrientes del SPNF representaron un 17% del PIB (un 8% más que en 2007). La recaudación aumentó alrededor del 12%, lo que equivalió a un 13,6% del PIB, similar a la del año anterior. Ello obedeció al efecto positivo de las mejoras de la administración tributaria aprobadas en la reforma de 2005. Los gastos corrientes (16% del PIB) se expandieron un 13,6% en virtud del aumento de las transferencias. Se otorgaron subsidios al transporte público y al consumo de energía eléctrica, agua y gas licuado por un monto de 400 millones de dólares (1,8% del PIB).

Esta presión sobre las cuentas fiscales originó un déficit global del SPNF equivalente al 0,9% del PIB (0,7 puntos porcentuales superior al de 2007). Por su parte, el déficit global del gobierno central alcanzó el 0,6% del PIB. El saldo de la

deuda pública externa se mantuvo relativamente estable y la deuda pública interna aumentó cerca del 12%. La emisión de Letras del Tesoro alcanzó un saldo de 450 millones de dólares (un 2% del PIB, apenas tres décimas más que en 2007). En noviembre de 2008, los partidos políticos y el gobierno acordaron aprobar un aumento del endeudamiento externo por 950 millones de dólares en créditos ofrecidos por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial. De estos, 650 millones de dólares servirán para reestructurar la deuda en eurobonos con vencimiento en 2011 y el resto se usará para promover el desarrollo social.

EL SALVADOR: CRECIMIENTO E INFLACIÓN



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

Los retos que el Estado deberá enfrentar en 2009 en materia de recursos públicos serán focalizar los subsidios y buscar una ágil ejecución de recursos.

En 2008, las tasas de interés nominales se mantuvieron relativamente sin cambios por lo que las tasas de interés reales fueron negativas. La restricción en la liquidez del sistema repercutió en una desaceleración del crédito bancario para los sectores público y privado. Los principales indicadores financieros se mantuvieron estables. En octubre, el banco central contaba con reservas internacionales netas de 2.344 millones de dólares (alrededor de un 7% más que en 2007), equivalentes a 2,5 meses de importaciones de bienes y servicios.

Por cuarto año consecutivo, los precios favorables de algunos productos agropecuarios estimularon un crecimiento del 8,4% en este sector, de manera casi idéntica que en 2007. El resto de las actividades productivas mostraron un desempeño positivo pero con un ritmo de crecimiento menor que en 2007. La construcción, la manufactura y la minería crecieron un 1,7%, un 3,6% y un 4,5%, respectivamente. Las remesas sostuvieron el crecimiento del consumo privado en torno al 3,7%, tres puntos porcentuales menos que el año anterior. La inversión pública (11% de la inversión bruta fija total) se elevó un 13,7%, pero no pudo compensar el descenso del 0,9% de la inversión privada. Esto fue producto de la incertidumbre financiera mundial y de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, que derivó en una mayor cautela sobre las inversiones y dio lugar a una reducción del crecimiento en 2008.

Debido a las presiones alcistas en los precios de los alimentos y derivados del petróleo, a mediados de 2008 la inflación anual superó el 9%. De septiembre de 2007 al mismo mes de 2008, el precio de la canasta básica alimentaria mensual para el área rural aumentó un 34,5% y en la zona urbana creció un 27,8%. Para aminorar este impacto negativo, el gobierno incrementó los subsidios al transporte público a mediados de año, fortaleció el programa Red Solidaria para abatir la pobreza extrema y puso en marcha el programa “Alianza por la Familia”, que busca fortalecer el nivel de vida de las familias de ingreso medio con descuentos en las colegiaturas, la ampliación de la cobertura de salud y la revalorización de las pensiones. En la segunda mitad del año la inflación se atenuó y la tasa interanual se acercó al 5%. En junio de 2008, los salarios mínimos nominales se elevaron un 5% por lo que el promedio anual del salario mínimo real se mantuvo constante. También aumentó el desempleo abierto y el subempleo, que se agudizarán en 2009. En consecuencia, durante 2008 y 2009 podría crecer el número de familias en situación de pobreza.

Las exportaciones de bienes fueron dinámicas y aumentaron un 17%, 10 puntos porcentuales más que en 2007. Las no tradicionales se incrementaron un 24% y las

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,2	4,7	3,0
Producto interno bruto por habitante	2,4	2,9	1,3
Precios al consumidor	4,9	4,9	5,3 ^b
Salario mínimo real	-0,7	2,5	-0,0
Dinero (M1)	15,2	16,5	6,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	0,4	1,3	2,4 ^e
Relación de precios del intercambio	-1,3	-0,9	-4,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	5,7	5,8	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-0,4	-0,2	-0,6
Tasa de interés pasiva nominal	4,4	4,7	4,0 ^f
Tasa de interés activa nominal	7,5	7,8	7,6 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 186	5 527	6 320
Importaciones de bienes y servicios	8 805	9 842	11 201
Saldo en cuenta corriente	-675	-1 119	-1 342
Cuentas de capital y financiera	747	1 399	1 639
Balanza global	72	280	297

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

tradicionales anotaron un repunte del 28% gracias al efecto precio sobre el café y el azúcar. Las exportaciones de maquila recuperaron algo de lo perdido en los tres años anteriores con un crecimiento del 12% (tasa que no se observaba desde 2000) y las de servicios aumentaron un 6%. Por su parte, las importaciones de bienes ascendieron un 15% y las de bienes de consumo, intermedios y de capital se incrementaron un 9,8%, un 27% y un 3,5%, respectivamente. La factura petrolera alcanzó un saldo histórico de 2.000 millones de dólares, un 9% del PIB y un 18% del total de importaciones. Las importaciones de servicios crecieron un 7%, ocho puntos porcentuales menos que en 2007.

La economía se benefició con la entrada de remesas familiares (3.943 millones de dólares), aunque su ritmo de crecimiento se atenuó a un 6,7% a raíz de la crisis económica de los Estados Unidos y el endurecimiento de su política migratoria. Las remesas cubrieron cerca del 81% del déficit comercial (22% del PIB). Estas tendencias arrojaron un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de un 6% del PIB —medio punto porcentual superior al de 2007—, que podría aumentar si el flujo de remesas continúa disminuyendo. La inversión extranjera directa ascendió a 463 millones de dólares (2% del PIB) y se destinó, principalmente, a la generación eléctrica, la maquila, las telecomunicaciones y el sector financiero, lo que representó un tercio de la IED de 2007.

Guatemala

En 2008, la economía guatemalteca crecería alrededor del 3,3%, lo que muestra una notoria desaceleración con respecto al 5,7% alcanzado en 2007. El crecimiento fue impulsado por la demanda externa y el consumo privado. La inflación anual se elevaría del 8,7% al 10,9%, en gran parte por factores de oferta, y el déficit fiscal bajaría a un nivel en torno al 1,2% del PIB. Aunque el déficit comercial sería elevado (16% del PIB), la entrada de transferencias corrientes limitaría el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al 5% del PIB. Este déficit se financiaría con flujos de capital que además incrementarían las reservas internacionales.

Las autoridades gubernamentales que asumieron el poder en enero de 2008 dieron prioridad a la política social, el desarrollo rural, la promoción de las pymes, la seguridad pública y la administración de justicia. Asimismo, procuran consensuar normativas legales para que el gobierno disponga de suficientes ingresos estables.

La CEPAL prevé que en 2009 la economía crecerá un 2%. El presupuesto para ese año incluye mayores asignaciones en las áreas prioritarias del gobierno. Las autoridades proyectan un déficit del gobierno central del 2% del PIB. El aumento del gasto ayudará a mitigar el impacto de la recesión de la economía estadounidense. Los efectos sobre el crecimiento económico se manifestarán por medio de la disminución del ritmo de expansión de los ingresos de las exportaciones, de las remesas familiares y de los flujos de inversión extranjera directa.

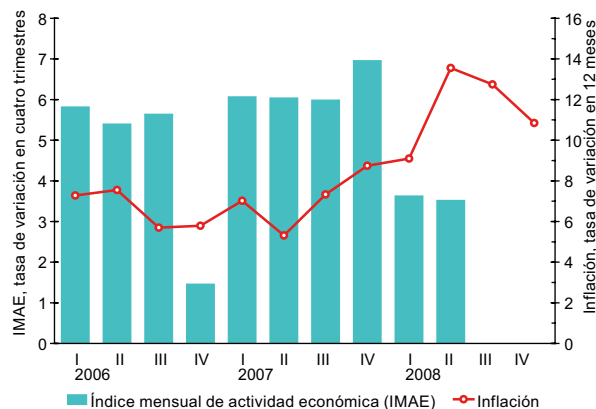
En 2008, el déficit del gobierno central equivaldría a un 1,2% del PIB, lo que representa una reducción por segundo año consecutivo. A causa de la desaceleración económica y el aumento de la inflación, en los primeros ocho meses de 2008 los ingresos reales registraron un descenso cercano al 3,5% con respecto a igual período del año anterior. Asimismo, los gastos totales se redujeron un 13%, lo que se explica principalmente por la disminución en los gastos de obras públicas debido a las normas presupuestarias implementadas a inicios del año con el objetivo de dar mayor transparencia a la gestión fiscal. En el cuarto trimestre, se prevé una mayor ejecución presupuestaria. La carga tributaria equivalió al 12% del PIB y se situó muy por debajo del promedio regional.

A fin de año el Congreso Nacional aprobó el impuesto de solidaridad (ISO) que reemplazó al impuesto

extraordinario y temporal de apoyo a los Acuerdos de Paz (IETAAP). Asimismo, se propuso la aplicación de un impuesto específico a la primera matrícula de los vehículos importados, que reemplazará el arancel de importación. En 2009 se prevé enviar al Congreso Nacional un proyecto de reforma de los impuestos sobre la renta que se aplicaría en forma gradual.

En 2008, el Banco de Guatemala, al igual que otros bancos de la región, tuvo que enfrentar un complejo dilema de política monetaria. Una parte importante de las presiones inflacionarias correspondió a presiones externas de oferta sobre las que el banco poco podía influir; lo que sí debía hacer era tratar de mitigar la propagación inflacionaria

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.

por efectos de segunda vuelta. Además, las autoridades consideraron el nivel de actividad económica resentido por las primeras repercusiones de la desaceleración estadounidense. En este contexto, la tasa de interés líder de política monetaria solo se incrementó dos veces en 2008, en marzo y en julio, elevándose del 6,5% al 7,25%. En comparación, en 2007 se efectuaron seis ajustes y la tasa aumentó del 5% al 6,5%.

El mayor diferencial de tasas de interés con los Estados Unidos provocó la afluencia de capitales de corto plazo y ello resultó en una apreciación real del quetzal. Para mitigar dicha apreciación, en abril de 2008 se activó la regla de participación en el mercado cambiario, por lo que, hasta octubre, la autoridad monetaria efectuó compras por 242 millones de dólares. Esto permitió incrementar las reservas internacionales en una magnitud similar.

Los agregados monetarios reales sufrirían un descenso en 2008 (de entre el 2% y el 3%) ante la significativa reducción del gasto fiscal, el incremento de las operaciones de esterilización monetaria y la disminución del crecimiento de los créditos proporcionados por la banca comercial. El aumento real del crédito al sector privado se desaceleraría al 4% en comparación con el 16% registrado en 2007. En 2008, las tasas de interés activas y pasivas reales promediaron un 2% y un -6%, respectivamente. Si bien en el primer trimestre ingresaron al sistema financiero nacional tres grandes bancos extranjeros con presencia regional, a mediados de año los activos de la banca extranjera representaban solo el 8% de los activos totales del sistema bancario guatemalteco.

En 2008, el crecimiento económico se desaceleraría al 3,3% —influido por la atenuación del consumo privado ante un ingreso de remesas familiares más pausado— y el buen desempeño de la demanda externa evitaría una mayor desaceleración. Todos los sectores crecerían salvo la construcción. Mientras el transporte, las comunicaciones y la banca se expandirían a tasas de dos dígitos, la construcción presentaría una leve disminución tras el auge del año anterior (12%) debido a la postergación de proyectos privados y obras de infraestructura del gobierno (asociada al primer año de gestión). La agricultura y la industria crecerían en torno al 2%.

La inflación se aceleró en 2008 hasta alcanzar una variación interanual del 14,2% en julio, moderándose a un 10,9% en noviembre (en 2007 había llegado al 8,7%). A este resultado contribuyeron principalmente algunos factores de oferta, como el alza de los precios de los combustibles y de los alimentos, que fueron contrarrestados parcialmente por la revaluación nominal del tipo de cambio. Los alimentos registrarían un incremento interanual de precios en torno al 15%, en parte provocado por la pérdida de cosechas como consecuencia de las intensas lluvias que azotaron al país en octubre.

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,3	5,7	3,3
Producto interno bruto por habitante	2,7	3,2	0,8
Precios al consumidor	5,8	8,7	10,9 ^b
Salario mínimo real	3,2	-1,6	-11,0
Dinero (M1)	18,4	14,1	-0,5 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2,9	-0,0	-4,7 ^e
Relación de precios del intercambio	-1,9	-1,9	-0,9
Porcentaje promedio anual			
Resultado global de la administración central / PIB	-1,9	-1,5	-1,2
Tasa de interés pasiva nominal	4,7	4,9	5,1 ^f
Tasa de interés activa nominal	12,8	12,8	13,3 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 601	8 721	9 914
Importaciones de bienes y servicios	12 719	14 511	16 166
Saldo en cuenta corriente	-1 512	-1 697	-1 823
Cuentas de capital y financiera	1 765	1 913	2 123
Balanza global	252	216	300

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

En 2008 no se contó con datos de encuestas de empleo y en marzo el Ministerio de Trabajo y Previsión Social estimó la tasa de desempleo nacional en un 5,5%. Hasta octubre, el salario mínimo diario no tuvo ajustes nominales y en términos reales disminuyó cerca del 10%.

Favorecido por buenos precios en relación con los promedios históricos, el valor de las exportaciones de bienes habría crecido en torno al 15%, igual que en 2007. En este resultado incidió el auge del valor de las exportaciones no tradicionales (42%) y sobre todo de las ventas de productos alimenticios y químicos. En las exportaciones de productos tradicionales destacaron las de café, cardamomo y petróleo, mientras que las de azúcar tuvieron un retroceso del 16% provocado, casi en su totalidad, por la disminución de los volúmenes exportados debido a problemas en el transporte marítimo. Las importaciones de bienes se expandieron un 11% impulsadas por las compras de bienes intermedios y de consumo, mientras que las importaciones de bienes de capital se estancaron. Hasta octubre de 2008, el ingreso por remesas familiares ascendió a 3.657 millones de dólares. El ritmo de crecimiento anual de estas remesas se atenuó al 6,7% (14,4% en 2007) influido por los problemas de la economía estadounidense y el endurecimiento de la política migratoria de ese país. El ingreso de inversión extranjera directa neta equivalió a un 2% del PIB, levemente por encima del valor registrado en 2007.

Honduras

La economía hondureña creció un 3,8% en 2008, lo que representa una desaceleración con respecto al 6,3% de 2007. El crecimiento continuó recibiendo el impulso del consumo privado, que se sustenta en el ingreso al país de remesas familiares. La inflación anual se elevó desde un 8,9% en 2007 hasta un nivel en torno al 12%, en parte por factores de oferta. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, equivalente al 12% del PIB, representa una proporción difícilmente sostenible. El déficit comercial fue considerable (29% del PIB) aunque se vio mitigado por la entrada de transferencias corrientes y flujos de capital. No obstante, hasta octubre hubo una pérdida de reservas internacionales equivalente a 160 millones de dólares. En agosto Honduras se incorporó a la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA).

La CEPAL estima que en 2009 el PIB crecerá un 2%. Este menor dinamismo se explica por la recesión de la economía estadounidense, que tendrá un efecto sobre la economía real mediante una menor demanda por exportaciones hondureñas, una reducción en el ingreso proveniente de remesas familiares, y menores flujos de inversión extranjera directa. En abril de 2008 se aprobó un acuerdo de derecho especial de giro con el Fondo Monetario Internacional (FMI); este financiamiento será utilizado por las autoridades con carácter precautorio. Los objetivos prioritarios de este acuerdo son reorientar y consolidar la posición fiscal y fortalecer el sector energético.

El déficit fiscal se redujo de un 2,9% del PIB en 2007 a un valor en torno al 2% en 2008. Este año se proyecta que, en términos reales, el ingreso total crecerá un 2% mientras los gastos corrientes disminuirían un 3% y los de capital se elevarían un 0,5%. Entre enero y mayo de 2008 las cuentas fiscales se deterioraron, pues el ingreso total real del gobierno central descendió un 2%; en el segundo semestre, en cambio, habría habido un mejor comportamiento de los ingresos, favorecido por la aplicación de la ley antievasión. Los gastos totales aumentaron un 16% en los primeros cinco meses, pero en el segundo semestre se redujeron debido a la disminución de los subsidios a los combustibles y a la energía eléctrica. Se mantuvieron, en cambio, los subsidios generalizados al consumo de energía eléctrica y las transferencias a las empresas estatales de este rubro (ENEE). En septiembre el Congreso nacional

aprobó una reforma a la ley de impuesto sobre la renta, elevándose la base exenta de 70.000 a 130.000 lempiras (equivalentes a aproximadamente 6.900 dólares).

En el primer semestre de 2008 la tasa de política monetaria se incrementó en cuatro ocasiones, con lo que ascendió a un 9%; en el segundo semestre se mantuvo inalterada. Hasta agosto los agregados monetarios reales mostraban caídas anuales de un 11% y un 7% en M2 y M3, respectivamente. Se prevé que el crecimiento real del crédito al sector privado disminuya al 5% al cerrar el año 2008 tras el 21% de 2007. Para enfrentar la crisis financiera internacional, en octubre de 2008 las autoridades monetarias redujeron el encaje legal de un 12% a un 10%, lo que liberó 1.800 millones de lempiras (equivalentes a 95 millones de dólares) al sistema bancario nacional. Gracias a esta medida mejoró la disponibilidad de crédito en el sistema bancario, afectada por la restricción del crédito externo, y además se proporcionaron recursos para afrontar los daños causados por las inundaciones. En 2008 el rango meta de inflación se incrementó hasta un 9%, con un margen de tolerancia de más o menos un punto porcentual. Hasta noviembre la cotización nominal del tipo de cambio permaneció estable en 18,9 lempiras por dólar, y entre diciembre de 2007 y septiembre de 2008 el lempira se apreció un 5% en términos reales.

El sector financiero hondureño se ve relativamente sólido, con poca exposición a contaminación y contagio proveniente de la crisis financiera internacional. Sin

embargo, las casas matrices de los principales bancos extranjeros han exhortado a sus filiales en Honduras a mantener un mayor nivel de liquidez, hecho que reducirá el crédito disponible en el futuro. A mediados de año los activos de la banca extranjera representaban el 20% de los activos totales del sistema bancario hondureño.

Entre diciembre de 2007 y agosto de 2008 la deuda externa pública aumentó un 9%, mientras la interna lo hizo un 15%. Para enfrentar la drástica reducción de liquidez, el Gobierno de Honduras está solicitando una variedad de líneas de crédito blando. Los acuerdos con el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela siguen vigentes, y se traducen en la solicitud de 30 millones de dólares destinados al Banco Nacional de Desarrollo Agrícola (BANADESA) y 100 millones de dólares gestionados por medio de la ALBA. Además, el Gobierno de Honduras ha solicitado financiamiento al Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) en conjunto con otros gobiernos centroamericanos y tiene acceso, junto con otros países, a un fondo compartido del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) destinado a enfrentar las alzas de los precios de los alimentos.

Como se mencionó anteriormente, la economía hondureña se expandió un 3,8% en 2008, registrando un declive importante en el ritmo de crecimiento si se compara con el 6,3% de 2007. El único sector que superó la tasa de crecimiento del año anterior fue la agricultura, que logró una expansión del 5,5% comparado con el 5,0% de 2007. En contraste, hasta agosto de 2008 el sector de la construcción registró un crecimiento interanual del 13% comparado con el 23% de 2007. El crecimiento fue impulsado por la demanda interna; este año la inversión fue muy dinámica. Debido a las intensas lluvias que azotaron el territorio en octubre se dejaron de sembrar cultivos de frijol, lo que dificultará el abastecimiento en los próximos meses; también hubo pérdidas en los cultivos de maíz¹.

Hasta octubre los precios al consumidor tuvieron un aumento interanual del 13,1%, impulsado principalmente por las alzas en el precio de los alimentos y del petróleo a lo largo del año. En julio la variación interanual del precio de los alimentos fue de un 24% y luego se moderó hasta alcanzar un 20% en octubre. Merced a los subsidios, las alzas de precios en el sector del transporte se situaron en el promedio general. La alta inflación compensó el aumento de los salarios mínimos, con lo cual estos se mantuvieron estables en términos reales.

Hasta agosto las exportaciones de productos tradicionales —favorecidas por los buenos precios—

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,3	6,3	3,8
Producto interno bruto por habitante	4,2	4,2	1,7
Precios al consumidor	5,3	8,9	10,9 ^b
Salario mínimo real	5,1	2,8	-0,0
Dinero (M1)	24,0	16,3	5,1 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2,5	-1,8	-2,9 ^e
Relación de precios del intercambio	-4,6	-1,9	-2,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	4,9	4,0	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	-2,9	-1,9
Tasa de interés pasiva nominal	9,3	7,8	8,9 ^f
Tasa de interés activa nominal	17,4	16,6	17,4 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 881	6 344	6 639
Importaciones de bienes y servicios	8 301	9 594	10 789
Saldo en cuenta corriente	-509	-1 225	-1 683
Cuentas de capital y financiera	820	1 063	1 457
Balanza global	311	-162	-225

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos actualizados, promedio de enero a septiembre.

presentaron un crecimiento robusto de un 21%, superior en cuatro puntos porcentuales al registrado en 2007. Las exportaciones no tradicionales también fueron más dinámicas (11%) que en 2007 (6%). Entre tanto, los bienes para transformación —maquila— continuaron con la tendencia a la reducción de su ritmo de crecimiento, que este año correspondió al 1,5%. Hasta agosto las importaciones de bienes aumentaron un 25%, lo que obedeció a la cotización estable del lempira, y al aumento de la factura petrolera y de la compra de bienes de capital (puesto que la de bienes de consumo se moderó). Sin embargo, el saldo deficitario de la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevará a un valor en torno al 12% del PIB, cifra que habría sido mayor si los precios del petróleo no se hubieran reducido desde julio. Se prevé que a fines de 2008 las remesas registren una tasa de crecimiento del 8%, dos puntos porcentuales por debajo del incremento de 2007. En octubre de 2008, luego de las gestiones realizadas con las autoridades estadounidenses, se logró la extensión del Estatus de Protección Temporal (TPS) hasta junio de 2010 para 75.000 hondureños, un acuerdo que ayudará a que los flujos de remesas se vean menos afectados.

¹ Según datos oficiales, el saldo del fuerte temporal lluvioso fue de al menos 34 muertos, 16 desaparecidos, unos 69.000 damnificados y pérdidas por casi 154 millones de dólares.

México

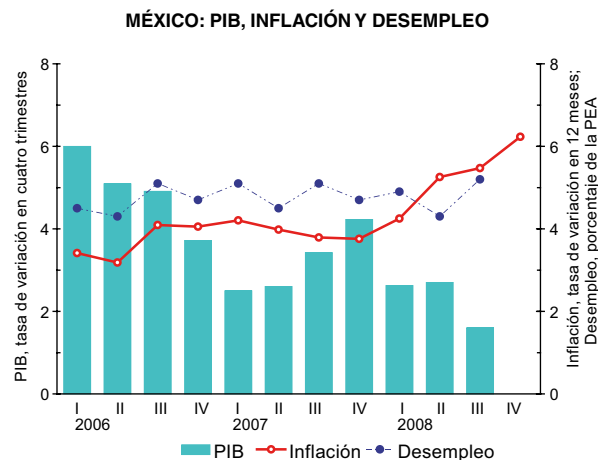
El crecimiento del producto interno bruto de México se habría reducido de un 3,2% en 2007 a un 1,8% estimado en 2008, a causa de un debilitamiento generalizado de la demanda interna que se combinó, sobre todo en el segundo semestre del año, con una fuerte disminución del dinamismo de las exportaciones. El consumo privado enfrentó restricciones crediticias debido a la política monetaria ligeramente restrictiva del primer semestre; además disminuyó el ritmo de expansión de la masa salarial real, cayeron las remesas de los trabajadores migrantes y, en general, se deterioraron las expectativas a causa del paulatino agravamiento de la crisis financiera internacional, lo que perjudicó la inversión. Se prevé una inflación anual del 6% por efecto del alza de las cotizaciones internacionales de los alimentos, así como de la electricidad y la vivienda. El resultado fiscal se mantuvo en torno al equilibrio; el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se estima en torno al 1,5% del PIB, más del doble del valor correspondiente a 2007.

La industria manufacturera registró una disminución del ritmo de crecimiento de la demanda de los Estados Unidos, país al que se envía el 80% de las exportaciones, en su gran mayoría de manufacturas. El déficit comercial se expandió debido al mayor dinamismo de las importaciones, sobre todo de gasolina, cereales —cuyo valor se elevó por los altos precios—, maquinaria y material eléctrico.

En 2009 la economía mexicana sufrirá una nueva desaceleración, aunque las medidas gubernamentales para atemperar el impacto financiero y en el sector real contribuirán a proveer liquidez a la economía y estimular la actividad productiva. Aún así se prevé que en 2009 la tasa de crecimiento del PIB se reduzca a menos de la mitad de la alcanzada en 2008, debido a una evolución desfavorable de las exportaciones manufactureras, un mercado interno decaído, menor crédito y una disminución de la inversión extranjera directa y de las remesas de los trabajadores en el exterior.

Los ingresos del sector público se elevaron un 11,5% real entre enero y septiembre, debido al aumento tanto de los ingresos petroleros (19,7%) como de los no petroleros (7,2%). El aumento de los primeros se debió a la combinación de los precios favorables de la exportación de petróleo y la venta interna de gas natural, que fueron parcialmente contrarrestados por el menor volumen de

producción y de exportación de crudo y por las mayores importaciones de productos petrolíferos. Por su parte, los ingresos tributarios no petroleros crecieron un 11,3% como resultado, sobre todo, de la mayor recaudación proveniente del impuesto sobre la renta, el impuesto al valor agregado, y el impuesto especial sobre producción y servicios e importación. En este resultado influyó, además,



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

la recaudación por concepto del impuesto empresarial a tasa única, que comenzó a aplicarse en 2008.

La captación de ingresos superiores a los previstos permitió elevar un 13,2% el gasto presupuestario real del sector público entre enero y septiembre; destacan tanto los aumentos del gasto corriente no financiero (13,8%) como del gasto de capital (25,5%). Respecto de este último se observa un dinamismo de la inversión física, que representó el 15,9% del gasto programable. Se espera que los requerimientos financieros del sector público asciendan al 2,0% del PIB, cifra ligeramente superior a la de 2007.

Con el fin de moderar el impacto de la desaceleración mundial, en octubre el gobierno anunció la puesta en marcha del Programa para Impulsar el Crecimiento y el Empleo (PICE), que tiene como objetivo estimular la economía con recursos públicos cercanos al 1% del PIB. El plan consta de cinco medidas: ampliar y reasignar el gasto público, particularmente para impulsar el gasto en infraestructura; cambiar las reglas para agilizar el ejercicio del gasto, particularmente en infraestructura, y evitar los subejercicios; construir una refinería; impulsar un programa extraordinario de apoyo a las pequeñas y medianas empresas; y simplificar los trámites relativos al comercio exterior y la operación aduanera para obtener acceso a más productos y mejores precios, y facilitar el establecimiento de empresas en México.

En el segundo semestre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció la adquisición de 8.000 millones de dólares provenientes de la reserva internacional del Banco de México, con el propósito de mantener la liquidez en la Tesorería de la Federación y poder cubrir anticipadamente los requerimientos operativos del gobierno en los próximos meses. Hasta septiembre de 2008 se habían amortizado pasivos externos por valor de 3.649 millones de dólares. En ese mismo mes, la deuda pública externa neta representó un 2,9% del PIB, mientras que la interna ascendió a un 15,5%.

En vista del descenso de las cotizaciones del crudo, el gobierno realizó operaciones de cobertura en los mercados financieros durante el segundo semestre del año. El costo total de la cobertura fue de 1.500 millones de dólares y supone un precio base de 70 dólares por barril de petróleo crudo mexicano. De materializarse durante todo 2009 un precio promedio similar al vigente en noviembre de 2008 (inferior a 40 dólares), el gobierno federal recibiría una compensación de 9.553 millones de dólares, lo que evitaría que la ejecución del presupuesto se viera afectada.

En 2008 el Banco Central de México lidió con varias dificultades. Por un lado, tuvo que enfrentar el impacto inflacionario de las altas cotizaciones de los alimentos, y de algunos productos básicos y energéticos, por lo que entre junio y agosto se incrementó tres veces la tasa de

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,8	3,2	1,8
Producto interno bruto por habitante	3,7	2,0	0,6
Precios al consumidor	4,1	3,8	6,2 ^b
Salario medio real ^c	0,4	1,0	0,7 ^d
Dinero (M1)	15,1	11,7	8,9 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	0,0	0,6	-0,3 ^g
Relación de precios del intercambio	0,5	0,9	2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	4,6	4,8	4,9 ^h
Resultado global del sector público / PIB	0,1	0,0	0,0
Tasa de interés pasiva nominal	6,1	6,0	6,7 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	7,5	7,6	8,3 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	266 146	289 492	323 703
Importaciones de bienes y servicios	278 015	305 506	345 689
Saldo en cuenta corriente	-2 231	-5 813	-15 136
Cuentas de capital y financiera	1 228	16 099	17 636
Balanza global	-1 003	10 286	2 500

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^e Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^h Estimación basada en datos de enero a octubre.

ⁱ Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

^j Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

interés en 25 puntos base, quedando el objetivo de la tasa de interés interbancaria en el 8,25%; sin embargo, a partir de septiembre se deterioró la evolución del consumo privado y el empleo, y se registró al mismo tiempo una disminución de los precios de los alimentos, los productos energéticos y otros productos básicos, en virtud de lo cual se decidió mantener la tasa de interés en el 8,25%. Cabe mencionar que aunque en 2008 las tasas de interés nominales líderes han sido mayores que en 2007, en términos reales fueron menores debido a las presiones inflacionarias enfrentadas; así, si se considera la tasa de interés real a 28 días de los Certificados de la Tesorería (CETES), el promedio en el período entre enero y octubre fue de un 2,3% en 2008 en comparación con el 4,2% del año anterior.

Por otra parte, después de una leve apreciación frente al dólar tanto del tipo de cambio real bilateral como del efectivo durante los tres primeros trimestres, en octubre de 2008 el peso mexicano se depreció considerablemente con respecto al dólar debido a operaciones con derivados de varias empresas asentadas en territorio nacional. El banco central se vio obligado a intervenir para evitar una reacción excesiva de la cotización cambiaria que podría afectar negativamente la meta inflacionaria; así, hasta

noviembre de 2008 se subastó el 14% de las reservas con el fin de evitar un mayor deterioro del peso. Entre julio y fines de noviembre de 2008 la cotización promedio del peso con respecto al dólar subió de 10,2 a más de 13 pesos. A fines de octubre, el tipo de cambio real bilateral registró una depreciación de casi un 15% con respecto al mismo mes del año anterior.

En octubre de 2008 el Congreso aprobó medidas dirigidas principalmente a hacer más eficiente la operación de Petróleos Mexicanos (PEMEX), como un primer paso de la reforma energética. Entre los puntos que destacan está la mayor autonomía de la empresa paraestatal para decidir sobre los proyectos de inversión y para destinar recursos a su mantenimiento y operación.

La evolución desfavorable de la actividad económica, sobre todo en los dos últimos trimestres del año, fue consecuencia de la recesión en los Estados Unidos; la modesta expansión anual que mostró el PIB en 2008 es reflejo de un crecimiento en los sectores agropecuario y de servicios, principalmente servicios básicos, y de un estancamiento, sobre todo a partir de mayo, de la actividad industrial, tendencia que se acentuó hacia el último trimestre del año. Cabe señalar que también se atenuó el crecimiento de los servicios hacia fin de año, debido en parte a la mayor desaceleración del consumo privado. El débil desempeño de la actividad industrial refleja una contracción importante de la minería, un reducido crecimiento del sector manufacturero y un desplome de la construcción.

La industria manufacturera presentó una tendencia negativa en agosto de 2008, que se prevé continúe hasta fin de año. La producción automotriz mostró una evolución negativa en julio y agosto, pero en septiembre se incrementó un 5,1% en comparación con el mismo mes de 2007; las exportaciones de esta industria cayeron entre julio y septiembre, si se compara con el mismo período de 2007.

A pesar del menor ritmo de crecimiento económico, la tasa de desocupación abierta se mantuvo en torno al 4% de la población económicamente activa entre enero y septiembre, tasa similar a la de 2007, lo que se debió a la absorción de una parte de la fuerza de trabajo por el sector informal. El número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) aumentó a tasas decrecientes y en octubre de 2008 creció apenas un

0,9% comparado con el mismo mes del año anterior. Los sectores que mostraron una evolución más desfavorable del empleo fueron la industria de transformación (-4,6%) y la construcción (-2,2%).

La disminución del ritmo de la actividad económica a nivel mundial, y en particular en los Estados Unidos, provocó una tendencia similar en las exportaciones mexicanas. El dinamismo prevaleció hasta fines del primer semestre, pero a partir de julio la tendencia a la baja del precio del petróleo y la disminución de la demanda del país vecino provocaron una fuerte desaceleración de las ventas de productos mexicanos. En el período comprendido entre enero y septiembre las exportaciones totales de bienes en términos reales se desaceleraron notablemente alcanzando un crecimiento exiguo de un 1,6% con respecto al mismo período del año previo, mientras que las dirigidas a los Estados Unidos decrecieron en un 1,3%¹. Si se consideran las cifras en dólares corrientes, se mantenía un incremento de las exportaciones hacia el tercer trimestre pero con una clara tendencia a la baja y con una disminución de las exportaciones de la industria automotriz, las más importantes después del petróleo, que también disminuyeron respecto del primer semestre.

El valor de las importaciones se elevó un 15,4% en los tres primeros trimestres, debido en parte a las altas cotizaciones de gasolinas y cereales, así como a las compras de maquinaria y material eléctrico; en términos reales, el crecimiento fue muy superior al de las exportaciones. Como consecuencia de estos resultados, el déficit de la balanza comercial aumentó en más de 1.000 millones de dólares con respecto al cierre de 2007, para ubicarse en 8.380 millones de dólares en los primeros nueve meses del año. El déficit comercial, sin considerar el petróleo, superó los 50.000 millones de dólares en el mismo lapso.

La crisis económico-financiera de los Estados Unidos afectó considerablemente el envío de remesas a México; hasta septiembre de 2008 los ingresos por este concepto registraban un valor acumulado de 17.526 millones de dólares, cifra un 3,7% inferior a la registrada en 2007. Se prevé que en 2008 la inversión extranjera directa—que estará dirigida en su mayor parte a la industria manufacturera, los servicios financieros y el comercio— alcance los 18.000 millones de dólares.

¹ Estimaciones elaboradas a partir de cifras corrientes deflactadas por el índice de precios de las exportaciones, del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

Nicaragua

La economía de Nicaragua crecería un 3% en el año 2008 de acuerdo con estimaciones de la CEPAL, tasa 0,3 puntos porcentuales menor que la observada en 2007. Las exportaciones continuaron mostrando un gran dinamismo (aumentaron un 19%); no obstante, el déficit en la cuenta corriente se ampliaría a un equivalente del 26% del PIB, debido al incremento aún mayor de las importaciones (24%). El déficit fiscal del gobierno central, incluidas las donaciones, aumentaría a un equivalente al 1,3% del PIB. La inflación cerraría el año en alrededor del 15%.

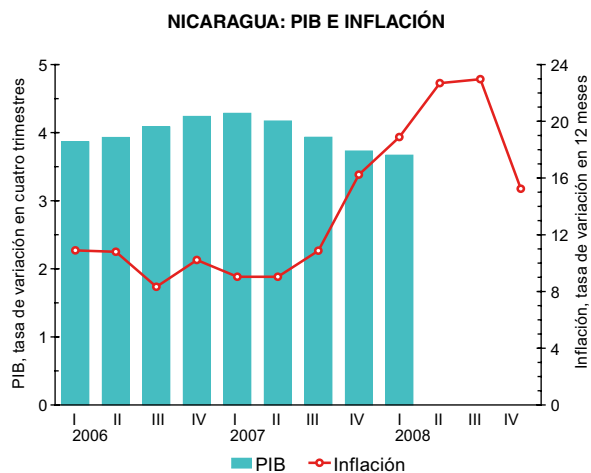
El desempeño de la economía nicaragüense se vio afectado negativamente por la fuerte alza de los precios de los alimentos, los combustibles y las materias primas, que redujo el ingreso disponible e incrementó significativamente las importaciones. Por el contrario, el aumento del gasto público y la ayuda internacional recibida en el marco de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA) contribuyeron a mitigar el efecto de los factores negativos mencionados. El 9 de noviembre se celebraron elecciones municipales y tanto el proceso previo como posterior a las elecciones se ha caracterizado por diversos conflictos entre los actores políticos y sociales involucrados.

En 2009 la economía de Nicaragua se verá afectada por el menor crecimiento de la economía mundial y, en particular, de los Estados Unidos. La CEPAL prevé que el PIB crecerá un 2%, debido principalmente a una menor expansión de las exportaciones y a una merma de las remesas y de la inversión extranjera directa (IED). La inflación disminuirá ante menores presiones derivadas de los precios internacionales de alimentos y combustibles, pero continuará ubicada en un nivel de dos dígitos.

En 2008 los egresos totales del gobierno central aumentaron aproximadamente un 8% en términos reales. El incremento significativo del gasto se debe a las inversiones realizadas para reconstruir la infraestructura dañada por el paso del huracán Félix y las lluvias torrenciales en el noroeste de Nicaragua, al mayor gasto social —en educación, salud y vivienda—, y al costo de organización de las elecciones municipales. Asimismo, el gobierno central realizó gastos extraordinarios para enfrentar el

aumento de los precios internacionales, por medio de subsidios a la electricidad y los combustibles, y de la compra de alimentos para estabilizar precios y fortalecer las redes de abastecimiento.

Los ingresos totales del gobierno central se incrementaron alrededor de un 0,5% en términos reales. A pesar de la mayor recaudación derivada de la implementación de nuevos programas informáticos para realizar auditorías, el crecimiento de los ingresos se vio mermado por la reducción o eliminación temporal de los aranceles de importación de productos como aceite comestible, frijoles, pastas alimenticias y cebada, entre



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

otros. Esta reducción de aranceles se llevó a cabo con el objeto de contrarrestar el impacto provocado por el alza de los precios internacionales de alimentos. Cabe señalar que el presupuesto fiscal del gobierno central no incluye los montos de ayuda recibidos de la cooperación venezolana, estimados en varios cientos de millones de dólares, como tampoco registra el destino de dichos fondos. En 2009 el presupuesto fiscal podría enfrentar presiones debido a la reducción de la cooperación internacional, como consecuencia de ciertas fricciones que se han presentado entre la comunidad de donantes y el Gobierno de Nicaragua.

En 2008 la política monetaria se condujo, en general, sobre la base de las medidas existentes en 2007. Por otro lado, la efectividad de dicha política se vio influida por la alta dolarización de la economía¹. La tasa de encaje legal continuó en el 16,25%, mientras que la tasa de interés nominal pasiva para depósitos en moneda nacional se mantuvo relativamente estable a lo largo del año, en niveles cercanos al 6,5%. La tasa de interés nominal activa, en moneda nacional, tampoco presentó variaciones significativas durante el año y tuvo un promedio anual cercano al 13%. La tasa de interés real activa se ubicó en niveles negativos, lo que impulsó la expansión del crédito interno —que fue aproximadamente un 26% mayor que en 2007. En 2008 continuó la política de minidevaluaciones preanunciadas a una tasa del 5% anual, como ancla de las expectativas inflacionarias. Debido al diferencial de inflación respecto de los Estados Unidos, el tipo de cambio real bilateral se apreció en torno al 8%. Con el objeto de respaldar el esquema cambiario, el banco central continuó con la acumulación de reservas internacionales netas, aunque a un ritmo menor que en 2007.

En relación con la política comercial, continuaron las negociaciones tendientes a la firma de un acuerdo de asociación entre Centroamérica y la Unión Europea y en 2008 se celebraron cinco rondas de conversaciones, con miras a terminar la negociación del acuerdo en 2009. En enero entró en vigencia el acuerdo comercial con la provincia china de Taiwán. Además, el gobierno nicaragüense ha buscado un mayor acercamiento político y económico con la República Islámica de Irán y la Federación de Rusia.

En 2008 la actividad económica continuó con la tendencia de menor crecimiento iniciada a mediados de 2007 y el consumo privado se vio afectado negativamente por el aumento de los precios. En cambio, la demanda externa y la inversión bruta fija, esta última impulsada por un mayor gasto público, crecieron a mayores tasas

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,9	3,8	3,0
Producto interno bruto por habitante	2,5	2,4	1,7
Precios al consumidor	10,2	16,2	15,2 ^b
Salario medio real	1,4	-1,8	-5,1 ^c
Dinero (M1)	17,5	23,6	15,5 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-1,2	2,1	-4,5 ^f
Relación de precios del intercambio	-2,4	-1,0	-3,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,0	6,9	...
Resultado global del gobierno central / PIB	0,0	0,6	-0,8
Tasa de interés pasiva nominal	4,9	6,1	6,5 ^g
Tasa de interés activa nominal	11,6	13,0	13,1 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 375	2 685	3 168
Importaciones de bienes y servicios	3 928	4 673	5 798
Saldo en cuenta corriente	-679	-1 048	-1 750
Cuentas de capital y financiera	740	1 140	1 802
Balanza global	62	92	52

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Estimación basada en datos de enero a septiembre.

^d Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

que en 2007. El sector agrícola se expandió en forma notable —cerca de un 7%, en contraste con el 1,4% en 2007— debido a la recuperación de la producción tras los efectos negativos de fenómenos climáticos adversos en 2007, al aumento del precio internacional de los alimentos y a la fase positiva del ciclo bianual del café. Por su parte, la industria manufacturera registró una desaceleración, pues creció alrededor del 4%, en contraste con el 7,6% de 2007, a causa de la menor demanda externa.

La inflación entre diciembre y diciembre, medida según la variación del índice de precios al consumidor, se ubicó en torno al 15% (16,9% en 2007). En agosto la inflación interanual alcanzó un nivel máximo del 23,9%, pero se desaceleró en los últimos meses del año por la reducción de los precios internacionales mencionados. Los sectores que registraron el mayor incremento de precios en 2008 fueron alimentos y bebidas, y transporte.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió de un equivalente al 18,3% del PIB en 2007 a aproximadamente el 26% en 2008, a causa del deterioro de los términos del intercambio: la factura petrolera creció alrededor de un 58%, mientras que las importaciones de materias primas y bienes intermedios para la agricultura y la construcción aumentaron en torno al 19% y 57%, respectivamente.

¹ En 2008, aproximadamente el 65% de la oferta monetaria ampliada (M3) correspondía a depósitos denominados en dólares.

Las exportaciones de bienes y las remesas registraron un mayor aumento —de alrededor de 19% y 7%, respectivamente— que en 2007, aunque ambos rubros se vieron afectados por el menor crecimiento de la economía mundial en los últimos meses de 2008. Las exportaciones tradicionales tuvieron un repunte significativo —en torno al 19%, en comparación con un 4,4% en 2007— a consecuencia del incremento de las exportaciones de café, azúcar y carne, alentadas por mayores precios internacionales y mejores condiciones climáticas que

en 2007. Las exportaciones de zonas francas crecieron alrededor de un 11%, continuando con la desaceleración registrada en los últimos tres años. Los flujos de IED sumarían aproximadamente 400 millones de dólares, con lo que serían un 5% superiores a los de 2007. En 2009 la presión sobre la balanza de pagos, como resultado de una menor entrada de remesas y de IED, podría ser parcialmente compensada por menores importaciones a causa de la reducción de los precios internacionales de los combustibles y otras materias primas.

Panamá

Pese al deterioro de las condiciones económicas en el mundo, se estima que el PIB real de Panamá crecerá un 9,2%, con lo que se acumularían cinco años de crecimiento superior al 7%, y que el PIB por habitante aumentaría un 7,5%. El saldo negativo de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzaría aproximadamente al 10% del PIB, por el impacto de los mayores precios de los alimentos y del petróleo, y el déficit del gobierno central se mantendría por debajo del 1% del PIB. El aumento interanual del índice de precios al consumidor alcanzó un máximo del 10% en septiembre, pero empezó a descender a partir de octubre.

De acuerdo con los compromisos actuales, en el período comprendido entre 2008 y 2010 se continuarán ejecutando inversiones tanto públicas como privadas que equivalen aproximadamente a 20.000 millones de dólares. Estos proyectos incluyen la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá, las obras para la expansión y el mejoramiento vial de la cinta costera, y la segunda fase del corredor norte. Se espera que dichos proyectos compensen parcialmente la disminución prevista en la construcción de viviendas y el enfriamiento de la demanda de servicios causado por la crisis internacional en 2009. Por eso se prevé un crecimiento económico del 4,5% en ese año, cifra relativamente robusta dado del contexto internacional.

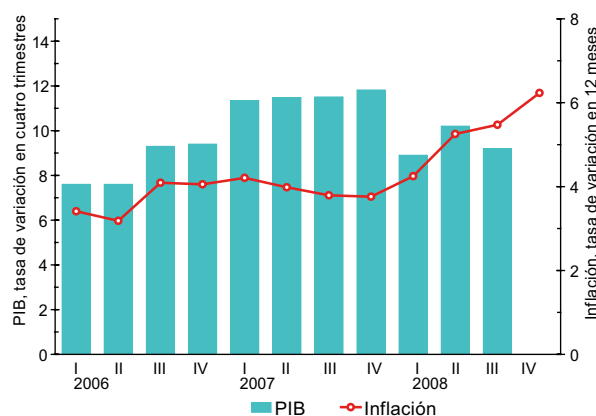
El gasto del gobierno central creció ligeramente debido a las medidas que se tomaron con el fin de amortiguar el aumento del costo de la vida mientras que, en términos reales, los ingresos tributarios no registraron una variación de importancia en 2008. Para enfrentar los efectos del alto precio de los alimentos y del petróleo el gobierno puso en marcha un plan de apoyo al sector agrícola equivalente a 100 millones de dólares; este consiste en el otorgamiento de créditos preferenciales, compras masivas de insumos, subsidios a precios de venta y exención de impuestos para hogares de bajos ingresos. Estas medidas se ven reflejadas en el aumento de la superficie sembrada y del volumen de cosecha y apuntan hacia la eliminación de las importaciones de arroz en 2009. Además, durante el año el gobierno fortaleció su programa de transferencias hacia sectores de bajos ingresos.

La deuda pública total registró un aumento de alrededor de 500 millones de dólares en los primeros 10 meses de 2008, dos terceras partes del cual corresponden

al incremento de la deuda interna. Dado que la tasa de aumento de la deuda pública fue menor que la del producto, una vez más esta registró una disminución como proporción del PIB.

Como el Congreso de los Estados Unidos no ratificó el acuerdo de promoción del comercio (TPA), firmado en junio de 2007, y dada la desaceleración económica de este país, se limitarán las oportunidades de expandir el comercio bilateral en 2009. Sin embargo, las conversaciones exploratorias sobre un tratado bilateral de comercio entre los gobiernos de Panamá y el Canadá sí han dado fruto, y ya se puso en marcha el acuerdo de cielos abiertos para sus aerolíneas.

PANAMÁ: PIB E INFLACIÓN



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

En 2008 el sector financiero no se vio muy afectado por la crisis mundial debido a su poca exposición a instrumentos financieros de alto riesgo. No obstante, a fines de ese año la tasa de interés nominal se elevó un 18% en promedio en el caso de las tarjetas de crédito y un 8,25% en los préstamos relacionados con el sector automotor. El ritmo de crecimiento del crédito total concedido por el sistema bancario disminuyó a un 12%, comparado con el 19,6% del año anterior. Durante el año la tasa de interés oscilaba entre 80 y 150 puntos básicos sobre la tasa LIBOR; sin embargo, después de agosto de 2008 aumentó a 300 puntos básicos sobre esta tasa. Esta tendencia de la tasa de interés, junto con un nivel de endeudamiento de la población relativamente alto, podría convertirse en un problema en el futuro si el entorno económico internacional sigue empeorando.

Si bien la tasa de crecimiento de la actividad económica bajó más de dos puntos porcentuales en 2008 respecto de 2007 —cuando el PIB aumentó un 11,5%—, la economía panameña logró un desempeño notable a pesar del empeoramiento de las condiciones económicas en el mundo.

El crecimiento observado en 2008 fue impulsado principalmente por los sectores de la construcción, el comercio y el transporte. La variación de la demanda interna refleja un crecimiento del consumo en términos reales de aproximadamente un 6,5%. Se estima que la tasa de formación bruta de capital fijo llegaría al 22% a fin de año, debido a que se continúan ejecutando varios grandes proyectos de infraestructura. En 2008 el sector de la construcción registró un crecimiento del 22,7% comparado con un 20,3% en 2007, lo que se atribuye a la fuerte inversión bruta en proyectos residenciales proveniente del sector privado. Un indicador del dinamismo de este sector es la producción de concreto premezclado, que superó los índices del año anterior en cada uno de los meses de 2008. A pesar de registrarse despidos al final del año, el empleo en el sector de la construcción se mantuvo por sobre las 75.000 personas.

El tránsito por el Canal no experimentó una merma significativa y el promedio diario de tránsito de barcos se conservó en aproximadamente 36. Los ingresos se mantuvieron pues, si bien hubo una disminución del volumen de carga, el alza del peaje la contrarrestó. La Autoridad del Canal de Panamá, en conjunto con el Gobierno de la República, está planeando implementar proyectos que aumenten el valor de la ruta y aprovechen las economías de escala, mediante la consolidación de los servicios de manejo de carga, almacenamiento, empaque y logística; de este modo se maximizará el derrame económico a otros sectores relacionados con el Canal.

La tasa de inflación se disparó en la primera parte del año, con un máximo del 10% en septiembre de 2008, tratándose de los niveles más altos de inflación en dos

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	8,5	11,5	9,2
Producto interno bruto por habitante	6,7	9,7	7,5
Precios al consumidor	2,2	6,4	7,7 ^b
Salario medio real	2,0	1,0	-0,8 ^c
Dinero (M1)	36,9	17,0	35,8 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	1,3	1,5	-0,5 ^f
Relación de precios del intercambio	-2,9	-1,0	-1,1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^g	8,7	6,4	5,6
Resultado global del gobierno central / PIB	0,2	1,2	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal	3,8	4,8	3,6 ^h
Tasa de interés activa nominal	8,1	8,3	8,2 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	12 416	14 263	16 193
Importaciones de bienes y servicios	11 918	14 627	17 007
Saldo en cuenta corriente	-527	-1 422	-2 121
Cuentas de capital y financiera	699	2 044	2 775
Balanza global	172	622	654

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Promedio de los datos de enero a junio.

^d Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^g Incluye el desempleo oculto.

^h Datos actualizados, promedio de enero a octubre.

décadas. Sin embargo, por el descenso del precio de la gasolina, el aumento interanual del IPC empezó a reducirse a partir de octubre.

La tasa de desempleo abierto descendió de un 6,4% en 2007 a un 5,6% en agosto de 2008. Dada la alta tasa de inflación, los salarios medios reales en el sector urbano disminuyeron un 0,9% durante el primer semestre. No obstante, algunos intermediarios laborales y empresas internacionales siguen enfrentando cuellos de botella en el reclutamiento de mano de obra calificada.

Se estima que la cuenta corriente arrojará un déficit de aproximadamente 2.100 millones de dólares, equivalente a alrededor de un 10% del PIB. Esto es atribuible sobre todo a que se estima un aumento superior al 15% del valor de las importaciones —debido al alza de precios de los alimentos, el petróleo y otros insumos para la construcción—, mientras que las exportaciones totales de bienes crecerían a un ritmo del 10%, con un alza cercana a un 12% de las ventas en la Zona Libre de Colón. En consecuencia, la brecha comercial habría empeorado casi a un 4% del PIB a fines de 2008. A pesar de la desaceleración mundial, el sector del turismo registró un incremento cercano al 12% del número de turistas en 2008. A fin de año, la cuenta financiera arrojaría un superávit de 1.800 millones de dólares.

El Caribe



Bahamas

La desaceleración de la economía de los Estados Unidos se reflejó en la retracción del crecimiento de la economía de las Bahamas, que llegaría al 1,5% en 2008, en comparación con el 2,8% de 2007. El turismo y la construcción perdieron impulso y los flujos de inversión extranjera directa también disminuyeron. El gobierno implementó medidas fiscales para estimular la actividad del decaído sector privado, mantener el crecimiento y crear empleo. En consecuencia, la situación fiscal se deterioró levemente en la primera parte del ejercicio fiscal 2008-2009. Se prevé que el crecimiento de 2009 será del 1,5%; sin embargo, el resultado dependerá en gran medida de la extensión y profundidad de la desaceleración y la crisis financiera de los Estados Unidos, el principal mercado de las Bahamas.

La política macroeconómica adoptada por las autoridades se ha orientado a mejorar las finanzas gubernamentales, brindar estímulo fiscal tras el deterioro de los principales mercados de exportación y mantener la solidez y la competitividad del régimen de tipo de cambio fijo. Las políticas estructurales siguieron dirigiéndose a la diversificación del turismo mediante la expansión de esta actividad a las Islas Family y la revitalización del sector de servicios financieros.

El déficit fiscal global bajó al 1,7% del PIB en el año fiscal 2007-2008 respecto del 2,5% del PIB registrado el año fiscal anterior. La situación fiscal se benefició del aumento de los ingresos, atribuible a una mejora en la administración y el cobro de los impuestos, que superó el alza de los gastos. Aunque el gasto corriente se elevó un 2,1%, los desembolsos de capital y el crédito neto a las empresas públicas se redujeron durante ese período. Los ingresos corrientes aumentaron por el incremento de los ingresos tributarios provenientes de los cobros de derechos de importación y honorarios comerciales y profesionales, que a su vez se relacionaron con una dinámica positiva en el sector de los servicios financieros extraterritoriales (*offshore*) en la primera parte del año. Algunos de estos aumentos se deterioraron en la última parte del año; sin embargo, los impuestos a las importaciones siguen siendo la principal fuente de ingresos. En el año fiscal 2008-2009, se espera que las finanzas gubernamentales

sufran las consecuencias de la crisis financiera mundial, la reducción del turismo y la lenta dinámica del sector financiero extraterritorial. Asimismo, se prevé que el endeudamiento público y el conjunto de medidas de estímulo económico debiliten la situación fiscal. Como consecuencia, se prevé que el déficit fiscal global llegue a un 2,5% del PIB y que la relación entre deuda y PIB se amplíe en el correr del año, aunque aún debería ser favorable según los niveles habituales de los países del Caribe.

Aunque la política monetaria ha sido relativamente conservadora, con una tasa de descuento del banco central que se mantuvo sin cambios, los préstamos de 100 millones de dólares asumidos por el gobierno en el mercado exterior aumentaron la liquidez del sistema bancario. Los activos líquidos en exceso, es decir los que superaron el nivel de encaje legal, mostraron un crecimiento del 50% (182,2 millones de dólares de las Bahamas en los primeros tres trimestres del año), en comparación con el mismo período de 2007. La disminución de la demanda del mercado de los Estados Unidos se reflejó en un marcado retroceso del crédito al sector privado, sobre todo el crédito de consumo e hipotecario. La calidad de los activos bancarios se deterioró a lo largo del año y se observó un aumento de más del 30% de la cartera vencida (más de 90 días de atraso en los pagos). Una evaluación realizada por el banco central reveló que los bancos nacionales no se ven

expuestos a las hipotecas de alto riesgo, mientras que los bancos extraterritoriales tienen una exposición mínima a estos instrumentos. No obstante ello, la crisis financiera internacional se ha traducido en un incremento de los créditos morosos ya que la desaceleración económica afecta la capacidad de pago de los deudores. La política relacionada con el tipo de cambio sigue orientada al mantenimiento de la estabilidad del dólar de las Bahamas y su paridad respecto del dólar estadounidense. Asimismo, se han hecho pocos progresos en la eliminación de los controles del tipo de cambio.

La actividad en los sectores del turismo y los servicios financieros, los motores de la economía de las Bahamas, perdió dinamismo, sobre todo en la última parte del año. Se espera un crecimiento real del 1,5%, en comparación con el 2,8% de 2007. En los primeros siete meses de 2008 disminuyó el número de llegadas de visitantes un 3,2% (el incremento del 2,2% de las llegadas por aire contrarrestó la reducción del 5,9% de las llegadas por mar). El panorama de todo el año es poco prometedor, puesto que la demanda de viajes sigue debilitándose tras la intensificación de la crisis financiera en los Estados Unidos, lugar de origen de aproximadamente un 87% de los turistas que llegan a las Bahamas. Esto es motivo de preocupación porque el sector del turismo representa alrededor de un 50% del PIB y emplea alrededor del 60% de la mano de obra. En 2009, se espera que el crecimiento del PIB se reduzca a un 0,5% en la medida que una demanda mundial más débil afecte la economía nacional.

Como consecuencia de la pérdida de dinamismo del mercado, en los complejos turísticos Atlantis y Baha Mar se despidieron alrededor de 800 y 40 trabajadores, respectivamente. El gobierno prevé acelerar algunos proyectos de inversión para contrarrestar la desaceleración económica y amortiguar la contracción del mercado laboral. El desempleo aumentó del 7,9% en 2007 a una cifra estimada del 8,7% en 2008. La inflación interanual subió al 5,1% en junio de 2008.

En el primer semestre, el déficit de la cuenta corriente se redujo del 17% del PIB en 2007 al 8,7% del PIB en

BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,6	2,8	1,5
Producto interno bruto por habitante	3,4	1,5	0,3
Precios al consumidor	2,3	2,7	5,1 ^b
Dinero (M1)	1,2	3,4	5,7 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	7,6	7,9	8,7
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,2	-3,2	-1,7 ^e
Tasa de interés pasiva nominal ^f	3,4	3,7	4,0 ^g
Tasa de interés activa nominal ^h	10,0	10,6	11,2 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 101	3 401	3 643
Importaciones de bienes y servicios	4 374	4 536	4 262
Saldo en cuenta corriente	-1 439	-1 314	-692
Cuentas de capital y financiera	1 360	1 269	912
Balanza global	-79	-46	220

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

^a Estimaciones preliminares.

^b New Providence. Variación en 12 meses hasta junio de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Año fiscal 2007-2008.

^f Tasas de depósitos, promedio ponderado.

^g Datos anualizados, promedio de enero a junio.

^h Tasas de préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

2008. El déficit del comercio de mercaderías se contrajo un 10,6%, puesto que la menor demanda de los consumidores condujo a un marcado descenso de las importaciones netas no petroleras, que compensó el aumento del gasto no discrecional en combustible. Las exportaciones también se expandieron debido principalmente a las reexportaciones. La cuenta de servicios se debilitó ya que la reducción del 3,3% de los arribos de turistas y del gasto local de las empresas extraterritoriales se tradujo en una disminución del superávit. Mientras tanto, el superávit de la cuenta de capital y financiera se amplió, impulsado por los préstamos asumidos por el gobierno y las afluencias de inversión extranjera directa y de capital.

Barbados

En 2008 el desempeño económico de Barbados ha mostrado un franco retroceso respecto del año anterior. El crecimiento del PIB disminuyó de un 3,2% en 2007 a un 1,5% estimado para 2008. Hay sectores clave, como el turismo y la producción azucarera, que enfrentan desafíos cada vez mayores, mientras que se espera que la inflación (de diciembre a diciembre) se acelere al 8% y que el déficit de la cuenta corriente se incremente. Se prevé que en 2009 el aumento del déficit externo y la expansión de las demandas y desembolsos presionarán en gran medida las políticas y finanzas públicas y que el impacto de la recesión mundial se traducirá en tasas más bajas de actividad en sectores económicos fundamentales.

En 2008 las finanzas públicas se vieron afectadas por un entorno adverso y el déficit fiscal acumulado llegó al equivalente al 3,4% del PIB en los tres primeros trimestres del año calendario, lo que constituye un deterioro significativo con respecto al déficit acumulado en el mismo período de 2007 (1,7% del PIB). Los mayores incrementos de los gastos corrientes correspondieron a los pagos de intereses y las transferencias y subsidios. Los ingresos fiscales también se expandieron, sobre todo gracias a una mayor recaudación por concepto de impuestos a las importaciones y las empresas, si bien no bastaron para compensar el aumento de los gastos del gobierno. Una vez más el acervo de deuda pública se elevó y se estima que la deuda total pendiente (externa e interna) llegaría al 109% del PIB a fines de año.

Con el propósito de estimular la economía, la política monetaria se ha orientado a aumentar la liquidez e impulsar el crédito. El banco central disminuyó la tasa de depósito de referencia al 4,5% en abril. Dada la crisis financiera internacional, existe cierta inquietud ante una posible reducción de las corrientes de inversión extranjera y una disminución de la acumulación de depósitos, y se prevé una escasez de crédito externo, lo que obligaría al gobierno a buscar un mayor financiamiento interno.

El continuo incremento de los precios minoristas ha sido motivo de preocupación en 2008, sobre todo en el caso de los alimentos. Durante la primera mitad del año la inflación global acumulada llegó al 5,7% (casi

cuatro veces el valor registrado en el primer semestre de 2007). Ante estas cifras, el gobierno adoptó una serie de medidas dirigidas a atenuar las presiones inflacionarias: subsidios al precio de la harina, la exención del pago de tasas ambientales sobre los productos primarios, el refuerzo de los controles de precios y una revisión de las tarifas portuarias y las comisiones de tramitación. Se estima que la inflación llegará al 8% (de diciembre a diciembre) y que disminuirá gradualmente en 2009 como consecuencia de la reducción de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo, aunque se mantendrá en niveles históricos elevados.

La tasa de desempleo aumentó al 8,6% en el segundo trimestre de 2008, cifra que superó levemente la registrada en el mismo período de 2007, aunque siguió siendo baja en comparación con años anteriores.

El crecimiento de la economía de Barbados se vio muy disminuido. El PIB aumentó solamente un 1,7% de enero a septiembre, en comparación con el 3,5% registrado en el mismo período de 2007. Del mismo modo, el índice de la producción industrial mostró hasta julio una disminución general del 5,7%, en comparación con la cifra del mismo mes de 2007, siendo los sectores más afectados la fabricación de prendas de vestir, la producción azucarera, la construcción, los productos químicos y la electricidad, el gas y el agua. En cambio, se observó un aumento en los rubros de componentes electrónicos, bebidas y minas y canteras. El turismo arrojó resultados

mixtos: en la primera mitad de 2008 disminuyó levemente el número de arribos de turistas que pernoctaron; el número de arribos de cruceros también se redujo, pero el número de pasajeros aumentó un 13,2%. En general, el sector de bienes transables mostró un crecimiento menor que el de los bienes no transables en ese período.

A la luz de estos acontecimientos, se espera que la tasa de crecimiento del PIB de 2008 llegue a tan solo un 1,5%, lo que se relaciona directamente con la crisis financiera mundial, que ha perjudicado al turismo y las corrientes de inversión. Las perspectivas para 2009 no son mucho mejores: se estima que el crecimiento llegue al 0,5% debido a la disminución de la demanda de los consumidores, una menor inversión en proyectos turísticos y el empeoramiento de las pérdidas crónicas de la industria azucarera. El deterioro de este sector, que fue alguna vez el motor principal de la economía de Barbados, es causa de gran preocupación, ya que en poco tiempo llegará a su fin el Protocolo del Azúcar, que garantiza el acceso de las exportaciones de ese producto del Caribe a los mercados europeos con tasas preferenciales. Según el Acuerdo de asociación económica entre los Estados del CARIFORUM y la Comunidad Europea y sus Estados miembros, las garantías con respecto a los precios establecidas en el Protocolo se eliminarán progresivamente hasta 2012. Sin ese tratamiento preferencial, se teme que la industria azucarera nacional no sea viable y se vea obligada a cerrar sus actividades, lo que tendría un costo considerable desde el punto de vista político, laboral y ambiental. Por tal motivo, sería conveniente diversificar más las exportaciones.

La balanza de pagos se deterioró debido al incremento de los precios internacionales, principalmente de los alimentos y el petróleo. Se espera que el déficit comercial se amplíe del 31% del PIB en 2007 al 32% en 2008, mientras que el déficit de la cuenta corriente se incrementó en gran medida (un 77% en el período enero-septiembre de

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,3	3,2	1,5
Producto interno bruto por habitante	3,0	2,9	1,2
Precios al consumidor	5,6	3,9	8,9 ^b
Dinero (M1)	-1,0	20,5	1,9 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	8,7	7,4	8,3 ^e
Resultado global del sector público / PIB	-2,0	-2,8	-3,4 ^f
Tasa de interés pasiva nominal ^g	5,0	5,5	5,1 ^h
Tasa de interés activa nominal ⁱ	10,0	10,4	10,1 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 994	2 149	661 ^j
Importaciones de bienes y servicios	2 186	2 310	1 808 ^j
Saldo en cuenta corriente	-277	-245	-286
Cuentas de capital y financiera	320	523	325
Balanza global	43	278	39

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta junio de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Promedio de los datos de enero a junio.

^f Acumulado a septiembre de 2008.

^g Tasa de interés sobre ahorros.

^h Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

ⁱ Tasa preferencial de préstamos.

^j En 2008, solamente bienes.

2008, en comparación con el mismo período de 2007) y es probable que supere con creces la cifra registrada en 2007 (7% del PIB). Gracias a los nuevos préstamos oficiales, el superávit de capital y financiero ha sido suficiente para compensar el déficit de la cuenta corriente, a pesar del aumento de las corrientes de capitales dirigidas al exterior correspondientes a los pagos de deuda pública y privada y la repatriación de las ganancias. Por consiguiente, las reservas internacionales se redujeron solo ligeramente en los primeros nueve meses de 2008.

Belice

Se espera que la economía registre una significativa recuperación en 2008, al crecer un 6%, en comparación con el 1,2% de 2007. Tras los efectos negativos del huracán Dean, ocurrido en 2007, la actividad repuntó gracias a la mayor producción de petróleo y de algunos productos básicos del sector agrícola, especialmente productos pesqueros. La política económica está limitada tanto en el frente nacional como en el exterior. Debido a la carga de la alta deuda pública y a la restringida posición fiscal, agravada por la crisis financiera internacional, las políticas han perdido impacto y la probable baja de la demanda de exportaciones y del turismo está entorpeciendo los esfuerzos por mejorar la balanza de pagos. Si bien las nuevas autoridades han vuelto a aplicar prudencia fiscal, la desaceleración de la demanda externa podría impulsarlas a utilizar estímulos fiscales para proteger el crecimiento y el empleo.

Las finanzas públicas mejoraron en 2008 y el resultado global pasó de un déficit del 1,1% del PIB en 2007 a un superávit estimado del 0,7% del PIB en 2008. El superávit primario aumentará marginalmente a un 4,7% del PIB. Los ingresos provenientes del petróleo aumentaron debido a la mayor producción de los yacimientos en funcionamiento. En septiembre se introdujo un impuesto del 50% sobre los ingresos del petróleo, que rige cuando su precio supera los 90 dólares el barril. Sin embargo, por la tendencia a la baja del precio del petróleo, los ingresos serán inferiores a lo previsto. Las finanzas públicas también aumentaron gracias a las ingentes entradas de donaciones, incluidos 50 millones de dólares de Belice provenientes de la provincia china de Taiwán. A pesar de la mayor asignación de recursos para los gastos de reconstrucción luego de las inundaciones, el gasto público total disminuirá a un 28,9% del PIB, debido a la reducción de los pagos de intereses externos y los gastos en bienes y servicios. La principal preocupación sigue siendo el endeudamiento del sector público, pese a que se aplicó un amplio programa de reestructuración de la deuda y se emitió un súper bono a comienzos de 2007. La deuda del gobierno central a septiembre de 2008, alcanzó el 79% del PIB. Es probable que la debilitada demanda mundial desacelere el crecimiento de la recaudación por concepto de impuestos generales sobre las ventas, aranceles de importación e impuestos a

las empresas y, por lo tanto, en 2009 se espera un déficit fiscal global de un 4,6% del PIB.

La posición monetaria fue relativamente neutral en 2008. El banco central mantuvo inalterado el nivel del encaje mientras el crecimiento interanual registrado a octubre de 2008 del agregado monetario amplio se desaceleró a un 13,8%, en comparación con un 15,4% registrado en 2007, a pesar de la mayor actividad. El crédito al sector privado se redujo moderadamente ya que la demanda se vio limitada por las condiciones mundiales adversas. El gobierno central pidió menos préstamos al sistema bancario, dado que hasta cierto punto la deuda externa reemplazó a la deuda interna. No obstante, se estima que el crédito neto otorgado por el banco central al gobierno aumentará en 2009 en la medida en que se haga más difícil y oneroso el acceso a los préstamos externos. El banco central también planea aplicar una política monetaria utilizando instrumentos de mercado, incluidas operaciones de mercado abierto, una tasa de reporto y otros instrumentos indirectos. A más largo plazo, el cambio de política podría facilitar la profundización del naciente mercado de capitales y mejorar el financiamiento de las empresas.

La oferta interna repuntó tras el descenso a causa del huracán Dean en 2007. La producción de camarones, bananos, cítricos, comercio mayorista y al detalle, transporte

y comunicaciones y petróleo impulsaron el crecimiento a un 6% en 2008 en comparación con el 1,2% del año anterior. El impulso provino también de las actividades de distribución, estimuladas por el dinamismo de las importaciones y las telecomunicaciones, que mejoraron gracias a un plan de mediano plazo destinado a la expansión de los servicios. La actividad en la zona franca aumentó considerablemente durante el primer semestre. Sin embargo, debido al entorno externo desfavorable, disminuyó la actividad en el turismo y la construcción. El cierre de Williamson Industries, la principal industria manufacturera del país, provocó un brusco descenso de la producción de vestuario y textiles. El crecimiento económico también se vio afectado por los daños causados por las inundaciones en los cultivos alimenticios y por la menor generación eléctrica; se prevé que baje aproximadamente a un 3% en 2009, en la medida en que se materialicen los riesgos a la baja en el turismo, la construcción y el comercio de distribución que supone la crisis financiera mundial. No obstante, este efecto será compensado en parte por el restablecimiento de la producción de caña de azúcar, el crecimiento moderado de la producción de camarones y el dinamismo de la producción de petróleo.

La inflación aumentó de manera significativa. En el período de agosto a agosto se situó en un 9,5%, impulsada por las alzas de precios de alimentos básicos como harina y arroz, el transporte y las comunicaciones, y el combustible y la energía. Sin embargo, con la baja de los precios internacionales de los alimentos y el combustible durante la última parte del año y la desaceleración mundial que afecta a la demanda de una gama de otros productos básicos, se espera que la inflación disminuya al 5% a fines de 2008 (de diciembre a diciembre). Las demandas salariales se han relajado debido a que los sindicatos han dado al gobierno un período de gracia mientras se instala.

Se estima que el déficit de la cuenta corriente se duplique en valor y se ubique en un 7,4% del PIB, pero se compensará por la inversión extranjera directa, especialmente en los sectores pesquero, turístico e inmobiliario, y por mayores ingresos en virtud de las donaciones de capital. Así, el superávit de la balanza de pagos pasará de un 2,2%

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,7	1,2	6,0
Producto interno bruto por habitante	2,4	-0,9	3,8
Precios al consumidor	2,9	4,1	9,5 ^b
Dinero (M1)	19,7	14,0	6,8 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	9,4	8,5	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,9	-1,1	0,7
Tasa de interés pasiva nominal ^e	5,8	5,9	...
Tasa de interés activa nominal ^f	14,2	14,3	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	801	824	900
Importaciones de bienes y servicios	775	810	930
Saldo en cuenta corriente	-25	-51	-105
Cuentas de capital y financiera	75	74	158
Balanza global	50	23	53

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Tasa de interés sobre depósitos, promedio ponderado.

^f Tasa de interés sobre préstamos, promedio ponderado.

del PIB en 2007 a un 3,7% en 2008. Las exportaciones nacionales se recuperaron luego de los efectos del huracán Dean en 2007. Los ingresos provenientes de la exportación de banano aumentaron debido al aumento de volúmenes y precios, y las exportaciones de productos del mar también mejoraron gracias a los mayores volúmenes. En el presente año se registraron gastos considerables en la importación de petróleo y bienes de capital para grandes proyectos como la represa Vaca y las plantas eléctricas Belcogen que utilizan caña de azúcar. En general todo lo ocurrido en el país contribuyó a aumentar las reservas a 157,4 millones de dólares, lo que representa 2,8 meses de importaciones. Como consecuencia de la crisis financiera mundial se espera que en 2009 los pagos externos se vean afectados por una reducción del número de turistas y de los ingresos provenientes de este sector y por una baja de la inversión extranjera directa, ya que algunos inversionistas postergarán los proyectos.

Cuba

En 2008 la economía cubana registró un crecimiento del PIB de un 4,3% y una tasa similar en el caso del PIB por habitante. Se estima que el déficit fiscal aumentaría al equivalente a un 4,2% del PIB.

El año empezó bien, alentado por un incremento del turismo de un 15% durante la temporada alta, con lo que el crecimiento registrado en el primer semestre fue de un 6%. Sin embargo, a las altas cotizaciones internacionales de los alimentos y el petróleo observadas en el primer semestre se sumaron, durante el segundo semestre, las pérdidas cuantiosas debidas a la temporada ciclónica inusualmente activa y a la disminución del precio del níquel, el producto de exportación más importante de Cuba. En relación con el aspecto político, en febrero se produjo un cambio en la presidencia del país, con el nombramiento de Raúl Castro como Presidente del Consejo de Estado.

Se estima que en 2009 el crecimiento de la actividad económica será de un 4%. El proceso de reconstrucción llevado a cabo en las regiones afectadas por los ciclones redundaría en un mayor crecimiento del sector de la construcción, en especial de viviendas. Las menores cotizaciones internacionales de los alimentos y del petróleo permitirían destinar recursos a un aumento de las importaciones de bienes intermedios y de capital, necesarios para dinamizar la inversión. Por último, las autoridades cubanas esperan que el cambio de administración en los Estados Unidos, que se hará efectivo en enero, permita lograr un cierto relajamiento del embargo estadounidense, en especial en lo relacionado con la prohibición que existe respecto de los viajes a la isla y del envío de remesas familiares; lo anterior se traduciría en efectos benéficos para la economía cubana.

El déficit global del gobierno central aumentó de un 3,2% del PIB en 2007 a un 4,2% en 2008 debido a una combinación de factores negativos, tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los gastos.

Los ingresos registraron un adecuado incremento en el primer semestre, pero luego se desaceleraron por el menor crecimiento de la actividad económica y las pérdidas causadas por los temporales. Se estima una caída del 2% en el año en términos reales. En 2008 se redujeron ligeramente los ingresos por concepto de impuestos de circulación y sobre las ventas, impulsados en los dos años anteriores por las compras masivas en

el marco del programa de modernización energética. Otros impuestos también crecieron a una tasa muy baja o incluso disminuyeron.

Los gastos totales bajaron levemente como porcentaje del PIB debido a la significativa disminución de los gastos de capital, que se redujeron a una tasa cercana al 40%. Los gastos corrientes, por su parte, aumentaron un 10% como resultado de la asignación de recursos a la evacuación y la recuperación de las áreas devastadas por los huracanes; el aumento de los subsidios a la población para cubrir el diferencial entre los precios más altos de los alimentos, especialmente los importados, y la canasta básica subsidiada; y los mayores precios de acopio de varios productos agropecuarios, destinados a estimular la producción.

Las autoridades monetarias adoptaron la política de avanzar paulatinamente hacia la eliminación de la dualidad monetaria. Los agregados monetarios crecieron ligeramente por arriba del aumento nominal del PIB. En los primeros tres trimestres el M1 se expandió un 10% nominal, mientras que el M2 registró un aumento en torno al 15% a causa de un incremento considerable de los depósitos a plazo fijo.

Dado que se mantuvo el equilibrio financiero, las presiones inflacionarias se produjeron por el lado de la oferta. El desabastecimiento de ciertos productos agrícolas después del paso de los huracanes se tradujo en mayores precios. En consecuencia, las autoridades económicas se vieron obligadas a imponer controles de precios a estos productos, para lo cual se utilizó como techo el último precio alcanzado antes de los temporales.

Las tasas de interés activas para los préstamos a empresas en pesos convertibles se redujeron de un 9,1% a un 9%, con lo que se igualaron a las tasas máximas en pesos cubanos. Dada la inflación del 4,9%, las tasas de interés bajaron en términos reales. La política cambiaria se mantuvo sin alteraciones en 2008.

La política comercial se orientó hacia la profundización de los vínculos establecidos con la República Bolivariana de Venezuela y con la República Popular China, y también

hacia el fortalecimiento de los lazos comerciales y de inversión con otros países. En 2008 destacó el fuerte acercamiento con el Brasil y la Federación de Rusia, dos economías emergentes de gran relevancia; con ambos países se firmaron convenios de cooperación que prometen mejorar los vínculos económicos en el futuro. Asimismo, en 2008 se restablecieron a plenitud las relaciones políticas con México y se prevé una intensificación de las relaciones económicas bilaterales.

El crecimiento del 4,3% de la actividad económica estuvo por debajo del desempeño de 2007 (7,3%) y de lo estimado inicialmente por las autoridades (8%). Este hecho guarda relación con cinco fenómenos meteorológicos extremos —las tormentas tropicales Fay y Hanna, y los huracanes Gustav, Ike y Paloma— que produjeron daños y pérdidas de gran magnitud, estimadas en alrededor de 10.000 millones de dólares. Se evacuaron 3 millones de personas, lo que representa casi una tercera parte de la población total, y más de medio millón de viviendas fue dañado o destruido.

La agricultura resultó especialmente golpeada por los temporales, con alrededor de 113.000 hectáreas afectadas y una pérdida de por lo menos 53.000 toneladas de alimentos. Por esta razón, el sector agropecuario creció solamente un 1,5%, muy por debajo de la tasa del 18% del año anterior. La producción de viandas, hortalizas, cereales y frutas disminuyó, mientras que la de caña de azúcar creció alrededor de un 33% y la producción pecuaria se expandió significativamente.

La industria manufacturera también registró una expansión menor pues pasó de crecer un 9,9% en 2007 a un 1,1% un año después. La producción de productos metálicos y de algunos productos no metálicos anotó contracciones cercanas al 30%. Al expandirse un 3,3%, el sector de la construcción revirtió la reducción del año anterior. Los sectores de transportes, almacenamiento y comunicaciones crecieron casi el doble del promedio de la economía a causa de la considerable inversión en el transporte vial y ferroviario. El comercio registró una reducción, mientras que el turismo mejoró su resultado en comparación con el de 2007.

En 2008, los choques externos, como los precios internacionales de los alimentos y el petróleo, y la disminución de la oferta de productos agrícolas ocasionada por los temporales incidieron en la tasa de inflación, medida por la vía del índice de precios al consumidor.

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	12,1	7,3	4,3
Producto interno bruto por habitante	12,0	7,3	4,3
Precios al consumidor ^b	5,7	2,8	0,4 ^c
Salario medio real	11,6	-0,9	-1,8
Dinero (M1)	-2,6	5,6	...
Tipo de cambio real efectivo ^d	2,1	3,0	2,7
Relación de precios del intercambio	26,3	5,2	...
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	1,9	1,8	1,6
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-3,2	-3,2	-4,2
Tasa de interés pasiva nominal ^e	4,0	4,0	...
Tasa de interés activa nominal ^f	9,4	9,1	...
Millones de dólares^g			
Exportaciones de bienes y servicios	9 834	12 022	...
Importaciones de bienes y servicios	9 709	10 375	...
Saldo en cuenta corriente	-215	488	...

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^c Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de tasas mínimas y máximas de depósitos.

^f Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos a empresas.

^g Calculados según la paridad oficial de un peso por dólar.

Sin embargo, en el transcurso del año estos incrementos se atenuaron. La tasa de desempleo se redujo dos décimas para terminar en el 1,6%. Los salarios medios reales mermaron un 1,8% y los salarios mínimos un 3,2%.

La dinámica de las exportaciones e importaciones de bienes registró tendencias opuestas a las del año anterior. El valor de las exportaciones creció solo un 9,3% (26,6% en 2007) en gran parte por una reducción de los precios. Esto último fue notable en el caso del níquel, cuyos precios cayeron más del 30%. En cambio, las importaciones aumentaron un 43,8%, después de una tasa mucho más baja el año anterior (6,2%). El gran salto se registró en las importaciones de bienes intermedios (65%) y de consumo (20%), que reflejan el aumento del precio de los alimentos y el petróleo. Incluso a pesar de la reducción significativa de los precios de los alimentos en el segundo semestre, la factura alimentaria se habría incrementado en una tercera parte en 2008.

La deuda externa del país se amplió de 8.900 a 9.900 millones de dólares, y la mayor parte (80%) de este aumento corresponde a la modalidad de mediano y largo plazo.

Guyana

La economía de Guyana siguió creciendo de manera sostenida en 2008 (4,8% en comparación con el 5,3% de 2007), impulsada por los buenos resultados de los sectores de la minería y los servicios, y las considerables inversiones públicas y privadas realizadas en infraestructura. No obstante, este crecimiento positivo queda contrarrestado por la elevada inflación, que se prevé alcance el 9% a final de año, y el aumento del déficit comercial y por cuenta corriente, factores que pueden atribuirse al constante deterioro del entorno internacional. Las previsiones para 2009 apuntan hacia un crecimiento más moderado (2,5%), presiones inflacionarias recurrentes y un déficit por cuenta corriente de amplitud similar.

Siguiendo las recomendaciones del documento de estrategia de lucha contra la pobreza (DELP) acordado con las instituciones financieras internacionales, el gobierno adoptó políticas destinadas a mantener el crecimiento económico, estabilizar los mercados financieros y hacer frente a las presiones inflacionarias. Así pues, se rebajó el impuesto especial sobre el combustible y se eliminó el impuesto sobre el valor agregado (IVA) en algunos artículos básicos. Como consecuencia, se deterioró el balance primario: los ingresos corrientes aumentaron solo un 4,9% durante el primer semestre de 2008 mientras que los gastos corrientes lo hicieron un 24%. No obstante, esto se compensó con un fuerte incremento de las entradas de capital. Durante 2008, la deuda pública ascendió tras la emisión de nuevos bonos del tesoro, el aumento de los desembolsos de los organismos multilaterales y el efecto de los créditos bilaterales otorgados en el marco del Acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE; al mismo tiempo, el alivio de la deuda aumentó ligeramente gracias a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM). A mediados de 2008, el acervo de deuda pública equivalía aproximadamente al 96% del PIB.

El Banco de Guyana centró sus esfuerzos en mantener la estabilidad del mercado de divisas y permitió una depreciación moderada de la moneda nacional. Asimismo, mantuvo los tipos de interés estables registrando únicamente incrementos marginales durante el año; la tasa del Banco de Guyana se ha mantenido al mismo nivel (6,5%) desde febrero de 2007 mientras que la tasa de descuento de los bonos del tesoro se fijó en el 3,94% en septiembre, ligeramente por

encima de la de diciembre de 2007. Los tipos de interés comerciales fueron también relativamente estables durante el año. El crédito interno sufrió una restricción generalizada, siendo el sector público el más afectado, mientras que el crédito al sector privado siguió creciendo aunque a un ritmo inferior al de 2007. Al mismo tiempo, el Banco se esforzó por aumentar las reservas internacionales, que en julio alcanzaron un máximo de 320 millones de dólares.

El crecimiento económico siguió siendo positivo, con una tasa estimada del 4,8% en comparación con el 5,3% de 2007. Como en años anteriores, el sector minero fue el que más contribuyó a la expansión económica, con un crecimiento del 15,2% durante el primer semestre de 2008 respecto de ese mismo período en 2007, impulsado por el aumento de los precios de las exportaciones de productos básicos y considerables inversiones en la explotación de bauxita y oro. En los servicios y la construcción se registraron también resultados positivos. El sector agrícola, que representa una de las principales fuentes de empleo, creció solo marginalmente durante ese mismo período. La producción de arroz y azúcar aumentó de forma moderada y se benefició de la inversión y los procesos de reestructuración, mientras que la de los sectores de la pesca y la silvicultura sufrió una brusca contracción.

Se espera que la producción de azúcar aumente en 2009, cuando empiece a funcionar la modernizada fábrica de azúcar Skeldon. Sin embargo, para 2009 se prevé en general un crecimiento moderado del PIB (2,5%) debido a la desaceleración económica mundial y la consiguiente caída de los precios internacionales y la demanda de las principales exportaciones de Guyana.

Un tema fundamental en lo económico es la prospección de gas y petróleo iniciada durante el tercer trimestre del año con la realización de estudios sísmicos en varios bloques de gas natural y petróleo costa afuera. Se prevé que las perforaciones de prospección empiecen a finales de 2009. Además, el gobierno está estudiando actualmente varias propuestas privadas para la producción de biocombustibles.

La inflación, en particular la fuerte subida de los precios de los alimentos, ha constituido un grave problema durante todo 2008. La tasa de inflación general acumulada de enero a junio fue del 5,8% mientras que la inflación acumulada de los alimentos durante ese mismo período se situó en el 8,9%. Aunque se espera que el aumento de precios se haya moderado durante los últimos meses de 2008 debido a la disminución de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo, así como a la exención del IVA en varios rubros de alimentos básicos, se sigue previendo una inflación general de entre el 8% y el 9% para finales de año.

Las cuentas externas se deterioraron como consecuencia de la evolución negativa de los términos del intercambio, el aumento de la demanda de importaciones y el alza del precio de los servicios. El valor de los productos exportados aumentó un 22% durante el primer semestre de 2008 (respecto del mismo período en 2007) mientras que las importaciones crecieron a un ritmo superior (29,2%). Incluso con la reducción de los precios internacionales de los productos básicos durante el segundo semestre del año, se espera que aumenten los déficits comercial y de cuenta corriente, previéndose que para el 2008 el gasto acumulado en bienes importados se aproxime al 95% del PIB, y que el déficit de cuenta corriente se sitúe en el 35% del PIB. Aunque las remesas de los trabajadores en el extranjero aumentaron durante la primera mitad de 2008, cabe esperar que disminuyan como consecuencia de la desaceleración económica mundial. El superávit de la cuenta de capital y financiera se fortaleció principalmente gracias a las entradas

GUYANA : PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,1	5,4	4,8
Producto interno bruto por habitante	5,2	5,5	5,1
Precios al consumidor	4,2	14,1	7,4 ^b
Dinero (M1)	27,0	12,8	28,3 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-13,1	-7,4	-4,8 ^d
Tasa de interés pasiva nominal ^e	3,3	3,2	3,1 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	14,9	14,1	13,9 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	733	854	831 ^h
Importaciones de bienes y servicios	1 130	1 335	1 372 ^h
Saldo en cuenta corriente	-250	-232	-416
Cuentas de capital y financiera	293	231	74
Balanza global	43	-1	-342

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta junio de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Meta oficial prevista en el presupuesto de 2008.

^e Tasa para pequeños ahorros.

^f Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

^g Tasa preferencial para préstamos.

^h En 2008, solamente bienes.

de capital de fuentes oficiales e inversión extranjera directa en los sectores de las telecomunicaciones, la minería y la silvicultura. Puesto que este superávit basta para financiar la cuenta corriente, las reservas internacionales deberían mantenerse estables.

Un hecho crucial durante el 2008 fue la firma del Acuerdo de asociación económica entre los Estados del CARIFORUM y la Unión Europea y sus Estados miembros. Pese a las profundas reservas del Gobierno de Guyana, la entrada en vigor de este acuerdo debería tener un impacto positivo en las exportaciones al garantizar un acceso comercial preferencial al azúcar, el arroz y otros productos en los mercados europeos.

Haití¹

Según estimaciones preliminares, en 2008 el PIB de Haití registró apenas un 1,5% de crecimiento, mientras que se observó un repunte considerable de la tasa de inflación —un 19,8% al cierre del año fiscal en septiembre— y un mayor desequilibrio tanto del déficit fiscal global (2,1% del PIB) como de la cuenta corriente de la balanza de pagos (2,4% del PIB).

Por consiguiente, los resultados de la economía haitiana en 2008 fueron sustancialmente peores que lo previsto, lo que obedeció a perturbaciones de índole interna y externa. Entre las primeras se cuentan las de carácter político-social, como el clima de indefinición institucional que primó entre abril y agosto mientras se esperaba la designación y ratificación de un nuevo primer ministro y del equipo gubernamental correspondiente, y los desastres naturales que afectaron al país, que causaron daños considerables. Desde el punto de vista externo, al igual que en otras pequeñas economías sumamente dependientes de la importación de alimentos e hidrocarburos, la marcada alza de precios de ambos rubros —tendencia que se mantuvo hasta julio de 2008— representó un problema de gran magnitud para la economía haitiana.

En un entorno internacional adverso, caracterizado por la recesión en los Estados Unidos y las consecuencias aún inciertas de la crisis financiera mundial, se prevé que estos factores tendrán una incidencia negativa en la economía haitiana durante el próximo año. Las repercusiones de la crisis en las instituciones multilaterales —acreedoras del 77% de la deuda haitiana— y bilaterales podrían afectar especialmente los compromisos o desembolsos por parte de la cooperación internacional, fondos que cubren en gran medida (90%) los programas de inversión pública.

En el marco de los acuerdos con la comunidad financiera internacional —el programa trienal 2006-2009 de servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza con el Fondo Monetario Internacional—, las autoridades nacionales buscan concretar en junio de 2009 la etapa de

cancelación de la deuda que alcanza alrededor de 900 millones de dólares. En efecto, esta meta se mantuvo pese al incumplimiento de algunos de los criterios acordados debido a las perturbaciones extraordinarias que afectaron a la economía haitiana.

En 2008, las autoridades mantuvieron los lineamientos de cautela y disciplina fiscal, ateniéndose en gran medida a los criterios convenidos en el marco del programa trienal. Sin embargo, para mitigar los efectos de las perturbaciones externas, entre abril y junio aplicaron medidas de subsidio tales como reducir el precio del arroz y contener los efectos del alza de precios de los hidrocarburos, recurriendo a fondos presupuestarios provenientes del acuerdo de financiamiento con la República Bolivariana de Venezuela (PETROCARIBE) y de otros donantes.

Los ingresos tributarios disminuyeron un 0,8% en términos reales y las metas no pudieron cumplirse debido a la atonía productiva y a las pérdidas impositivas relacionadas con las importaciones de hidrocarburos, atribuibles a la suspensión del mecanismo de ajuste automático de los precios locales a los precios internacionales.

Sin embargo, se registró un crecimiento notable de las donaciones (82,3%) y de ciertas partidas tributarias directas (impuesto sobre la renta) e indirectas (IVA), que mostraron también un desempeño positivo (3,6% y 4,8%, respectivamente) gracias a los nuevos mecanismos de fiscalización, entre otras medidas.

Pese a la contracción en términos reales de los gastos de operación (-44%) y de las inversiones (-12,5%), se observó una variación positiva (8,5%) de los egresos totales que obedeció al aumento de las remuneraciones (16%) y a los subsidios (287%); estos últimos representaron un 2,2% del PIB. El incremento del déficit fiscal global (2,1% del PIB) se financió mediante aportes externos extraordinarios, sin recurrir a la financiación monetaria.

¹ El período de análisis se refiere al año fiscal 2008 (octubre de 2007-septiembre de 2008); sin embargo, para facilitar la comparación con los datos regionales, las estadísticas informadas corresponden en algunos casos al año calendario.

En cuanto a la deuda pública externa (27,3% del PIB), los hechos más significativos fueron una reducción del servicio de esta (de 75 a 49 millones), así como un nuevo endeudamiento por 135 millones de dólares con Petróleos de Venezuela S.A. en el marco del convenio petrolero con ese país, que se encuentra en plena operación desde marzo.

La política monetaria del Banco de la República de Haití (BRH) se orientó a reducir la liquidez para mitigar los efectos inflacionarios. Por una parte, aplicó un incremento de la tasa de interés (del 4% al 8% sobre los bonos BRH a 91 días) y, por otra, aumentó del 27,5% al 37,5% la composición en gourdes para la cobertura del encaje legal en divisas. En septiembre, comparado con el mismo mes del año anterior, pese al incremento del crédito privado (25,1%), el crédito interno neto aumentó solo un 3,4% debido a la sensible reducción del crédito público (-32,3%).

Las reservas internacionales netas crecieron un 7% respecto del año anterior, no obstante las ventas netas de dólares realizadas por el BRH, intervenciones cuyo objeto era aminorar la depreciación de la moneda nacional. Esta última fue del 10,5% nominal entre octubre de 2007 y septiembre de 2008, si bien durante el año fiscal aumentó apenas un 2,3% en promedio. Por este motivo, así como por la elevada tasa de inflación interna, el tipo de cambio real mostró todavía una apreciación del 6,6% respecto del año anterior.

El modesto crecimiento del PIB (1,5%) durante el año 2008 obedeció en gran medida a las perturbaciones que enfrentó la economía haitiana. El alza marcada de los precios internacionales provocó una merma de la capacidad adquisitiva de los hogares y un aumento de los costos, pero el aporte de las remesas, si bien de menor dinamismo, contribuyó a atenuar sus efectos directos en el consumo.

La inversión describió una evolución favorable hasta el mes de marzo, pero esta tendencia se detuvo a causa de la crisis institucional de abril, sobre todo en materia de compras de maquinaria y equipos. La industria de la construcción creció alrededor del 4%.

Se prevé que en 2008 se producirá una contracción de las exportaciones haitianas, pese a una coyuntura de precios favorable para los productos agrícolas, debido a la sensible reducción del volumen de exportaciones de las maquiladoras. En cuanto a las importaciones, es probable que la abultada factura de alimentos e hidrocarburos se traduzca también en un incremento real de estas.

La tasa media de inflación en 2008 (14,4%) casi duplicó la de 2007 (8,9%). Su repunte tuvo dos causas fundamentales: la canasta de alimentos y los hidrocarburos importados. La inflación diferenciada

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,3	3,2	1,5
Producto interno bruto por habitante	0,7	1,5	-0,2
Precios al consumidor	10,3	10,3	18,0 ^b
Salario mínimo real	-12,0	-7,6	-14,2
Dinero (M1)	2,7	12,7	17,4 ^c
Relación de precios del intercambio	-3,8	-2,8	-22,9
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB ^d	0,3	-1,6	-2,1
Tasa de interés pasiva nominal ^e	6,0	5,2	2,4 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	29,5	31,2	23,3 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	695	782	818
Importaciones de bienes y servicios	2 136	2 319	2 686
Saldo en cuenta corriente	-73	-29	-168
Cuentas de capital y financiera	166	188	239
Balanza global	93	159	70

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Año fiscal.

^e Promedio de tasas mínimas y máximas de depósitos a plazo.

^f Datos actualizados, promedio de enero a octubre.

^g Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos.

de los bienes locales (14,7%) e importados (27,2%) reflejó dicha asimetría hasta el mes de septiembre. Estas perturbaciones estuvieron acompañadas de una drástica reducción del poder adquisitivo de las remuneraciones, cuyo deterioro acumulado en los últimos cinco años alcanza un 70%.

La disminución del valor de las exportaciones (9%) contrasta con el incremento de las importaciones (21%). El déficit de la balanza comercial fue aun más marcado y se acompañó de un deterioro pronunciado de los términos del intercambio (-23%). Pese a las transferencias corrientes —donaciones y sobre todo remesas (429 y 1.258 millones de dólares, respectivamente)—, el déficit en cuenta corriente (2,4% del PIB) se elevó en comparación con 2007 (0,5% del PIB).

El saldo de la cuenta financiera (239 millones de dólares, tomando en cuenta los errores y omisiones) de la balanza de pagos se duplicó y aumentaron los ingresos netos de recursos gracias a los nuevos desembolsos y a la reducción de un tercio del servicio de la deuda.

Junto con los factores señalados anteriormente, de por sí preocupantes, las inundaciones provocadas por el paso de cuatro ciclones (Fay, Gustav, Hanna y Ike) en agosto y septiembre tuvieron consecuencias desastrosas para el país: cerca de 900 muertos, más de 800.000 personas afectadas y daños totales equivalentes a cerca del 15% del PIB.

Además de sus efectos inmediatos—problemas de escasez, agravamiento de la situación de inseguridad alimentaria y menoscabo de las finanzas públicas debido a los cuantiosos desembolsos y a la reorientación del gasto, por citar solo algunos— es probable que los corolarios socioeconómicos más severos de estos desastres tengan lugar en el año fiscal 2009 y comprometan los ya de por sí exiguos avances

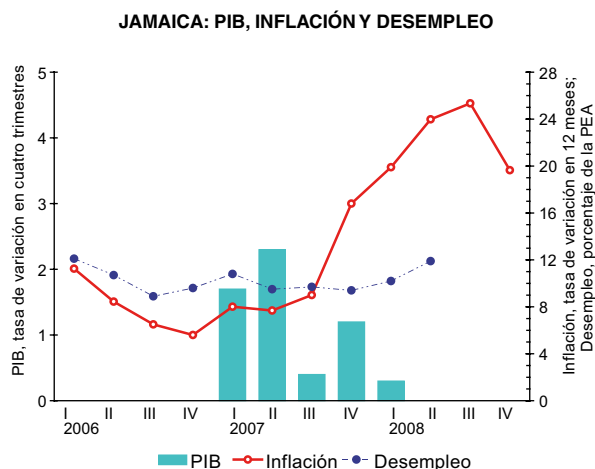
productivos y sociales. La magnitud y alcance de estas repercusiones podrían mitigarse mediante la reactivación de sectores clave como la infraestructura y la construcción, así como el fomento de la generación de empleos e ingresos. Las propuestas que permitan una recuperación del sector agrícola, cuyas pérdidas suman alrededor de 200 millones de dólares, serán determinantes al respecto.

Jamaica

En 2008 la economía de Jamaica ha debido enfrentar diversos desafíos. Su elevada dependencia de las importaciones de alimentos y petróleo, la importancia del sector del turismo en la economía, así como el considerable peso de las remesas de los trabajadores en miles de hogares hacen de Jamaica un país extremadamente vulnerable a las turbulencias externas, por lo que la crisis financiera mundial ha tenido un impacto bastante negativo en los indicadores macroeconómicos. El pronóstico para el crecimiento del PIB real en 2008 se redujo sustancialmente al 0%, mientras se espera que la inflación llegue a un 20% a fines de año. Asimismo, se teme que el modesto desempeño de la balanza comercial pueda empeorar debido a un mayor deterioro de los términos del intercambio, mientras que el superávit de la balanza de servicios ha disminuido tras el aumento de los costos del transporte y los fletes. Todo esto ha derivado en un deterioro significativo de la balanza de la cuenta corriente. En 2009 el crecimiento del PIB será mínimo, de un 0,5% en el mejor de los casos.

Las autoridades fiscales y monetarias de Jamaica han centrado sus esfuerzos en la estabilización económica y han intentado controlar las presiones inflacionarias y mantener un mercado cambiario estable. El gobierno aplicó varias medidas dirigidas a poner freno a la inflación, mantener el poder de compra de la población y promover la inversión privada y los negocios. Estas medidas incluyeron un aumento del límite no imponible del impuesto a la renta, reducciones de los impuestos y derechos de timbre en las transferencias de propiedad y de valores, así como la eliminación de las retenciones en la fuente sobre dividendos (esta última medida entra en vigor en enero de 2009). Además, en 2008 el gobierno puso en práctica una amnistía tributaria por la que se exoneró del pago de hasta un 80% de intereses y de recargos por mora de impuestos adeudados a cambio del pago íntegro de la deuda principal. Esta amnistía, dirigida a promover la reinserción en la red tributaria y a asegurar un mayor ingreso, se tradujo en un leve aumento de los ingresos fiscales en el segundo trimestre de 2008, lo que compensó la disminución de ingresos provenientes del impuesto a la bauxita y de otras fuentes.

Aunque el gobierno central acumuló un superávit primario equivalente al 3,7% del PIB en el período comprendido entre abril y octubre del año fiscal 2008-2009,



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

el resultado fiscal global en el mismo período registró un déficit equivalente al 4,1% del PIB. El servicio de la deuda ya insume más del 50% del presupuesto por lo que la evolución de la deuda externa e interna sigue siendo una gran preocupación y una limitación para las políticas públicas. La deuda pública llegó a equivaler aproximadamente a un 112% del PIB en agosto de 2008. Durante los primeros ocho meses de 2008, el acervo de deuda pública total se incrementó un 3,7%, mientras que la deuda externa, que equivale al 44,3% de la deuda pública total, creció un 4,9%. Por su parte el acervo de deuda interna aumentó un 3,1%.

La política monetaria fue más restrictiva y la base monetaria se contrajo a un ritmo más rápido que el programado originalmente por las autoridades monetarias. El Banco de Jamaica aumentó las tasas de interés en junio, del 13,5% al 14%, para mitigar las expectativas inflacionarias. Hasta ahora, las políticas que el Gobierno de Jamaica y el banco central han puesto en práctica para mitigar las presiones inflacionarias y la especulación han producido resultados diversos. El tipo de cambio se ha mantenido bastante estable en términos generales y el dólar de Jamaica registró una pequeña depreciación nominal acumulada del 1,48% con relación al dólar estadounidense en septiembre de 2008. Sin embargo, las presiones provenientes del tipo de cambio durante el período octubre-noviembre, provocaron la intervención del banco central para reducir el exceso de liquidez en moneda local. Además, el Banco de Jamaica ha programado un incremento de las tasas de interés con el fin de mitigar la demanda de divisas extranjeras. La inflación de los precios ha sido considerable y la inflación general acumulada hasta septiembre llegó al 16,9% (uno de los mayores aumentos en la subregión del Caribe), mientras que la inflación de los alimentos llegó a un 19% en el mismo período.

Sin embargo, el tema más preocupante de la economía de Jamaica es la disminución del crecimiento del PIB; el PIB real se contrajo un 0,3% entre enero y septiembre en comparación con el mismo período de 2007. El sector productivo que se vio más afectado fue el de la agricultura, la silvicultura y la pesca, como consecuencia de los huracanes Dean (agosto de 2007) y la tormenta tropical Gustav (agosto de 2008), las rachas de sequías, los incendios y la reducción del uso de insumos esenciales como los fertilizantes. Otros sectores que han mostrado un débil desempeño fueron transporte, almacenamiento y comunicaciones, la manufactura y la construcción. Por otra parte, la explotación de minas y canteras y la mayoría de los sectores de servicios aún lograron mostrar tasas positivas de crecimiento. Aunque se espera que la agricultura, la electricidad y la minería se recuperen gradualmente del daño causado por los huracanes, esta mejora no

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,5	1,2	0,0
Producto interno bruto por habitante	1,9	0,6	-0,5
Precios al consumidor	5,8	14,3	19,6 ^b
Dinero (M1)	19,3	14,8	10,6 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	0,2	3,1	-5,7 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	10,3	9,9	11,1 ^g
Resultado global ^h del gobierno central / PIB	-5,4	-4,9	-4,1 ⁱ
Tasa de interés pasiva nominal ^j	5,3	5,0	5,0 ^k
Tasa de interés activa nominal ^l	22,0	22,0	22,1 ^k
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 782	4 939	5 297
Importaciones de bienes y servicios	7 098	7 902	10 025
Saldo en cuenta corriente	-1 183	-1 800	-3 422
Cuentas de capital y financiera	1 413	1 390	4 486
Balanza global	230	-410	1 065

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Promedio de los datos de enero y abril.

^h Año fiscal.

ⁱ Datos de abril a octubre del año fiscal 2008-2009.

^j Tasas de interés sobre ahorros, promedio.

^k Datos anualizados, promedio de 12 meses hasta septiembre.

^l Tasas de interés sobre préstamos, promedio.

será suficiente para impulsar la producción interna en 2008 y se pronostica un crecimiento nulo.

Independientemente de la desaceleración de la economía mundial, hasta mediados de 2008 las llegadas de turistas no habían disminuido. Por el contrario, en junio la cifra acumulada de llegadas fue de 1,6 millones, lo que representa un ligero incremento respecto del mismo período de 2007. Sin embargo, este aumento puede atribuirse principalmente a un alza marcada del número de llegadas de extranjeros y jamaicanos no residentes que pernoctaron. Por otra parte, los arribos de cruceros (un indicador clave de la actividad turística) se redujeron significativamente en el mismo período. El Gobierno de Jamaica ha disminuido su pronóstico de crecimiento del número de llegadas de turistas en 2009, del 30% al 6%.

El aumento del déficit de la cuenta corriente, agravado por el déficit comercial, ha sido una de las principales amenazas a la estabilidad económica de Jamaica en 2008. Aunque el volumen de bienes exportados se elevó mínimamente en la primera mitad del año, debido sobre todo al dinamismo de las exportaciones de alúmina, se vio completamente contrarrestado por una enorme expansión de la factura de importaciones, que representó aproximadamente un 55% del PIB en junio. Este resultado se debe al intenso incremento de los gastos en importaciones de petróleo,

alimentos y productos químicos. En consecuencia, el déficit comercial acumulado equivalió al 35% del PIB en la primera mitad del año, es decir que aumentó un 50% en comparación con el mismo período de 2007. Sin embargo, se prevé que la factura de importaciones se estabilice gradualmente gracias a la disminución de los precios internacionales del petróleo, los alimentos y otros insumos esenciales en el último trimestre de 2008.

A diferencia de lo ocurrido en años recientes, los superávits de los servicios vinculados al turismo y de las transferencias corrientes (impulsadas por las remesas de los trabajadores) no llegaron a contrarrestar el déficit comercial. Como resultado de ello, en junio el déficit acumulado de la cuenta corriente se había duplicado con

creces (en comparación con junio de 2007) y llegaba a 1.391 millones de dólares o un 20% del PIB. Este déficit se vio compensado por un superávit de la cuenta de capital y financiera debido al considerable aumento de los flujos de inversión privada, que crecieron un 95,6% en la primera mitad de 2008 (encabezados por la adquisición por parte de inversionistas extranjeros del principal productor de ron de Jamaica). Esto permitió al Banco de Jamaica incrementar sus reservas internacionales netas durante la primera mitad del año. Sin embargo, las intervenciones del banco central en el mercado de cambios durante el último trimestre del año significó una reducción significativa de las reservas internacionales que llegaron a 1.800 millones de dólares en noviembre.

República Dominicana

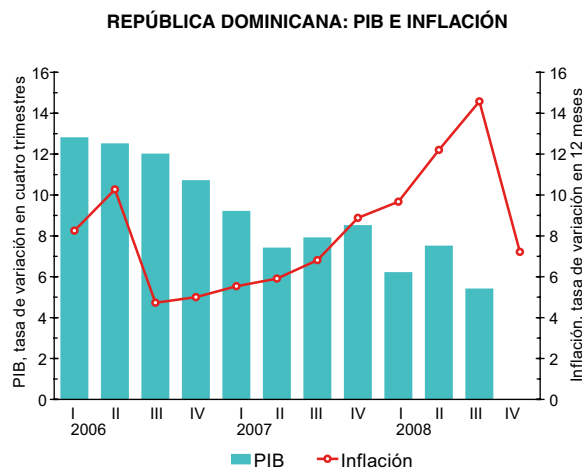
Se estima que la economía dominicana habría registrado un crecimiento del 4,5% en 2008. Aunque sería la tasa más baja de los últimos cuatro años, resultaría superior a la del crecimiento demográfico, por lo que el PIB por habitante se habría incrementado un 3%. La inflación anual se ubicaría en el 7% y los déficits del sector público no financiero (SPNF) y de la cuenta corriente equivaldrían al 3,2% y el 12,6% del PIB, respectivamente. En un entorno de crisis financiera internacional y retracción de la economía mundial, se espera que el ritmo de crecimiento del PIB de la República Dominicana se reduzca al 1,5% en 2009. Se prevé una disminución de la inflación anual debido al menor crecimiento económico y la baja de las cotizaciones internacionales del petróleo.

Como en el año precedente, la evolución del PIB en 2008 se ha visto impulsada sobre todo por la demanda interna. Esta variable fue particularmente dinámica durante el primer semestre, con un aumento real anualizado del 13%. En el conjunto del año, el consumo privado y la inversión fija bruta serán las principales fuerzas del crecimiento.

Se estima que el aumento del gasto público se habría acelerado en 2008, experimentando una expansión anual del 18,6% en términos reales. En consecuencia, su nivel en relación con el PIB sería del 20,3%, un incremento de tres puntos porcentuales aproximadamente con respecto al año precedente, lo que significa un fuerte giro en la situación fiscal dominicana. Entre los diversos factores que explican esta tendencia, cabe destacar la intensificación del gasto del gobierno central en el contexto del proceso político que culminó en mayo con la elección presidencial y, sobre todo, el incremento de los subsidios otorgados a diversos sectores productivos y sociales para paliar tanto los efectos del alza de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, como el impacto de la tormenta tropical Hanna y el huracán Ike. En el período comprendido entre enero y noviembre de 2008 el valor real de las transferencias realizadas por el gobierno central fue un 32% superior al registrado un año antes.

En relación con el PIB, los ingresos totales del gobierno central bajarían alrededor de un punto porcentual en 2008, del 17,9% al 17,1%, como consecuencia de la menor recaudación registrada debido a la desaceleración del crecimiento económico. Al final del año, el valor real

de los ingresos tributarios experimentaría un descenso cercano al 5,6% con respecto a 2007. Los impuestos al ingreso de las empresas, que constituyen el segundo renglón en importancia de los ingresos tributarios, registrarían una disminución real del 15% con respecto a su valor del año anterior, en tanto que el monto del Impuesto sobre Transferencias de Bienes Industrializados y Servicios (ITIBIS), que genera una cuarta parte de la recaudación total, se estancaría en términos reales. Asimismo, se incrementarían los ingresos tributarios



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

generados por el ingreso de las personas, el patrimonio y los hidrocarburos.

Como resultado de lo anterior la situación fiscal del sector público no financiero de la República Dominicana experimentaría un drástico vuelco en 2008, registrando un déficit equivalente al 3,2% del PIB (después del superávit del 0,4% del año anterior). Sumado al déficit cuasifiscal heredado del colapso bancario de 2003, el déficit consolidado del sector público dominicano al cierre de 2008 equivaldría al 5,3% del PIB.

Las presiones inflacionarias de origen externo obligaron a las autoridades monetarias a contraer la liquidez con la finalidad de disminuir el impacto del choque externo sobre el nivel de los precios internos. La tasa de interés de depósitos remunerados de corto plazo, que en enero de 2008 era del 7%, fue gradualmente ajustada al alza, alcanzando en noviembre un nivel del 9,5%. Dichos ajustes se transfirieron progresivamente al resto de las tasas de interés del sistema financiero a partir del segundo trimestre de 2008. Adicionalmente, a partir del segundo semestre, la autoridad monetaria dispuso que los bancos comerciales mantuvieran un 20% de sus depósitos en sus cuentas en el banco central como parte del encaje legal. De igual forma, la remuneración de los títulos no redimibles con vencimiento a tres años emitidos por el banco central fue aumentada al 18%, dos puntos por encima de su nivel inicial.

La estabilidad nominal del tipo de cambio se ha mantenido en 2008. Su cotización a fines de noviembre fue un 6,2% superior a la cotización media de fines de diciembre de 2007. El deterioro de los resultados fiscales y del entorno internacional, así como la mayor inflación interna, han generado algunas presiones en el mercado cambiario, que han sido eficazmente reducidas por las autoridades monetarias en el marco de la política de flotación administrada adoptada desde 2004.

Durante el primer semestre la actividad productiva conservó el dinamismo del trienio anterior (con un crecimiento anualizado del 7,5%), mostrando a partir de julio claros signos de desaceleración. Se estima que al cierre del año, las tasas de crecimiento de la producción de energía y agua (9%), los transportes, almacenamiento y comunicaciones (10%) y el comercio, hoteles y restaurantes (6%) y los servicios financieros y a las empresas (5,5%) serán superiores al promedio general. La construcción (2%), las manufacturas (1%) y los servicios comunales, sociales y personales (2%) aumentarían a un ritmo menor que el de la economía en su conjunto, mientras que el sector agropecuario y la minería habrían registrado una contracción del 7% y el 9%, respectivamente.

El continuo aumento de los precios de los alimentos y el petróleo en el mercado internacional, así como el efecto de las tormentas tropicales en el precio de varios rubros

**REPÚBLICA DOMINICANA:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	10,7	8,5	4,5
Producto interno bruto por habitante	9,0	6,9	3,0
Precios al consumidor	5,0	8,9	7,2 ^b
Salario mínimo real	-7,1	4,8	-7,3
Dinero (M1)	10,0	26,9	...
Relación de precios del intercambio	-1,0	3,3	-5,6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^c	16,2	15,6	14,0 ^d
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,1	0,6	-3,2
Tasa de interés pasiva nominal ^e	9,8	7,0	10,4 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	15,7	11,7	15,5 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	11 153	11 927	12 162
Importaciones de bienes y servicios	13 731	15 540	19 442
Saldo en cuenta corriente	-1 262	-2 231	-5 824
Cuentas de capital y financiera	1 452	2 888	5 508
Balanza global	190	657	-316

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^c Incluye el desempleo oculto.

^d Dato correspondiente a abril.

^e Tasas de depósitos a 90 días.

^f Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

^g Tasa de interés activa preferencial.

^h Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

agropecuarios de consumo generalizado, tuvieron una gran repercusión en la inflación. En el último trimestre del año las presiones inflacionarias externas tendieron a remitir debido al descenso de la cotización de los hidrocarburos en el mercado mundial.

En el marco del todavía elevado crecimiento económico, la tasa de desocupación ampliada registró una nueva disminución en el primer semestre de 2008. Los resultados de abril de la Encuesta Nacional de Fuerza de Trabajo arrojaron un descenso de 1,6 puntos porcentuales con respecto a la de octubre del año anterior. A octubre de 2008, se estima que habría permanecido en el mismo nivel (14%), el más bajo desde 2000. De acuerdo con la legislación laboral, el salario mínimo se revisa cada dos años, por lo que no se espera ajuste al alza antes del primer trimestre de 2009.

El valor de la exportación total de bienes se mantendría en el mismo nivel del año precedente. En este resultado ha sido determinante el desplome de las exportaciones de ferróniquel, producido por la brusca disminución del 38,3% de los precios internacionales de ese producto. Las exportaciones de las zonas francas volverían a retroceder, aunque de manera menos pronunciada que en 2007 (-1,5%), debido a otro fuerte descenso de las manufacturas textiles (-19%). En cambio, el valor de las importaciones

observaría un nuevo incremento anual (27%) debido en gran medida al incremento de la factura petrolera, que en los primeros tres trimestres acumuló un alza del 58,5% respecto del mismo período un año antes. Se estima un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 5.800 millones de dólares, con lo cual la proporción del PIB que este desequilibrio representa habría subido sustancialmente en 2008 al pasar del 5,3% al 12,6%.

Las transferencias corrientes netas de la balanza de pagos serían casi un 4% superiores a las del año anterior. Las remesas familiares en el período se aproximarían a

3.100 millones de dólares, lo que significa un incremento del 5%. La cuenta de capital de la balanza de pagos cerraría con un balance positivo. La inversión extranjera directa acumulada al mes de septiembre alcanzó un monto de 2.353 millones de dólares, un 133% superior a la del mismo período de 2007. Los flujos de inversión externa se han concentrado principalmente en nuevos proyectos en manufacturas y telecomunicaciones. Al cierre del tercer trimestre las reservas netas disponibles ascendieron a 2.088 millones de dólares, equivalentes al valor de 1,5 meses de importación de mercancías.

Suriname

La economía de Suriname siguió creciendo en 2008, impulsada principalmente por el auge del mercado de productos básicos en la primera mitad del año. Se estima que la tasa de crecimiento del PIB real será del 5% anual. El crédito continuó su trayectoria de expansión, las tasas de depósito se mantuvieron estables y las tasas para préstamos disminuyeron incluso ante la crisis financiera mundial y las elevadas tasas de inflación (17,8% de octubre a octubre). Se espera que el superávit de la cuenta corriente disminuya como porcentaje del PIB, aunque continuará beneficiándose de los buenos resultados de la producción de minerales. La situación fiscal sigue siendo sólida, gracias a un ingreso cada vez mayor proveniente de los impuestos a la producción de minerales y los impuestos indirectos. El principal desafío de la política económica de 2009 es la incertidumbre acerca de los precios de los productos básicos y la inflación.

La situación fiscal del gobierno continuó siendo holgada, por lo menos en la primera mitad de 2008, mientras que la disminución de los precios de los productos básicos en el segundo semestre del año ha afectado al ingreso fiscal y al gasto. En el conjunto del año, se prevé que el ingreso llegue a aproximadamente un 36% del PIB, y que el gasto represente alrededor de un 32% del PIB. Se espera que los ingresos tributarios y los pagos de regalías de las empresas que producen bauxita, oro y alúmina y de las nuevas corrientes de producción de petróleo hayan aumentado significativamente en 2008 (de un nivel del 26% del ingreso fiscal de 2007, una cifra que ya es elevada). Si bien los salarios del sector público aumentaron a principios de 2008, se ubicaron por debajo de las tasas actuales de inflación y no se considera que agraven el problema de la inflación. El balance primario a fines del tercer trimestre se mantuvo en un 3,7% del PIB, mientras que el balance global arrojó un superávit del 1,7% del PIB. Se prevé que el balance global siga siendo positivo, aunque con niveles menores que los de 2007. Las cuentas fiscales continúan fortaleciéndose con fondos de proyectos multi y bilaterales. Un reciente préstamo de China para infraestructura incrementó el acervo de deuda, pero esta aún se mantiene claramente dentro de los límites del 45% del PIB para el endeudamiento externo y del 15% del PIB para el endeudamiento interno.

Se mantuvo una política monetaria laxa, incluso en un contexto de inflación elevada. El M1 interanual se incrementó un 18,3% en el tercer trimestre de 2008 y llegó al 20,4% del PIB. Las tasas de depósito bajaron levemente al 6,3% y la tasa de interés para préstamos disminuyó del 14,9% en el primer trimestre de 2007 al 12,6% en el primer trimestre de 2008. La política del banco central se orienta a la disponibilidad del crédito, la atracción de inversión extranjera directa y la acumulación de reservas para respaldar la moneda. Se mantuvo un régimen cuasi fijo del tipo de cambio de alrededor de 2.745 dólares de Suriname por 1 dólar estadounidense.

El promedio de la inflación llegará aproximadamente al 15% en 2008, casi un 3% por encima del promedio anual proyectado, por lo que constituye un motivo importante de preocupación; en octubre, la tasa de inflación se mantuvo en un 17,8%. Los principales motores de la inflación interna fueron los precios de los alimentos y las bebidas no alcohólicas, que en septiembre de 2008 mostraron un incremento del 29% interanual. Las causas internas de la inflación, entre ellas la política monetaria expansiva de Suriname, también contribuyeron a empeorar el efecto de los factores externos.

Se calcula que el PIB aumente alrededor de un 5% en 2008, debido a la continua expansión del sector minero y de las actividades de procesamiento de alúmina, así como

a las nuevas inversiones en la industria petrolera. Con respecto al sector agrícola, la reestructuración del sector bananero y el interés internacional en las inversiones en aceite de palma y biocombustibles también impulsaron a la economía tras su recuperación en 2007. El sector arrocero es la excepción, puesto que se incrementaron los costos asociados y los altos niveles de endeudamiento. Se espera que los efectos combinados de la disminución de los precios de los productos básicos y de la crisis financiera en los principales socios comerciales e inversionistas de Suriname (los Estados Unidos y la Unión Europea) desaceleren el crecimiento del PIB y la inversión extranjera directa en la segunda mitad de 2008 y en 2009. También existe incertidumbre respecto de la sostenibilidad en el largo plazo de la actividad minera, sobre todo teniendo en cuenta que BHP-Billiton se retiró del proyecto de desarrollo Bakhuis en octubre y ha previsto poner fin completamente a sus actividades en Suriname hacia 2010.

Los precios del aluminio, el oro y el petróleo en la primera mitad de 2008 repercutieron favorablemente en la cuenta corriente, aunque las importaciones aumentaron. Las estimaciones del segundo trimestre muestran que la cuenta corriente registró un superávit de aproximadamente un 14% del PIB. A mitad de año los ingresos por concepto de exportaciones llegaron a aproximadamente el 65% del PIB y los pagos de importaciones a aproximadamente un 52% del PIB. Sin embargo, se prevé que la disminución de los precios de los productos básicos y la desaceleración de la economía mundial tengan un impacto significativo en los ingresos por concepto de exportaciones de Suriname y que, por ende, se reduzca el superávit de la cuenta corriente.

Suriname adhirió cautelosamente al Acuerdo de complementación económica con la Unión Europea. El país sigue teniendo buenas relaciones con los donantes

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5,8	5,3	5,0
Producto interno bruto por habitante	5,1	4,7	4,4
Precios al consumidor	...	5,6	17,8 ^b
Dinero (M1)	21,8	25,1	18,3 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	12,1	12,0	...
Resultado global del gobierno central / PIB	1,6	3,1	1,7 ^d
Tasa de interés pasiva nominal ^e	6,7	6,4	6,3 ^f
Tasa de interés activa nominal ^e	15,7	13,8	12,5
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 408	1 604	...
Importaciones de bienes y servicios	1 278	1 502	...
Saldo en cuenta corriente	115	187	...
Cuentas de capital y financiera	-21	-10	...
Balanza global	94	177	...

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta septiembre de 2008.

^d Acumulado a septiembre.

^e Tasas publicadas por el Fondo Monetario Internacional.

^f Datos anualizados, promedio de enero a mayo.

internacionales debido al manejo prudente de la deuda, un crecimiento económico sólido y un marco fiscal favorecedor. Aún resta encontrar una solución a los pagos de cuotas atrasadas al Brasil y los Estados Unidos. La incertidumbre acerca de la volatilidad de los precios de los productos básicos, de los cuales dependen los buenos resultados macroeconómicos de Suriname, será decisiva para el crecimiento económico de 2009 que, según se calcula, disminuirá a un 3%, y para mantener una situación favorable con respecto a la deuda.

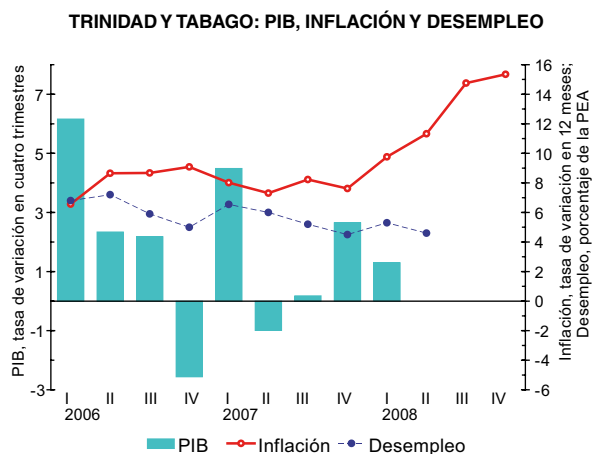
Trinidad y Tabago

La crisis financiera mundial marca un punto de inflexión en la economía de Trinidad y Tabago, tras varios años en los que el alza de los precios mundiales de los hidrocarburos ayudó a crear un contexto externo muy favorable. Se estima que en 2008 el crecimiento se desacelere al 3,5%, en comparación con el 5,5% de 2007. Las turbulencias provocaron también una reducción de los superávits comercial y de cuenta corriente y un aumento significativo de la inflación (15,4% en 12 meses hasta octubre). En 2008 se combinó de nuevo una política fiscal expansiva basada en una dinámica inversión pública con una política monetaria centrada en absorber el exceso de liquidez generado por el gasto público, en el marco de un régimen cambiario cuasifijo. La política económica seguirá guiándose por el plan de desarrollo nacional “Visión 2020” y en 2009 se plantearán sin duda varios retos económicos, sobre todo en cuanto a reducción de la dependencia del país del sector de la energía, que genera más del 45% del producto, entre el 85% y el 90% de las mercancías exportadas y más del 55% de los ingresos fiscales. Para 2009 se proyecta un crecimiento de la economía del 2%.

El superávit del gobierno central aumentó en el ejercicio fiscal 2007-2008¹ y se situó en el 6,5% del PIB. Esto refleja un incremento nominal de los ingresos más rápido que el del gasto, con ingresos fiscales, procedentes del sector energético y de otros sectores, superiores a los de las previsiones presupuestarias. El precio medio del petróleo previsto en el presupuesto de 2007-2008 fue de 50 dólares por barril, muy inferior al promedio real de 93,15 dólares. Esta diferencia hizo que la recaudación fiscal en el sector energético superara en unos 8.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago las previsiones presupuestarias y explica la aparente contradicción de considerar la política fiscal expansiva incluso con un amplio superávit fiscal. El exceso de ingreso sobre el gasto se transfirió principalmente al Fondo de estabilización patrimonial y el Fondo de desarrollo de infraestructura. Mientras tanto, la relación entre la deuda pública y el PIB fue del 28% a finales del año fiscal 2007-2008, mientras que la deuda externa fue del 6% del PIB. El presupuesto para 2008-2009 propone una balanza fiscal prácticamente en equilibrio.

¹ El ejercicio fiscal va del 1º de octubre al 30 de septiembre.

Las medidas de política monetaria no bastaron para mantener la inflación controlada en 2008, debido a una combinación de factores externos, asociados



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

principalmente al continuo aumento de los precios mundiales de los alimentos, y las presiones internas generadas por las inyecciones de liquidez fiscal. En este contexto, en 2008 el banco central aumentó la tasa de interés de referencia de los acuerdos de recompra en tres ocasiones, para situarla en el 8,75% en septiembre (8% en diciembre de 2007). No obstante, con una tasa de inflación de dos dígitos, los tipos de interés reales siguieron siendo muy negativos, lo que aumentó la demanda interna. Además, como las inyecciones fiscales se incrementaron un 3,8% en el ejercicio fiscal 2007-2008 respecto de 2006-2007, el banco central decidió aumentar el encaje de los bancos comerciales del 11% al 15% y, en octubre, al 17%. El banco central aumentó también sus operaciones de mercado abierto para absorber liquidez en un 135%, pasando de 3.458 millones de dólares de Trinidad y Tabago en 2006-2007 a 8.160 millones de dólares en 2007-2008. En 2009 la política monetaria seguirá centrándose en absorber las inyecciones fiscales mediante operaciones de mercado abierto, en el marco de un régimen cambiario destinado a mantener un tipo de cambio nominal fijo con el dólar de los Estados Unidos. Habida cuenta del diferencial de la tasa de inflación, se produce una apreciación real permanente de la moneda local, con efectos negativos en los sectores transables, en especial en las exportaciones de productos no energéticos. El mantenimiento de su régimen de tipo de cambio cuasifijo ha sido posible, en gran medida, gracias a las grandes reservas del banco central, mantenidas por las amplias entradas de divisas procedentes de la industria de los hidrocarburos.

Las consecuencias de la agitación mundial se materializaron sobre todo en una pronunciada caída de los precios del petróleo, que se redujeron a menos de la mitad entre julio y noviembre. El efecto inmediato en el sector financiero local fue insignificante, debido a la escasez de activos estadounidenses en ese sector. Además, la sólida posición del sector en reservas internacionales y el nivel de recursos en el Fondo de estabilización patrimonial (10,2% del PIB al final del ejercicio fiscal 2007-2008) reducen la vulnerabilidad del país. No obstante, la recesión en los Estados Unidos seguirá frenando el crecimiento en 2009, ya que ese país es el mercado de destino de casi el 60% de las exportaciones de Trinidad y Tabago y su principal fuente de financiamiento externo. El banco central proyecta un crecimiento en torno al 2% para 2009. En el contexto de la caída de los precios internacionales del petróleo, el sector no energético seguirá creciendo más rápido que el sector energético. Se prevé una pérdida de impulso en el sector de la construcción, ya que puede que algunos proyectos de inversión pública se pospongan si los ingresos son inferiores a las proyecciones presupuestarias.

**TRINIDAD Y TABAGO:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	12,0	5,5	3,5
Producto interno bruto por habitante	11,6	5,1	3,1
Precios al consumidor	9,1	7,6	15,4 ^b
Dinero (M1)	9,7	12,0	16,1 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2,2	-1,9	-3,1 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	6,2	5,6	5,0 ^g
Resultado global del gobierno central / PIB	6,9	2,6	6,5 ^h
Tasa de interés nominal pasiva ⁱ	2,4	2,4	2,3 ^j
Tasa de interés activa nominal ^k	10,2	10,5	12,1 ^j
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes	12 100	13 391	16 731
Importaciones de bienes	6 843	7 670	11 033
Saldo en cuenta corriente	4 809	5 381	4 902
Cuentas de capital y financiera	-3 690	-3 840	-3 102
Balanza global	1 119	1 541	1 800

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

^c Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre de 2008 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Promedio de los datos de marzo y junio.

^h Año fiscal 2007-2008.

ⁱ Tasa de interés sobre ahorros, promedio.

^j Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

^k Tasa de interés activa preferencial.

El aumento de los precios de los alimentos siguió siendo el principal causante de la inflación interna en 2008. La inflación general del año hasta octubre se situó en el 15,4% mientras que la inflación de los alimentos fue del 33,4% en 12 meses, lo que muestra que la caída de los precios mundiales de los alimentos no ha repercutido aún en los precios internos. La inflación de los precios de los alimentos debería disminuir en 2009 a medida que se modere el aumento de los precios de los alimentos importados. Por otro lado, es probable que las demandas salariales aumenten, tanto en el sector público como en el privado, para compensar el brusco aumento de los precios de los alimentos, lo que socavaría los esfuerzos por reducir la inflación. Por lo que respecta al mercado laboral, en junio la tasa de desempleo se situó en el 4,6%, por debajo del promedio del 5,6% registrado en 2007, y se prevé que se mantenga a niveles similares durante 2009.

En los últimos años, el auge de los precios de la energía ha provocado grandes superávits comercial y de la cuenta corriente, que en 2007 fueron del 29% y el 27% del PIB, respectivamente. En 2008 la atonía de la demanda mundial y la caída de los precios internacionales redujeron ambos superávits en cinco puntos porcentuales del PIB. Además, es posible que el deterioro de las condiciones internacionales aumente el déficit de la cuenta financiera,

que en 2007 se situó en 3.500 millones de dólares. Por otro lado, el amplio superávit de la cuenta corriente se traducirá en un aumento significativo de las reservas internacionales, que pasarán de 6.700 millones de dólares en 2007 a 8.500 millones de dólares (equivalentes a una cobertura de importaciones de 11 meses) en 2008. Con una perspectiva económica mundial sombría para 2009, puede que el superávit de la cuenta corriente se siga reduciendo y el déficit de la cuenta financiera vuelva a aumentar. No obstante, esto no supondrá necesariamente un impedimento para una nueva acumulación significativa de reservas de divisas.

En cuanto a la integración regional, en agosto Trinidad y Tabago firmó un memorando de entendimiento con Granada, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, por el que se acordaba crear una unión económica para 2011 y una unión política para 2013. Además, está previsto que el acuerdo de asociación económica entre la Unión Europea y el Foro del Caribe del Grupo de los Estados de África, del Caribe y del Pacífico (CARIFORUM), que incluye los países de la Comunidad del Caribe (CARICOM) y la República Dominicana, entre en la fase de aplicación en 2009. Estos acuerdos suponen tanto retos como oportunidades para Trinidad y Tabago.

Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO)

En 2008 el panorama económico de la Unión Monetaria del Caribe Oriental¹ continúa relativamente favorable y se estima un crecimiento del 3,1%, comparado con el 5,3% de 2007. En 2009, sin embargo, la desaceleración de la economía mundial tendrá un efecto adverso sobre estas economías, en especial sobre los sectores del turismo y de la construcción relacionada con este sector, que han sido los principales motores del crecimiento durante varios años. Los aumentos del precio de los alimentos y el petróleo hasta el primer semestre de 2008 redundaron en un deterioro de la cuenta corriente externa y en un déficit de la balanza de pagos, en comparación con el superávit de 2007. Las economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental siguen siendo propensas a los desastres naturales y agobiadas por los altos niveles de deuda pública.

Se espera que el déficit fiscal global de un 3,9% del PIB en 2007 mejore entre 2008 y 2009, principalmente gracias a la disminución del gasto de capital —que alcanzó un 9% en el tercer trimestre de 2008 en comparación con el mismo período de 2007— tras la conclusión de varios proyectos del sector público. Las actuales operaciones fiscales provocaron una disminución del superávit, debido a un aumento del gasto corriente superior al 16% —impulsado por fuertes compromisos de gasto fiscal y aumentos salariales—, que sobrepasó con creces el incremento del 9% de los ingresos corrientes.

En junio de 2008 la relación entre la deuda y el PIB en los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental fue un 94%. La deuda pública superó el 100% del PIB en Dominica, Granada y Saint Kitts y Nevis, y fue mayor que el 70% del PIB en Antigua y Barbuda, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. Se registraron disminuciones marginales en el nivel de deuda de Anguila y Antigua y Barbuda. El Organismo Canadiense de Desarrollo Internacional (ACDI) colaboró en la reclasificación de

la deuda pública de Antigua y Barbuda con su Comisión de Educación, con lo que se pudo reducir el monto de la deuda. Santa Lucía emitió instrumentos de deuda de bajo interés mediante el mercado regional de valores gubernamentales, en reemplazo de la deuda existente de altos intereses. A pesar del cambio de gobierno ocurrido en julio de 2008, no debiera registrarse un aumento significativo del nivel de deuda de Granada, ya que la actual restricción de liquidez postergará los próximos proyectos financiados por el gobierno.

La política monetaria de la UMCO no se modificó en 2008; la tasa de descuento y la tasa interbancaria permanecieron en un 6,5% y un 4,5%, respectivamente. El tipo de cambio está anclado al dólar estadounidense en 2,7 dólares del Caribe oriental por dólar, respaldado en un 100% por reservas internacionales, de modo que se prevé que la moneda permanezca estable en el futuro a pesar de las fluctuaciones de los mercados internacionales de divisas.

El agregado monetario amplio (M3) se había expandido un 3% en septiembre de 2008, comparado con diciembre de 2007, lo que refleja un aumento del ahorro y los depósitos a plazo del sector privado. Los activos externos netos de los países miembros de la UMCO disminuyeron aún más en 2008 debido a que los bancos

¹ Los países miembros de la UMCO son Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

comerciales continuaron recurriendo a los activos externos para cumplir con la mayor demanda de crédito interno, que creció un 7%. El crédito del sector privado aumentó un 8%, muy por debajo del incremento del 20% en 2007, mientras el crédito neto al gobierno se redujo un 16%. Se produjo una cierta restricción del crédito, indicada por el aumento del promedio ponderado de la tasa de interés activa en la UMCO de un 9,3% en junio de 2008 a un 9,4% en septiembre del mismo año, lo que refleja básicamente la mayor tasa de interés activa observada en Santa Lucía.

En agosto de 2008 los gobiernos de Granada, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas, y Trinidad y Tabago firmaron un memorando de entendimiento para establecer una unión económica en 2011 y una unión política en 2013. Sin embargo, la implementación de estas uniones podría ser compleja y no se prevén progresos significativos en el futuro cercano.

Se espera que las economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental crezcan un 3,1% en 2008 y que en 2009 su tasa de crecimiento descienda a un 1,5%. El valor agregado en los sectores del turismo y la construcción podría superar el 5%, mientras en la agricultura y el sector manufacturero se produciría un aumento marginal. El sector del turismo está amenazado por el deterioro de la actividad económica en los principales países de origen de los turistas. Si bien los datos acumulados entre enero y septiembre aún muestran un aumento tanto del número de visitantes de cruceros como de los que pernoctan, el número de visitantes estadounidenses de este último tipo disminuyó durante el tercer trimestre (de julio a septiembre). La decisión de American Airlines y American Eagle de reducir el número de vuelos hacia el Caribe contribuiría a empeorar la situación en el cuarto trimestre de 2008 y en 2009. Otros golpes al turismo del Caribe fueron la suspensión, en septiembre de 2008, de las operaciones de XL Airways —una empresa de transporte del Reino Unido que prestaba servicios en diversos destinos de esta subregión— y el asesinato en Antigua, en julio de 2008, de una pareja británica en viaje de luna de miel.

En 2008 se prevé que la producción de banano no recuperará completamente los niveles anteriores al huracán Dean, ocurrido en 2007, debido a la enfermedad del moko y a la de manchas foliares. Aún se desconocen las repercusiones que tendrá sobre el comercio del Caribe el Acuerdo de complementación económica con la Unión Europea.

El alza de precios al consumidor se mantuvo hasta el tercer trimestre de 2008 en Anguila, Montserrat, Saint

**UNION MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2006	2007	2008 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,3	5,3	3,1
Precios al consumidor	1,3	6,1	...
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,9	-3,9	...
Tasa de interés nominal pasiva	3,3	3,3	...
Tasa de interés activa nominal	9,9	9,5	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 887	2 010	2 045
Importaciones de bienes y servicios	-3 054	-3 401	-3 550
Saldo en cuenta corriente	-1 218	-1 486	-1 580
Cuentas de capital y financiera	1 310	1 533	1 575
Balanza global	92	47	-5

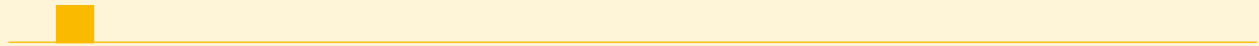
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas, con tasas de inflación que fluctuaron entre un valor cercano al 5% y uno tan alto como el 9,5%, en comparación con el rango del 2% al 8,3% registrado a final de 2007. Para hacer frente a las alzas de precios, se aumentaron los salarios del sector público en Anguila, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas. La eliminación del IVA en diversos artículos y la suspensión del arancel externo común en algunos bienes parecen haber mitigado el nivel de inflación en Antigua, Dominica, Granada y Santa Lucía, donde las tasas bajaron a un rango del 3% al 5% comparado con el del 5% al 7,5% en 2007. En el mercado laboral se prevé una desaceleración debido a la baja de la actividad en la construcción, sobre todo en el sector público, y el empleo se vería extremadamente afectado por cualquier contracción del turismo.

Se espera que en 2008 el superávit de la balanza de pagos se convierta en un déficit a causa de la disminución de la inversión extranjera directa relacionada con el turismo, de las donaciones de capital y de las remesas. El déficit de la cuenta corriente aumentará un 6,3% estimado y alcanzará aproximadamente un 40% del PIB, principalmente por un aumento de las importaciones de un 4%. Dos países miembros de la UMCO, Dominica y Saint Kitts y Nevis, han comenzado la exploración de energía geotérmica, lo que podría tener consecuencias favorables sobre las cuentas de transacciones con el exterior, ya que estos países podrían reducir significativamente las importaciones de energía.

Apéndice estadístico



Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
	Tasas anuales de variación								
Producto interno bruto ^b	4,0	0,4	-0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,7	4,6
Producto interno bruto por habitante ^b	2,5	-1,0	-1,7	0,9	4,7	3,6	4,4	4,4	3,3
Precios al consumidor ^c	8,0	5,6	11,2	8,0	7,1	5,9	4,9	6,4	8,8
	Porcentajes								
Desempleo urbano abierto ^d	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6	7,9	7,5
Deuda externa bruta total / PIB ^e	35,2	36,4	40,0	40,0	34,5	25,1	21,0	20,1	18,6
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	172,6	181,5	177,8	169,2	137,9	100,8	84,1	82,4	73,6
	Millones de dólares								
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-48 622	-54 153	-16 144	7 201	19 727	33 362	45 569	14 191	-31 133
Balanza de bienes	-679	-7 554	20 456	40 837	56 293	76 344	90 911	64 262	43 882
Exportaciones FOB	363 732	348 782	352 713	384 039	473 216	568 968	677 131	762 781	901 386
Importaciones FOB	364 411	356 336	332 257	343 202	416 923	492 624	586 220	698 519	857 504
Balanza de servicios	-14 979	-17 550	-12 634	-11 234	-11 535	-15 501	-17 093	-22 314	-29 433
Balanza de renta	-54 520	-55 369	-53 740	-58 861	-68 558	-79 186	-90 108	-91 775	-111 131
Balanza de transferencias corrientes	21 555	26 320	29 773	36 458	43 524	51 704	61 859	64 017	65 659
Balanzas de capital y financiera ^f	64 167	37 755	-9 784	3 278	-6 766	24 196	14 945	108 620	84 227
Inversión extranjera directa neta	72 172	66 546	50 979	38 356	48 942	53 657	30 461	84 601	81 816
Capital financiero ^g	-7 432	-28 077	-60 108	-34 095	-54 743	-28 757	-15 069	24 754	3 281
Balanza global	15 545	-16 398	-25 928	10 479	12 962	57 558	60 514	122 810	53 094
Variación en activos de reserva ^h	-7 332	168	3 507	-29 084	-21 831	-35 480	-47 255	-124 589	-53 344
Otro financiamiento ⁱ	-8 213	16 230	22 421	18 606	8 869	-22 078	-13 259	1 778	249
Transferencia neta de recursos	1 056	-1 392	-41 425	-37 974	-67 594	-79 275	-92 728	14 383	-30 756
Activos de reservas internacionales ^j	169 818	163 049	165 143	200 926	227 465	263 313	321 056	459 729	510 663
	Porcentajes del PIB								
Sector fiscal ^k									
Resultado global	-2,6	-3,2	-2,9	-2,9	-1,9	-1,1	0,1	0,4	-0,3
Resultado primario	-0,2	-0,8	-0,5	-0,2	0,6	1,4	2,3	2,4	1,6
Ingreso total	16,7	16,7	16,8	17,0	17,3	18,3	19,4	20,0	19,2
Ingresos tributarios	12,4	12,4	12,5	12,7	13,1	13,9	14,2	14,7	13,4
Gasto total	19,2	19,8	19,7	19,8	19,1	19,4	19,3	19,5	19,7
Deuda pública del gobierno central	43,3	45,6	58,6	57,7	51,1	43,0	36,0	30,3	26,1
Deuda pública del sector público no financiero	47,4	49,6	64,5	62,2	55,3	47,6	39,9	33,0	28,6

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

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil que refleja los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f Incluye errores y omisiones.

^g Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

^h El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

ⁱ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

^j Incluyen oro.

^k Gobierno central, a excepción de Bolivia y México cuyas coberturas corresponden a gobierno general y sector público, respectivamente. Promedios simples.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	4,0	0,4	-0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,7	4,6
Antigua y Barbuda	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,7	12,6	10,0	2,5
Argentina	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8
Bahamas	4,3	-0,3	2,0	-2,4	-0,2	3,3	4,6	2,8	1,5
Barbados	2,3	-4,6	0,7	2,0	4,8	4,3	3,3	3,2	1,5
Belice	12,3	5,0	5,1	9,3	4,6	3,0	4,7	1,2	6,0
Bolivia	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,4	4,8	4,6	5,8
Brasil	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	5,7	5,9
Chile	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,3	5,1	3,8
Colombia	2,9	2,2	2,5	4,6	4,7	5,7	6,8	7,7	3,0
Costa Rica	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,3	3,3
Cuba	5,9	3,2	1,4	3,8	5,8	11,2	12,1	7,3	4,3
Dominica	0,6	-3,6	-4,2	2,2	6,3	3,4	5,2	3,4	3,4
Ecuador	2,8	5,3	4,2	3,6	8,0	6,0	3,9	2,5	6,5
El Salvador	2,2	1,7	2,3	2,3	1,9	3,1	4,2	4,7	3,0
Granada	17,5	-3,9	2,1	8,4	-6,5	12,0	-1,9	3,6	2,1
Guatemala	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,3	5,3	5,7	3,3
Guyana	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,0	5,1	5,4	4,8
Haití	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3	3,2	1,5
Honduras	5,7	2,7	3,8	4,5	6,2	6,1	6,3	6,3	3,8
Jamaica	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5	1,2	0,0
México	6,6	-0,0	0,8	1,4	4,0	3,2	4,8	3,2	1,8
Nicaragua	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,9	3,8	3,0
Panamá	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	11,5	9,2
Paraguay	-3,3	2,1	-0,0	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,0
Perú	3,0	0,2	5,0	4,0	5,1	6,7	7,6	8,9	9,4
República Dominicana	5,7	1,8	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	4,5
Saint Kitts y Nevis	4,3	2,0	1,0	0,5	7,6	5,6	5,3	4,0	9,7
San Vicente y las Granadinas	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	3,6	9,6	7,7	1,0
Santa Lucía	-0,2	-5,1	3,1	4,3	5,2	6,0	4,0	1,1	2,3
Suriname	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8	5,3	5,0
Trinidad y Tabago	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0	5,5	3,5
Uruguay	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	7,4	11,5
Venezuela (Rep. Bol. de)	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3	8,4	4,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	2,5	-1,0	-1,7	0,9	4,7	3,6	4,4	4,4	3,3
Antigua y Barbuda	-0,7	0,3	0,8	3,7	5,7	3,3	11,2	8,7	1,3
Argentina	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4	7,6	5,8
Bahamas	2,8	-1,6	0,7	-3,6	-1,4	2,1	3,4	1,5	0,3
Barbados	1,8	-5,0	0,3	1,6	4,4	3,9	3,0	2,9	1,2
Belice	9,5	2,4	2,6	6,8	2,2	0,7	2,4	-0,9	3,8
Bolivia	0,1	-0,6	0,2	0,4	1,9	2,2	2,6	2,4	3,7
Brasil	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,8	2,6	4,3	4,5
Chile	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,5	3,3	4,0	2,8
Colombia	1,3	0,6	0,9	3,0	3,1	4,2	5,3	6,3	1,7
Costa Rica	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,9	5,5	1,6
Cuba	5,6	2,9	1,2	3,6	5,6	11,1	12,0	7,3	4,3
Dominica	0,8	-3,5	-4,0	2,4	6,5	3,6	5,5	3,8	3,8
Ecuador	1,3	3,8	2,8	2,1	6,5	4,5	2,4	1,0	5,0
El Salvador	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,1	1,3	2,4	2,9	1,3
Granada	16,8	-4,8	1,1	7,2	-7,4	11,3	-2,3	3,6	2,2
Guatemala	1,2	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,7	2,7	3,2	0,8
Guyana	-1,3	2,2	1,0	-0,9	1,4	-2,0	5,2	5,5	5,1
Haití	-0,8	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,7	1,5	-0,2
Honduras	3,6	0,6	1,7	2,5	4,1	3,9	4,2	4,2	1,7
Jamaica	-0,1	0,8	0,4	1,5	0,3	0,8	1,9	0,6	-0,5
México	5,1	-1,1	-0,1	0,6	3,2	2,3	3,7	2,0	0,6
Nicaragua	2,4	1,5	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,5	2,4	1,7
Panamá	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,4	6,7	9,7	7,5
Paraguay	-5,3	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,4	4,9	3,0
Perú	1,6	-1,1	3,7	2,8	3,9	5,5	6,3	7,6	8,2
República Dominicana	3,9	0,1	4,1	-1,8	-0,3	7,6	9,0	6,9	3,0
Saint Kitts y Nevis	3,0	0,7	-0,3	-0,8	6,3	4,3	3,9	2,6	8,3
San Vicente y las Granadinas	1,3	0,4	3,2	2,6	5,6	3,1	9,0	7,1	0,5
Santa Lucía	-1,1	-6,1	2,0	3,1	4,0	4,8	2,9	-0,0	1,2
Suriname	3,0	5,0	1,1	5,3	7,0	4,9	5,1	4,7	4,4
Trinidad y Tabago	6,5	3,8	7,6	14,0	8,4	7,6	11,6	5,1	3,1
Uruguay	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8	7,2	11,2
Venezuela (Rep. Bol. de)	1,8	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,4	8,5	6,6	3,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	18,5	18,0	16,8	16,4	17,4	18,5	19,6	20,8	21,9
Argentina	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,5	20,4	21,2
Bahamas	33,8	31,2	29,8	31,1	29,0	36,0	41,2	41,8	41,6
Belice	28,7	25,6	23,1	18,1	16,4	17,2	16,7	17,4	16,2
Bolivia	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,4	14,0	15,1	15,1
Brasil	16,8	16,6	15,4	14,5	15,0	15,0	15,7	16,9	18,6
Chile	19,8	19,9	19,8	20,2	20,9	24,5	24,2	25,8	30,0
Colombia	13,0	14,0	14,7	16,0	17,4	19,9	22,4	25,4	27,3
Costa Rica	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	17,7	18,1	19,6	21,9
Cuba	11,9	12,6	6,8	6,1	6,2	6,7	8,6	8,2	8,2
Ecuador	20,5	24,0	27,4	26,4	25,7	26,8	26,8	26,8	28,1
El Salvador	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	15,8	16,9	17,1	16,9
Guatemala	19,1	19,0	20,0	18,9	18,1	18,3	20,1	20,5	20,3
Haití	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8	28,7	28,9
Honduras	25,8	24,3	21,7	22,1	25,7	23,8	25,3	27,4	28,5
México	21,4	20,2	19,9	19,7	20,5	21,1	22,1	22,6	23,1
Nicaragua	29,9	27,4	25,5	25,0	25,4	26,8	26,6	27,1	27,6
Panamá	21,2	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,6	22,4	25,1
Paraguay	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	17,3	17,2	18,3	20,8
Perú	20,2	18,5	17,5	17,8	18,3	19,2	21,2	24,0	27,1
República Dominicana	20,5	19,3	19,1	15,3	14,8	15,4	16,9	17,5	17,9
Uruguay	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	10,4	12,3	12,1	14,4
Venezuela (Rep. Bol. de)	21,0	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	25,7	29,8	28,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-5a
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA
(En porcentajes del producto interno bruto)^a

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^b
1. Ahorro interno	20,7	18,6	19,7	20,6	22,7	22,6	23,8	23,3	22,9
2. Renta neta de factores	-2,6	-2,7	-2,9	-3,1	-3,1	-3,0	-2,9	-2,5	-2,7
3. Transferencias netas	1,0	1,3	1,6	1,9	2,0	1,9	1,9	1,7	1,6
4. Ahorro nacional bruto	19,1	17,1	18,4	19,4	21,5	21,5	22,9	22,5	21,7
5. Ahorro externo	2,3	2,6	0,8	-0,5	-1,0	-1,4	-1,6	-0,5	0,6
6. Inversión interna bruta	21,4	19,8	19,2	18,9	20,5	20,2	21,3	22,0	22,4

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

^a Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresada en dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-5b
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES
(Tasas anuales de variación)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
Inversión interna bruta	7,5	-2,0	-7,6	-1,8	11,7	6,0	12,9	11,1	12,0
Ingreso nacional bruto disponible	4,9	-0,3	-0,3	2,5	7,1	6,1	7,2	6,5	5,5
Ahorro nacional	13,7	-0,7	-0,8	6,6	17,7	13,9	15,3	12,8	10,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d
América Latina y el Caribe^e	691 456	778 696	919 609	87 151	100 367	115 403	596 429	709 973	871 716	103 561	121 962	144 946
América Latina y el Caribe^f	677 131	762 781	901 386	85 241	98 285	115 403	586 220	698 519	857 504	102 334	120 599	144 946
Antigua y Barbuda	74	76	78	477	517	542	560	649	684	259	283	296
Argentina	46 546	55 780	73 071	8 001	10 320	12 384	32 588	42 525	55 282	8 532	10 846	13 558
Bahamas	665	802	914	2 436	2 599	2 729	2 763	2 956	2 808	1 611	1 580	1 453
Barbados	465	484	661	1 529	1 665	...	1 468	1 536	1 808	718	774	...
Belice	427	426	498	374	398	402	612	642	770	163	168	161
Bolivia	3 875	4 458	6 019	477	468	501	2 632	3 455	4 837	827	628	659
Brasil	137 807	160 649	199 205	19 476	23 808	30 713	91 351	120 622	173 696	29 116	36 861	49 025
Chile	58 485	67 644	68 320	7 824	8 786	10 543	35 899	43 991	58 068	8 452	9 947	12 434
Colombia	25 181	30 577	37 689	3 377	3 636	4 142	24 859	31 173	36 251	5 496	6 243	6 661
Costa Rica	8 102	9 308	9 618	2 972	3 551	4 265	10 829	12 285	14 108	1 621	1 818	1 991
Cuba	3 167	3 830	...	6 667	8 192	...	9 498	10 083	...	211	292	...
Dominica	44	40	36	100	96	98	147	172	195	52	66	70
Ecuador	13 176	14 870	19 331	1 037	1 200	1 392	11 408	13 047	17 483	2 341	2 572	2 880
El Salvador	3 760	4 035	4 732	1 426	1 492	1 589	7 300	8 108	9 346	1 505	1 734	1 855
Granada	31	45	29	130	148	147	263	309	287	99	107	113
Guatemala	6 082	7 012	8 049	1 519	1 709	1 865	10 934	12 482	13 915	1 785	2 029	2 252
Guyana	585	681	831	148	173	...	885	1 063	1 372	245	273	...
Haití	492	522	475	203	260	343	1 548	1 618	1 958	588	701	729
Honduras	5 195	5 594	5 793	686	750	845	7 317	8 556	9 661	984	1 037	1 127
Jamaica	2 134	2 344	2 661	2 649	2 595	2 636	5 077	5 771	7 719	2 021	2 132	2 306
México	249 925	271 875	304 500	16 221	17 617	19 202	256 058	281 949	320 012	21 957	23 556	25 677
Nicaragua	2 034	2 313	2 742	341	372	425	3 451	4 117	5 122	478	556	676
Panamá	8 478	9 338	10 311	3 938	4 924	5 882	10 190	12 521	14 374	1 728	2 107	2 634
Paraguay	4 401	5 471	7 903	753	853	927	5 022	6 027	8 850	384	459	571
Perú	23 800	27 956	31 590	2 647	3 343	4 279	14 866	19 599	29 007	3 428	4 270	5 765
República Dominicana	6 610	7 237	7 237	4 543	4 690	4 925	12 174	13 817	17 548	1 558	1 722	1 895
Saint Kitts y Nevis	59	58	58	173	174	180	220	244	257	102	102	110
San Vicente y las Granadinas	41	51	51	171	162	160	240	288	302	88	114	119
Santa Lucía	97	112	123	334	372	390	521	542	558	169	188	197
Suriname	1 174	1 359	...	234	245	...	1 013	1 185	...	264	317	...
Trinidad y Tabago	12 100	13 391	16 731	...	...	...	6 843	7 670	11 033	...	...	...
Uruguay	4 400	5 025	6 287	1 385	1 771	2 023	4 895	5 591	7 581	987	1 249	1 457
Venezuela (Rep. Bol. de)	65 210	69 165	94 064	1 572	1 673	1 874	32 498	45 463	46 827	6 005	7 524	8 276

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d
América Latina y el Caribe^e	79 068	47 694	18 644	-91 335	-92 958	-112 665	62 233	64 545	66 136	49 965	19 281	-26 933
América Latina y el Caribe^f	73 819	41 948	14 340	-90 108	-91 775	-111 131	61 859	64 017	65 659	45 569	14 191	-31 133
Antigua y Barbuda	-267	-340	-359	-64	-67	-43	22	24	24	-309	-382	-379
Argentina	13 427	12 729	16 616	-6 161	-5 931	-6 524	446	315	315	7 712	7 113	10 406
Bahamas	-1 273	-1 135	-618	-218	-232	-127	52	52	53	-1 439	-1 314	-692
Barbados	-192	-161	-1 147	-171	-191	-203	86	107	109	-277	-245	-286
Belice	26	13	-30	-125	-158	-182	74	93	108	-25	-51	-105
Bolivia	892	844	1 024	-397	-173	-150	822	1 091	1 179	1 317	1 763	2 053
Brasil	36 816	26 975	7 197	-27 480	-29 291	-39 300	4 306	4 029	4 351	13 643	1 712	-27 752
Chile	21 959	22 491	8 361	-18 418	-18 265	-17 000	3 297	2 974	3 000	6 838	7 200	-5 639
Colombia	-1 797	-3 203	-1 081	-5 929	-7 886	-10 784	4 743	5 231	5 422	-2 982	-5 859	-6 442
Costa Rica	-1 376	-1 244	-2 216	4	-865	-765	349	469	539	-1 023	-1 639	-2 442
Cuba	125	1 647	...	-618	-960	...	278	-199	...	-215	488	...
Dominica	-54	-102	-131	-17	-16	-17	20	21	21	-52	-98	-127
Ecuador	464	452	360	-1 950	-2 047	-2 200	3 104	3 246	3 408	1 618	1 650	1 568
El Salvador	-3 619	-4 315	-4 880	-528	-579	-527	3 472	3 776	4 066	-675	-1 119	-1 342
Granada	-200	-224	-224	-29	-34	-36	36	24	25	-193	-233	-235
Guatemala	-5 118	-5 790	-6 252	-662	-770	-932	4 268	4 863	5 361	-1 512	-1 697	-1 823
Guyana	-398	-481	-692	-69	-37	-41	216	287	318	-250	-232	-416
Haití	-1 441	-1 537	-1 868	7	3	13	1 361	1 505	1 686	-73	-29	-168
Honduras	-2 420	-3 249	-4 150	-539	-598	-462	2 450	2 622	2 930	-509	-1 225	-1 683
Jamaica	-2 316	-2 963	-4 728	-616	-806	-821	1 749	1 969	2 128	-1 183	-1 800	-3 422
México	-11 869	-16 013	-21 986	-14 486	-14 122	-16 500	24 124	24 322	23 350	-2 231	-5 813	-15 136
Nicaragua	-1 553	-1 988	-2 630	-129	-135	-163	1 003	1 075	1 043	-679	-1 048	-1 750
Panamá	498	-365	-814	-1 278	-1 311	-1 567	253	253	261	-527	-1 422	-2 121
Paraguay	-252	-162	-591	-54	-166	-113	426	373	369	120	45	-335
Perú	8 153	7 429	1 097	-7 581	-8 418	-9 600	2 185	2 495	2 869	2 757	1 505	-5 635
República Dominicana	-2 579	-3 612	-7 281	-1 827	-2 028	-2 089	3 144	3 410	3 546	-1 262	-2 231	-5 824
Saint Kitts y Nevis	-89	-115	-129	-32	-31	-33	32	33	33	-90	-112	-130
San Vicente y las Granadinas	-116	-189	-211	-24	-23	-25	20	20	19	-120	-192	-217
Santa Lucía	-259	-246	-242	-56	-68	-74	12	14	13	-303	-300	-303
Suriname	130	102	...	-52	9	...	36	76	...	115	187	...
Trinidad y Tabago	5 708	6 287	6 143	-936	-964	-1 290	36	58	50	4 809	5 381	4 902
Uruguay	-98	-45	-727	-428	-325	-510	126	134	141	-400	-235	-1 096
Venezuela (Rep. Bol. de)	28 279	17 851	40 835	-1 092	2 565	-600	-38	-415	-600	27 149	20 001	39 635

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d	2006	2007	2008 ^d
América Latina y el Caribe ^e	11 848	105 523	81 524	61 812	124 805	54 591	-48 570	-126 622	-54 841	-13 241	1 817	249
América Latina y el Caribe ^f	14 945	108 620	84 227	60 514	122 810	53 094	-47 255	-124 589	-53 344	-13 259	1 778	249
Antigua y Barbuda	324	383	379	15	1	1	-15	-1	-1	0	0	0
Argentina	6 800	4 660	-10 766	14 513	11 772	-360	-3 530	-13 098	360	-10 982	1 326	0
Bahamas	1 360	1 269	912	-79	-46	220	79	46	-220	0	0	0
Barbados	320	523	325	43	278	39	-41	-278	-39	0	0	0
Belice	75	74	158	50	23	53	-50	-23	-53	0	0	0
Bolivia	121	117	247	1 439	1 880	2 300	-1 286	-1 952	-2 300	-152	73	0
Brasil	16 927	85 772	54 752	30 569	87 484	27 000	-30 569	-87 484	-27 000	0	0	0
Chile	-4 841	-10 414	10 839	1 997	-3 214	5 200	-1 997	3 214	-5 200	0	0	0
Colombia	3 005	10 572	9 053	23	4 714	2 611	-23	-4 714	-2 611	0	0	0
Costa Rica	2 053	3 096	1 992	1 031	1 457	-450	-1 031	-1 457	450	0	0	0
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	65	97	126	13	-1	-1	-13	1	1	0	0	0
Ecuador	-1 748	-263	1 132	-131	1 387	2 700	124	-1 497	-2 700	7	111	0
El Salvador	747	1 399	1 639	72	280	297	-72	-280	-297	0	0	0
Granada	198	244	226	6	11	-8	-6	-11	8	0	0	0
Guatemala	1 765	1 913	2 123	252	216	300	-252	-216	-300	0	0	0
Guyana	293	231	74	43	-1	-342	-61	-37	342	18	39	0
Haití	166	188	239	93	159	70	-109	-208	-142	15	49	71
Honduras	820	1 063	1 457	311	-162	-225	-310	109	160	-1	53	65
Jamaica	1 413	1 390	4 486	230	-410	1 065	-230	410	-1 065	0	0	0
México	1 228	16 099	17 636	-1 003	10 286	2 500	1 003	-10 286	-2 500	0	0	0
Nicaragua	740	1 140	1 802	62	92	52	-186	-173	-120	124	80	67
Panamá	699	2 044	2 775	172	622	654	-162	-611	-650	-10	-10	-4
Paraguay	263	678	527	383	723	192	-387	-723	-195	4	0	4
Perú	-30	8 082	9 095	2 726	9 588	3 460	-2 753	-9 654	-3 500	27	67	40
República Dominicana	1 452	2 888	5 508	190	657	-316	-314	-692	310	124	35	6
Saint Kitts y Nevis	107	119	124	17	7	-5	-17	-7	5	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	132	190	213	12	-2	-3	-12	2	3	0	0	0
Santa Lucía	317	319	299	14	19	-3	-14	-19	3	0	0	0
Suriname	-21	-10	...	94	177	...	-94	-177	...	0	0	...
Trinidad y Tabago	-3 690	-3 840	-3 102	1 119	1 541	1 800	-1 119	-1 541	-1 800	0	0	0
Uruguay	2 798	1 245	3 388	2 399	1 010	2 291	15	-1 005	-2 291	-2 414	-5	-0
Venezuela (Rep. Bol. de)	-22 011	-25 743	-36 135	5 138	-5 742	3 500	-5 138	5 742	-3 500	0	0	0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

^a Incluye errores y omisiones.

^b El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

^c Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

^d Cifras preliminares.

^e No incluye Cuba.

^f Incluye los países que presentan datos en todas las partidas relevantes de su balanza de pagos.

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	186,6	210,3	247,7	137,1	141,6	144,3	136,1	148,6	172,5
Argentina	176,7	211,8	277,4	145,2	155,3	162,8	121,7	136,3	170,4
Bolivia	310,9	357,8	483,0	183,4	183,5	221,2	169,5	195,0	218,4
Brasil	250,2	291,6	361,6	185,7	195,0	195,0	134,7	149,6	185,4
Chile	304,4	352,1	355,6	144,9	155,2	152,2	210,1	226,9	233,7
Colombia	183,0	222,2	273,9	135,7	143,3	146,0	134,8	155,1	187,6
Costa Rica	139,4	160,1	165,4	147,2	167,4	169,6	94,7	95,6	97,5
Cuba	189,0	228,6	...	96,7	98,1	...	195,5	232,9	...
Ecuador	256,5	289,5	376,3	184,8	189,6	195,6	138,8	152,7	192,4
El Salvador	126,9	136,2	159,7	118,4	121,0	137,8	107,2	112,5	115,9
Guatemala	153,5	177,0	203,2	136,6	148,6	157,9	112,4	119,1	128,7
Haití	148,3	157,4	143,2	132,6	136,7	115,2	111,8	115,2	124,4
Honduras	155,4	167,3	173,3	164,4	168,6	161,7	94,5	99,2	107,2
México	150,4	163,7	183,3	124,4	126,5	127,6	120,9	129,4	143,6
Nicaragua	231,0	262,7	311,4	225,8	246,9	276,1	102,3	106,4	112,8
Panamá	145,2	159,9	176,6	137,2	145,3	152,8	105,9	110,1	115,6
Paraguay	189,0	234,9	339,4	173,4	195,9	252,7	109,0	119,9	134,3
Perú	342,2	402,0	462,2	176,4	181,8	195,4	194,0	221,1	236,6
República Dominicana	115,2	126,2	126,2	103,4	104,4	102,3	111,4	120,9	123,3
Uruguay	184,6	210,8	263,7	163,1	174,0	201,6	113,2	121,1	130,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	194,5	206,3	280,5	91,0	84,7	85,9	213,7	243,6	326,5

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.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	161,5	192,3	233,0	136,6	152,7	168,9	118,2	125,9	139,8
Argentina	136,4	178,0	231,4	126,6	152,9	177,5	107,8	116,4	130,4
Bolivia	163,5	214,6	300,4	129,8	153,5	202,7	125,9	139,8	148,2
Brasil	163,8	216,2	311,4	126,2	154,3	185,1	129,8	140,2	168,2
Chile	210,0	257,4	339,7	183,7	216,4	257,4	114,4	118,9	132,0
Colombia	224,2	281,1	326,9	191,5	225,5	245,1	117,0	124,6	133,4
Costa Rica	179,8	203,9	234,2	162,8	181,1	196,2	110,4	112,6	119,4
Cuba	198,1	210,3	...	166,1	155,8	...	119,2	135,0	...
Ecuador	304,8	348,6	467,1	241,4	258,0	317,2	126,3	135,1	147,3
El Salvador	155,2	172,4	198,7	138,3	144,9	154,6	112,3	119,0	128,5
Guatemala	196,7	224,5	250,3	156,7	165,7	169,4	125,5	135,5	147,7
Haití	142,5	148,9	180,2	113,3	111,7	96,6	125,7	133,2	186,5
Honduras	183,5	214,6	242,3	161,5	176,5	179,5	113,6	121,6	135,0
México	146,8	161,6	183,4	126,3	131,2	137,9	116,2	123,2	133,0
Nicaragua	191,5	228,5	284,3	148,6	168,9	191,0	128,9	135,3	148,8
Panamá	146,0	179,3	205,9	125,3	146,6	158,4	116,5	122,3	129,9
Paraguay	175,2	210,3	308,8	153,6	175,5	240,9	114,1	119,8	128,2
Perú	201,8	266,1	393,8	157,2	188,4	242,5	128,4	141,2	162,4
República Dominicana	128,4	145,8	185,1	109,4	118,2	139,0	117,4	123,3	133,2
Uruguay	147,8	168,9	228,9	115,9	126,1	151,3	127,6	133,9	151,3
Venezuela (Rep. Bol. de)	192,7	269,6	277,7	166,3	223,6	221,5	115,9	120,5	125,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000 = 100)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	100,0	96,3	96,6	98,6	103,6	108,7	115,1	118,0	123,4
Argentina	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0	117,1	130,7
Bolivia	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6	139,5	147,4
Brasil	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8	106,7	110,3
Chile	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7	190,7	177,0
Colombia	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2	124,4	140,7
Costa Rica	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8	84,9	81,7
Cuba	100,0	114,0	105,1	121,0	133,3	129,8	164,0	172,6	...
Ecuador	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9	113,0	130,6
El Salvador	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5	94,6	90,2
Guatemala	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6	87,9	87,1
Haití	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9	86,4	66,7
Honduras	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2	81,6	79,4
México	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1	105,1	108,0
Nicaragua	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4	78,6	75,8
Panamá	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8	90,0	89,0
Paraguay	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5	100,1	104,7
Perú	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1	156,6	145,7
República Dominicana	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9	98,0	92,6
Uruguay	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7	90,4	86,4
Venezuela (Rep. Bol. de)	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4	202,1	260,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a
 (En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^b
América Latina y el Caribe	1 056	-1 392	-41 425	-37 974	-67 594	-79 275	-92 728	14 383	-30 756
Antigua y Barbuda	16	48	49	85	56	136	260	316	336
Argentina	993	-16 030	-20 773	-12 535	-7 175	-3 712	-10 343	54	-17 290
Bahamas	240	366	174	279	213	358	1 142	1 037	777
Barbados	241	241	42	131	58	-16	149	332	122
Belice	161	121	92	64	7	25	-50	-84	-22
Bolivia	182	30	-156	-226	-565	-535	-428	17	97
Brasil	4 077	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 481	15 452
Chile	-1 621	-2 022	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 259	-28 679	-6 161
Colombia	-2 214	-323	-1 439	-2 609	-848	-1 846	-2 924	2 686	-1 730
Costa Rica	-714	-63	580	443	432	1 160	2 058	2 231	1 227
Dominica	31	39	36	32	23	64	49	81	110
Ecuador	-2 020	-817	-100	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 200	-1 068
El Salvador	132	-293	-42	595	117	-69	219	819	1 111
Granada	61	67	109	83	30	131	170	211	190
Guatemala	1 494	1 618	993	1 251	1 359	995	1 102	1 144	1 191
Guyana	81	81	58	39	-1	143	242	232	174
Haití	45	129	26	5	94	-18	188	240	323
Honduras	348	322	86	94	743	177	280	519	1 060
Jamaica	517	1 168	208	-246	612	561	797	584	3 665
México	6 491	11 161	8 502	5 706	315	-1 269	-13 258	1 977	1 136
Nicaragua	624	455	607	520	616	590	736	1 085	1 707
Panamá	3	202	-39	-508	-413	418	-589	723	1 203
Paraguay	-30	237	-134	168	-98	72	213	512	417
Perú	-293	391	512	-670	-1 262	-4 596	-7 584	-269	-465
República Dominicana	-85	168	-881	-2 787	-2 324	-321	-251	894	3 425
Saint Kitts y Nevis	32	84	95	71	40	23	75	88	91
San Vicente y las Granadinas	19	30	18	55	99	70	108	167	189
Santa Lucía	64	73	75	115	45	62	261	251	226
Suriname	31	123	18	91	112	127	-72	-1	...
Trinidad y Tabago	-732	-453	-440	-1 257	-1 309	-2 461	-4 626	-4 804	-4 392
Uruguay	672	707	-2 602	979	-137	84	-44	916	2 877
Venezuela (Rep. Bol. de)	-7 792	-6 030	-14 783	-8 679	-17 292	-22 195	-23 103	-23 178	-36 735

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

^a 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.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA ^a
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^b
América Latina y el Caribe	72 190	66 564	50 996	38 414	48 926	53 710	30 461	84 601	81 816
Antigua y Barbuda	43	98	66	166	80	214	374	356	301
Argentina	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 100	4 997	4 900
Bahamas	250	192	209	247	443	563	706	713	800
Barbados	18	17	17	58	-16	53	...	...	...
Belice	23	61	25	-11	111	126	103	126	134
Bolivia	734	703	674	195	63	-242	278	200	280
Brasil	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	20 000
Chile	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 801	4 482	10 627	11 170
Colombia	2 111	2 526	1 277	783	2 873	5 590	5 558	8 127	8 645
Costa Rica	400	451	625	548	733	904	1 371	1 634	2 048
Dominica	18	17	20	31	26	33	27	53	52
Ecuador	720	1 330	1 275	872	837	493	271	193	700
El Salvador	178	289	496	123	366	398	151	1 390	438
Granada	37	59	54	89	65	70	85	171	140
Guatemala	230	138	183	218	255	470	531	658	769
Guyana	67	56	44	26	30	77	102	152	...
Haití	13	4	6	14	6	26	160	75	30
Honduras	375	301	269	391	553	599	674	815	899
Jamaica	394	525	407	604	542	582	797	...	...
México	17 789	23 045	22 158	15 341	18 451	14 471	13 573	16 763	20 100
Nicaragua	267	150	204	201	250	241	287	382	400
Panamá	624	467	99	818	1 019	918	2 498	1 907	1 800
Paraguay	98	78	12	22	32	47	156	194	209
Perú	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 343	6 500
República Dominicana	953	1 079	917	613	909	1 123	1 459	1 698	2 500
Saint Kitts y Nevis	96	88	80	76	46	93	110	158	88
San Vicente y las Granadinas	38	21	34	55	66	40	109	117	96
Santa Lucía	54	59	52	106	77	78	234	242	180
Suriname	-148	-27	-74	-76	-37	28	-163	-247	-140
Trinidad y Tabago	654	685	684	1 034	972	599	513	830	...
Uruguay	274	291	180	401	315	811	1 495	1 000	1 509
Venezuela (Rep. Bol. de)	4 180	3 479	-244	722	864	1 422	-2 666	-1 591	-3 700

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

^a 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.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL ^a
(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^b
América Latina y el Caribe	743 509	750 001	738 804	767 425	763 678	673 517	662 958	733 904	761 590
Antigua y Barbuda	465	493	539	607	706	470	491	501	524
Argentina	155 014	166 272	156 748	164 645	171 205	113 799	108 873	123 989	128 685
Bahamas ^c	350	328	309	363	345	338	334	326	...
Barbados	928	1 117	1 130	1 188	1 207	1 334	1 473	1 415	...
Belice ^c	431	495	652	822	913	970	985	972	962
Bolivia	6 740	6 861	6 945	7 709	7 562	7 666	6 278	5 415	2 313
Brasil	216 921	209 935	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	205 536
Chile	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	44 934	47 590	55 822	63 314
Colombia	36 130	39 163	37 382	38 065	39 497	38 507	40 157	44 721	45 613
Costa Rica	5 307	5 265	5 310	5 575	5 710	6 485	6 996	8 384	8 848
Cuba ^{c d}	10 961	10 893	10 900	11 300	5 806	5 898	7 794	8 908	9 906
Dominica	154	182	209	230	224	242	249	247	248
Ecuador	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 799
El Salvador ^e	2 831	3 148	3 987	7 917	8 211	8 761	9 584	9 060	9 196
Granada	132	176	316	352	420	447	473	491	494
Guatemala ^c	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 374
Guyana ^c	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 215	1 043	718	...
Haití ^c	1 170	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 852
Honduras	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 093	3 879	3 029	3 203
Jamaica ^c	3 375	4 146	4 348	4 192	5 115	5 372	5 794	6 122	6 456
México	148 652	144 526	134 980	132 273	130 925	128 248	116 668	124 583	126 196
Nicaragua ^c	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 466
Panamá ^c	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 456
Paraguay	3 275	3 074	3 336	3 371	3 330	3 056	3 031	3 087	...
Perú	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 395	32 566	35 961
República Dominicana ^c	3 679	4 176	4 536	5 987	6 380	6 813	7 266	7 566	7 929
Saint Kitts y Nevis	162	214	265	317	317	311	306	285	296
San Vicente y las Granadinas	163	172	172	207	243	250	255	220	240
Santa Lucía	178	213	260	338	369	388	404	415	415
Suriname ^c	291	350	371	382	382	388	389	296	...
Trinidad y Tabago ^c	1 680	1 666	1 549	1 568	1 382	1 361	1 295	1 421	1 429
Uruguay	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 682
Venezuela (Rep. Bol. de)	36 437	35 398	35 460	40 456	43 679	46 427	44 952	52 949	56 198

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y entidades nacionales.

^a La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras del primer semestre.

^c Se refiere a la deuda pública externa.

^d A partir de 2004 se refiere únicamente a la deuda externa activa; excluye la deuda inmovilizada, de la cual un 60,2 % corresponde a la deuda externa oficial con el Club de París.

^e Hasta 2002 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 2003 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES^a
 (En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
									I	II	III	IV ^b
América Latina y el Caribe	169 818	163 049	165 143	200 926	227 465	263 313	321 056	459 729	489 389	508 482	528 786	500 087
Antigua y Barbuda	65	80	88	114	120	127	143	144	167	...	...	...
Argentina	34 234	15 232	10 476	14 119	19 646	28 077	32 037	46 176	50 464	47 516	47 121	46 072
Bahamas	343	312	373	484	668	579	500	464	540	675	650	626
Barbados	473	690	669	738	580	603	636	839	912	889	827	...
Belice	123	112	115	85	48	71	114	109	111	138	170	172
Bolivia	1 160	1 139	897	1 096	1 272	1 798	3 193	5 319	6 232	7 118	7 809	7 615
Brasil	33 011	35 866	37 823	49 296	52 935	53 799	85 839	180 334	195 232	200 827	207 494	207 346
Chile	15 110	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	16 910	17 898	20 251	24 204	22 028
Colombia	9 006	10 245	10 844	10 921	13 540	14 957	15 440	20 955	22 138	22 855	24 094	23 169
Costa Rica	1 318	1 334	1 500	1 839	1 922	2 313	3 115	4 114	4 891	4 334	3 814	3 744
Dominica	29	31	45	48	42	49	63	61	61	65	59	...
Ecuador	1 180	1 074	1 008	1 160	1 437	2 147	2 023	3 521	4 144	6 103	6 511	4 826
El Salvador	1 894	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	2 198	2 275	2 305	2 263	2 413
Granada	58	64	88	83	122	94	100	111	102	114	102	...
Guatemala	1 874	2 348	2 370	2 919	3 528	3 782	4 061	4 320	4 338	4 771	4 745	4 726
Guyana	305	287	284	276	232	252	280	313	353	381	352	...
Haití	181	186	137	112	162	184	293	501	...	...	...	643
Honduras	1 312	1 414	1 523	1 430	1 971	2 330	2 633	2 733	2 737	2 505	2 505	2 505
Jamaica	1 054	1 903	1 643	1 196	1 882	2 169	2 399	1 906	2 106	2 477	2 281	1 817
México	35 585	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	87 211	91 134	94 045	98 863	89 666
Nicaragua	497	383	454	504	670	730	924	1 103	1 073	1 123	1 165	1 115
Panamá	707	1 075	1 166	992	611	1 192	1 335	1 935	1 801	1 757	1 757	1 757
Paraguay	772	723	641	983	1 168	1 297	1 703	2 462	2 638	3 197	2 999	2 657
Perú	8 563	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	33 608	35 550	34 732	31 282
República Dominicana	552	1 071	544	186	728	1 837	2 151	2 843	...	...	...	2 533
Saint Kitts y Nevis	45	56	66	65	78	72	89	99	116	91	105	...
San Vicente y las Granadinas	55	61	53	51	75	70	79	88	81	90	84	...
Santa Lucía	79	89	94	107	133	116	135	155	163	154	150	...
Suriname	127	188	112	113	137	140	237	434	459	445	475	453
Trinidad y Tabago	1 403	1 924	2 049	2 258	2 993	4 787	6 777	7 053	7 494	9 092	8 729	...
Uruguay	2 823	3 100	772	2 087	2 512	3 078	3 091	4 121	4 993	6 101	6 344	5 952
Venezuela (Rep. Bol. de)	15 883	12 296	12 003	20 666	23 498	29 636	36 672	33 477	31 130	33 514	38 380	36 971

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

^a Incluyen oro.

^b Se incluyó la última información disponible.

Cuadro A-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000 = 100)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008			
									I	II	III	IV ^a
Argentina	100	71	126	257	330	370	502	516	505	506	383	238
Brasil	100	89	74	146	172	219	291	419	400	426	325	240
Chile	100	109	92	137	166	181	248	281	268	277	254	222
Colombia	100	134	206	291	542	1 187	1 393	1 335	1 120	1 146	1 154	913
Costa Rica	100	113	117	104	88	96	169	193	235	232	209	159
Ecuador	100	130	195	178	216	272	353	329	353	347	341	347
Jamaica	100	117	157	234	390	362	348	374	372	380	353	301
México	100	113	108	156	229	315	468	523	547	520	440	363
Perú	100	97	115	202	307	397	1 066	1 450	1 439	1 348	931	613
Trinidad y Tabago	100	98	124	157	243	242	220	222	225	261	241	198
Venezuela (Rep. Bol. de)	100	96	117	325	439	299	765	555	514	546	556	505

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

^a Cifras al 30 de noviembre.

Cuadro A-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL^a
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^b	2008 ^{b c}
América Latina y el Caribe^d	100,0	99,2	111,0	120,5	119,6	111,5	108,5	105,3	99,1
Argentina	100,0	95,9	225,8	205,1	212,8	213,3	218,1	222,8	232,3
Bolivia	100,0	101,1	95,5	104,2	109,3	116,7	119,2	118,0	109,7
Brasil	100,0	120,4	132,6	131,2	123,8	100,4	88,9	82,1	75,7
Chile	100,0	111,7	109,4	114,7	108,5	103,1	100,8	102,2	98,4
Colombia	100,0	104,2	105,7	119,6	107,1	96,7	95,5	85,3	80,4
Costa Rica	100,0	97,5	98,7	104,5	106,1	107,2	106,1	103,8	101,1
Cuba ^e	100,0	90,6	94,2	99,8	106,1	105,3	106,2	110,8	123,8
Ecuador	100,0	70,7	61,8	60,3	61,6	64,5	65,3	68,6	69,8
El Salvador	100,0	99,8	99,7	100,2	98,9	100,9	101,3	102,6	104,7
Guatemala	100,0	95,9	88,4	88,7	85,7	79,8	77,5	77,5	74,0
Honduras	100,0	97,2	96,9	98,5	100,9	100,5	98,0	96,3	93,7
Jamaica	100,0	101,7	101,2	116,9	113,6	104,4	104,6	107,8	101,7
México	100,0	94,4	94,0	104,5	108,3	104,6	104,6	105,3	104,9
Nicaragua	100,0	101,1	103,2	106,9	107,8	108,5	107,2	109,4	104,8
Panamá	100,0	103,1	101,2	103,2	108,4	110,9	112,4	114,1	113,4
Paraguay	100,0	102,8	106,5	112,6	106,4	118,7	106,4	95,3	83,2
Perú	100,0	98,1	95,8	99,8	99,9	101,1	103,9	104,9	101,7
República Dominicana ^f	100,0	96,5	98,5	131,3	125,5	87,4	95,7	95,8	98,3
Trinidad y Tabago	100,0	94,5	91,1	91,9	93,6	91,0	89,0	87,3	84,6
Uruguay	100,0	101,4	118,4	150,5	152,5	134,1	128,2	126,9	115,0
Venezuela (Rep. Bol. de)	100,0	95,3	125,1	141,1	139,5	141,0	132,3	117,8	98,3

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

^a Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional 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.

^b Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2006.

^c Promedio de enero a octubre.

^d Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 20 países (no incluye Cuba).

^e Cifras preliminares. Cálculo anual elaborado por la CEPAL, sobre la base de cifras de precios al consumidor y tipo de cambio nominal proporcionadas por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

^f Por falta de datos, el período 2002-2008 fue ponderado por el comercio de 2001.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN
(Tasas anuales medias)

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2007	2008 ^a
											Promedio enero a septiembre
Argentina ^b	Áreas urbanas	57,7	57,3	57,2	60,1	60,3	59,9	60,3	59,5	59,7	58,6
Brasil ^b	Seis áreas metropolitanas	58,0	56,4	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9	56,9	56,9	56,9 ^c
Chile	Total nacional	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	54,7	56,0
Colombia	Trece áreas metropolitanas	63,5	64,4	64,8	65,0	63,6	63,3	62,0	61,8	61,8	62,7 ^c
Costa Rica	Total nacional	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6	57,0	57,0	56,7 ^d
Cuba ^e	Total nacional	70,1	70,9	71,0	70,9	71,0	72,1	72,1	73,7	73,7	74,8
Ecuador	Total urbano	57,3	63,1	58,3	58,2	59,1	59,5	59,1	61,2	62,2	60,7
Honduras	Total nacional	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7	50,8	...	...
Jamaica ^f	Total nacional	63,3	63,0	63,6	64,4	64,3	63,9	64,7	64,8	64,8	65,0 ^g
México	Áreas urbanas	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7	60,7	60,7	60,6 ^c
Panamá	Total nacional	59,9	60,5	62,6	62,8	63,5	63,5	62,6	62,7	62,7	63,9 ^h
Perú	Lima metropolitana	64,4	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4	68,9	69,2	68,5
República Dominicana	Total nacional	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0	56,0	56,0	55,7 ⁱ
Trinidad y Tabago	Total nacional	61,2	60,7	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9	63,5	62,9	63,0 ^j
Uruguay	Total urbano	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9	62,7	62,7	62,3 ^c
Venezuela (Rep. Bol. de)	Total nacional	64,6	66,5	68,7	69,2	68,5	66,3	65,4	64,9	65,1	64,9 ^c

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

^a Cifras preliminares.

^b Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

^c Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-octubre.

^d Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de julio.

^e En Cuba, la población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

^f Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^j Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de marzo y junio.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a	
América Latina y el Caribe^b	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6	7,9	7,5	
Argentina ^c	Áreas urbanas	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5	8,0 ^d
Bahamas ^e	Total nacional	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6	7,9	8,7
Barbados ^e	Total nacional	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7	7,4	8,3 ^f
Belice ^e	Total nacional	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4	8,5	...
Bolivia	Total urbano	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	8,1	8,0	7,7	...
Brasil ^g	Seis áreas metropolitanas	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0	9,3	7,9 ^h
Chile	Total nacional	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,7 ^h
Colombia ^e	Trece áreas metropolitanas	17,3	18,2	17,6	16,6	15,3	13,9	12,9	11,4	11,5 ^d
Costa Rica	Total urbano	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0	4,8	4,8
Cuba	Total nacional	5,4	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6
Ecuador ^e	Nacional urbano ⁱ	14,1	10,4	8,6	9,8	9,7	8,5	8,1	7,4	6,9 ^d
El Salvador	Total urbano	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7	5,8	...
Guatemala	Total nacional	...	...	3,1	3,4	3,1	...	...	...	...
Honduras	Total urbano	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9	4,0	...
Jamaica ^e	Total nacional	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3	9,9	11,1 ^j
México	Áreas urbanas	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6	4,8	4,9 ^h
Nicaragua	Total urbano	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0	6,9	...
Panamá ^e	Total urbano	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4	7,8	6,5
Paraguay	Total urbano	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,9	7,2	...
Perú	Lima metropolitana	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5	8,4	8,3 ^h
República Dominicana ^e	Total nacional	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,2	15,6	14,0 ^k
Trinidad y Tabago ^e	Total nacional	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2	5,6	5,0 ^l
Uruguay	Total urbano	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9 ^h
Venezuela (Rep. Bol. de)	Total nacional	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0	8,4	7,4 ^h

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

^a Cifras preliminares.

^b Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil, para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

^c Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

^d Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Promedio de los datos de enero a junio.

^g Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

^h Estimación basada en los datos de enero a octubre.

ⁱ Hasta 2003 las cifras corresponden a Quito, Guayaquil y Cuenca.

^j Promedio de los datos de enero y abril.

^k Dato correspondiente a abril.

^l Promedio de las mediciones de marzo y junio.

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN
(Porcentaje de población ocupada sobre población en edad de trabajar; tasas anuales medias)

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2007	2008 ^a
		Promedio enero a septiembre									
Argentina ^b	Áreas urbanas	49,0	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1	54,5	54,4	53,9
Brasil ^b	Seis áreas metropolitanas	53,8	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2	51,6	51,4	52,4 ^c
Chile	Total nacional	49,1	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5	51,0	50,8	51,5
Colombia	Trece áreas metropolitanas	52,6	52,7	53,4	54,2	53,8	54,5	54,0	54,8	54,5	55,4 ^c
Costa Rica	Total nacional	50,8	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3	54,4	54,4	53,9 ^d
Cuba ^e	Total nacional	66,3	68,0	68,6	69,2	69,7	70,7	70,7	72,4	72,4	73,6
Ecuador	Nacional urbano	52,1	56,2	52,9	51,5	53,5	54,4	54,3	56,8	57,4	56,6
Honduras	Total nacional	...	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0	49,2	...	...
Jamaica ^f	Total nacional	53,4	53,5	54,0	57,1	56,8	56,7	58,0	58,4	58,2	57,8 ^g
México	Áreas urbanas	56,8	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7	57,9	57,8	57,7	57,7 ^c
Panamá	Total nacional	51,8	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2	58,7	58,7	60,3 ^h
Perú	Lima metropolitana	59,7	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8	63,0	63,1	62,7
República Dominicana	Total nacional	47,6	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9	46,8	47,3	47,2	47,8 ⁱ
Trinidad y Tabago	Total nacional	53,8	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9	59,9	58,9	59,9 ^j
Uruguay	Total urbano	51,6	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4	53,9	56,7	56,5	57,3 ^c
Venezuela (Rep. Bol. de)	Total nacional	55,5	57,6	57,8	56,8	58,1	58,1	58,9	59,5	59,2	59,9 ^c

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

^a Cifras preliminares.

^b Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^c Los datos de las últimas dos columnas corresponden al período enero-octubre.

^d Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de julio.

^e En Cuba, la población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

^f Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

^g Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

^h Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

ⁱ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

^j Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de marzo y junio.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índice promedio anual, 2000 = 100)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
Argentina ^b	100,0	99,2	85,4	83,9	92,2	99,0	107,8	117,6	127,8 ^c
Bolivia	100,0	105,8	109,3	111,1	114,1	110,0	101,2	98,4 ^d	...
Brasil ^e	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2	89,5	91,0 ^c
Chile ^f	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6	113,7	113,4 ^g
Colombia ^b	100,0	99,7	102,7	102,0	103,8	105,3	109,3	108,7	106,8 ^h
Costa Rica ⁱ	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4	103,8	102,2 ^h
Cuba	100,0	96,2	105,1	107,8	114,6	129,5	144,5	143,1	140,5
Guatemala	100,0	100,5	99,6	100,0	97,8	93,9	92,9	88,6	...
México ^j	100,0	106,7	108,7	110,2	110,5	110,2	110,6	111,7	112,5 ^c
Nicaragua ⁱ	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5	105,9	104,0	98,7 ^c
Panamá ^k	100,0	98,8	95,8	95,3	94,5	93,4	95,3	96,2	95,4 ^l
Paraguay	100,0	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8	101,1	100,3 ^d
Perú ^m	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7	103,8	106,5 ^d
Uruguay	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0	89,0	91,9 ^g
Venezuela (Rep. Bol. de) ⁿ	100,0	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8	85,8	82,2 ^c

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

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera. Desde 2005, trabajadores registrados del sector privado.

^c Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^d Dato correspondiente a junio.

^e Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

^f Índice general de remuneraciones por hora.

^g Estimación basada en los datos de enero a octubre.

^h Estimación basada en los datos de enero a agosto.

ⁱ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^j Industria manufacturera.

^k Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. Desde 2007 se consideran las remuneraciones medias de la industria manufacturera, el comercio y los servicios de los distritos de Panamá y San Miguelito.

^l Promedio de los datos de enero a junio.

^m Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

ⁿ Índice general de remuneraciones.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS
(Saldos a fin de año, en porcentajes del PIB)

	Base monetaria				Oferta monetaria (M3) ^a				Depósitos en moneda extranjera			
	2005	2006	2007	2008 ^b	2005	2006	2007	2008 ^b	2005	2006	2007	2008 ^b
Antigua y Barbuda	14,2	12,7	11,9	...	92,6	91,1	90,0	...	5,8	7,5	9,2	...
Argentina	8,7	8,0	6,7	8,5	25,8	25,8	26,2	22,7	2,0	2,3	2,6	2,6
Bahamas	4,0	5,0	4,5	4,5	72,5	73,6	77,5	77,7	2,2	2,3	2,8	2,0
Barbados	18,0	12,1	11,3	11,5	108,1	110,8	119,2	117,9	16,4	11,3	19,9	13,4
Belice	9,1	9,5	10,0	11,3	59,6	62,0	68,0	...	...	...	...	...
Bolivia	6,8	6,3	7,7	9,0	43,0	42,4	47,8	42,2	30,9	26,7	23,9	17,7
Brasil	3,4	3,8	4,0	4,3 ^c	27,1	28,5	30,8	36,1 ^d	...	...	...	...
Chile	3,1	3,1	3,4	3,6	53,3	53,4	58,2	60,8	4,7	4,7	4,8	7,3
Colombia	4,9	5,1	5,4	5,8 ^e	31,0	32,3	34,0	32,6 ^d	...	...	...	...
Costa Rica	4,0	3,9	4,3	4,6	44,1	44,3	43,9	44,1	21,8	20,8	18,2	18,9
Cuba	23,4	23,0	22,7	21,8	46,2	38,2	37,3	... ^d	...	...	...	...
Dominica	15,6	13,6	13,6	15,4	77,6	80,2	83,5	83,4	1,3	1,3	1,1	1,4
Ecuador	0,9	0,9	1,3	1,1	23,0	24,2	26,6	27,3 ^d	...	...	...	...
El Salvador	10,2	8,8	8,3	7,7	37,2	38,0	40,9	44,3 ^d	...	...	...	...
Granada	15,7	21,6	15,7	15,2	98,2	97,8	102,3	98,8	6,8	5,1	7,5	5,2
Guatemala	8,2	8,3	8,2	8,6	35,7	37,9	37,8	33,0	3,9	4,2	4,7	4,6
Guyana	24,1	23,6	22,3	20,9	75,2	78,5	75,1	73,7	...	...	...	...
Haití	17,1	15,9	15,4	14,9	42,1	37,8	35,6	34,5	18,0	15,6	15,1	15,8
Honduras	6,5	7,2	7,1	7,3	50,8	55,5	56,9	50,4	13,5	13,9	14,1	13,9
Jamaica	6,7	6,6	6,4	6,1	38,1	37,6	38,9	31,0	12,1	11,0	12,7	9,9
México	3,3	3,3	3,4	3,8	48,6	49,5	50,2	50,7	1,5	1,4	1,3	1,3
Nicaragua	5,5	5,7	6,0	6,2	41,3	39,4	41,0	35,5	27,8	25,8	26,8	24,5
Panamá	...	...	...	...	78,0	86,1	88,1	80,6	...	...	...	...
Paraguay	7,5	7,8	7,0	6,7	27,5	26,8	30,6	29,1	11,7	10,6	11,0	10,0
Perú	2,8	3,1	3,5	3,6	25,8	24,3	27,0	29,1	14,1	12,4	12,4	13,7
República Dominicana	7,6	6,6	6,8	6,7	27,7	25,2	25,7	...	0,0	0,0	0,0	...
Saint Kitts y Nevis	13,8	15,8	13,6	15,1	97,3	97,1	101,3	91,6	28,4	30,4	31,1	24,7
San Vicente y las Granadinas	13,3	12,5	11,4	12,0	72,7	69,4	66,3	61,2	1,2	2,3	2,6	2,2
Santa Lucía	12,3	13,7	12,7	13,1	74,6	83,4	92,7	91,1	2,7	8,4	4,7	5,3
Suriname	10,5	10,5	10,5	11,0	53,9	56,6	67,5	58,5	25,7	27,1	32,3	27,3
Trinidad y Tabago	4,9	4,1	5,4	5,5	37,2	37,9	37,3	...	7,7	9,2	9,0	...
Uruguay	3,4	3,3	3,8	3,3	60,6	58,6	51,3	43,7	49,7	47,0	38,3	31,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	3,7	4,2	4,7	6,6	23,3	30,3	31,3	26,4	...	...	...	...

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

^a Según la definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y depósitos a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

^b Cifras hasta la última fecha disponible.

^c Según la definición del país, corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.

^d Corresponde a M2.

^e Según la definición del país, 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.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
Antigua y Barbuda ^b	...	...	...	...	...	11,2	10,7	10,3	10,1 sep.
Argentina ^c	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6	11,1	17,3 oct.
Bahamas ^d	...	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0	10,6	11,2 jun.
Barbados ^c	...	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0	10,4	10,1 ago.
Belice ^e	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2	14,3	...
Bolivia ^f	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8	8,2	8,8 nov.
Brasil ^g	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0	34,5	36,7 oct.
Chile ^h	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2 nov.
Colombia ⁱ	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,4	17,1 oct.
Costa Rica ^j	28,1	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7	17,3	16,3 nov.
Cuba ^k	...	...	...	9,6	9,7	9,8	9,4	9,1	...
Dominica ^b	...	...	...	...	...	9,9	9,5	9,2	9,1 sep.
Ecuador ^l	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9	10,1	...
El Salvador ^m	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8	7,6 oct.
Granada ^b	...	...	...	...	...	10,0	9,8	9,7	9,5 sep.
Guatemala ^b	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8	12,8	13,3 oct.
Guyana ^c	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9	14,1	13,9 sep.
Haití ⁿ	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5	31,2	23,3 oct.
Honduras ^b	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4	16,6	17,4 sep.
Jamaica ^o	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0	22,0	22,1 sep.
México ^p	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5	7,6	8,3 oct.
Nicaragua ^q	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6	13,0	13,1 oct.
Panamá ^r	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1	8,3	8,2 oct.
Paraguay ^s	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6	14,6	13,6 oct.
Perú ^t	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1	16,5	16,7 nov.
República Dominicana ^c	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7	11,7	15,5 nov.
San Kitts y Nevis ^b	...	...	...	...	...	9,9	9,2	9,3	8,6 sep.
San Vicente y las Granadinas ^b	...	...	...	...	...	9,6	9,7	9,6	9,5 sep.
Santa Lucía ^b	...	...	...	...	...	10,4	10,5	9,9	9,2 sep.
Suriname ^p	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7	13,8	12,5 may.
Trinidad y Tabago ^c	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2	10,5	12,1 ago.
Uruguay ^u	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	12,0 oct.
Venezuela (Rep. Bol. de) ^v	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6	16,7	23,0 nov.

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

^a Promedio desde enero hasta el mes que se indica de las tasas mensuales anualizadas.

^b Promedio ponderado de las tasas activas.

^c Tasa de interés activa preferencial.

^d Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

^e Tasa sobre préstamos personales y comerciales, construcciones residenciales y otros; promedio ponderado.

^f Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.

^g Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

^h Tasa activa a 90-360 días, operaciones no reajustables.

ⁱ Tasa activa total del sistema (promedio ponderado de todas las tasas activas).

^j Tasa media del sistema financiero para préstamos en moneda nacional.

^k Tasa de préstamos a empresas.

^l Tasa activa referencial en dólares.

^m Tasa básica activa hasta un año.

ⁿ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

^o Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

^p Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

^q Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.

^r Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

^s Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.

^t Tasa activa media, estructura constante.

^u Crédito a empresas a 30-367 días.

^v Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe^b	8,0	5,6	11,2	8,0	7,1	5,9	4,9	6,4	8,8
Antigua y Barbuda	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	0,0	5,1	...
Argentina	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	7,9
Bahamas	0,6	3,4	1,9	2,3	1,0	2,1	2,3	2,7	5,1 ^c
Barbados	3,8	-0,6	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	3,9	8,9 ^c
Belice	1,0	0,9	3,2	2,3	3,1	4,2	2,9	4,1	9,5 ^d
Bolivia	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	11,7	12,1
Brasil	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,0	4,5	6,4
Chile	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	8,9
Colombia	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7	7,7
Costa Rica	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	16,3
Cuba ^e	...	-1,4	7,3	-3,8	2,9	3,7	5,7	2,8	0,4 ^f
Dominica	1,1	1,1	0,5	2,8	...	...	...	4,8	5,2 ^d
Ecuador	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	3,3	9,1
El Salvador	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,3
Granada	3,4	-0,7	2,3	...	...	...	...	7,4	8,9 ^c
Guatemala	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	10,9
Guyana	5,8	1,5	6,0	...	...	8,2	4,2	14,1	7,4 ^c
Haití	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	10,3	10,3	18,0 ^f
Honduras	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,9
Jamaica	5,9	8,6	7,3	13,8	13,6	12,6	5,8	14,3	19,6
México	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	3,8	6,2
Nicaragua	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	10,2	16,2	15,2
Panamá	0,7	0,0	1,5	1,5	3,5	3,4	2,2	6,4	7,7
Paraguay	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,0	8,3
Perú	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9	6,7
República Dominicana	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	8,9	7,2
Saint Kitts y Nevis	...	...	1,7	3,1	1,7	6,0	5,9	4,0	...
San Vicente y las Granadinas	1,4	-0,2	0,4	2,7	1,7	3,9	4,8	8,3	11,0 ^c
Santa Lucía	0,2	5,5	-0,7	0,5	3,5	5,2	-0,6	8,2	8,9 ^c
Suriname	...	...	...	...	...	...	...	5,6	17,8 ^f
Trinidad y Tabago	...	...	...	...	5,6	7,2	9,1	7,6	15,4 ^f
Uruguay	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	8,5
Venezuela (Rep. Bol. de)	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	22,5	32,7

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

^a Variación en 12 meses hasta noviembre de 2008.

^b De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago.

^c Variación en 12 meses hasta junio de 2008.

^d Variación en 12 meses hasta agosto de 2008.

^e Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^f Variación en 12 meses hasta octubre de 2008.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario					Resultado global				
	2004	2005	2006	2007	2008 ^a	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe (excluye Cuba)	0,6	1,4	2,3	2,4	1,6	-1,9	-1,1	0,1	0,4	-0,3
América Latina y el Caribe (incluye Cuba)	0,4	1,2	2,1	2,2	1,4	-2,0	-1,2	-0,1	0,2	-0,5
Argentina ^b	3,2	2,3	2,7	2,7	3,2	2,0	0,4	1,0	0,6	1,0
Bolivia ^c	-3,1	0,3	5,2	3,5	4,3	-5,7	-2,3	3,4	2,3	3,0
Brasil ^d	2,6	2,5	2,1	2,3	2,2	-1,9	-3,6	-2,9	-2,0	-2,6
Chile	3,1	5,4	8,4	9,4	7,1	2,1	4,6	7,7	8,8	6,9
Colombia ^e	-1,6	-1,5	-0,1	0,8	0,4	-5,0	-4,5	-3,8	-3,0	-2,7
Costa Rica	1,4	2,0	2,7	3,7	1,8	-2,7	-2,1	-1,1	0,6	-0,5
Cuba	-3,0	-3,3	-2,0	-1,8	-2,8	-3,7	-4,6	-3,2	-3,2	-4,2
Ecuador ^f	1,5	1,8	2,1	1,9	1,9	-1,0	-0,5	-0,2	-0,1	-0,1
El Salvador	0,9	1,1	2,0	2,2	1,8	-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,6
Guatemala ^g	0,3	-0,3	-0,6	0,0	0,3	-1,1	-1,7	-1,9	-1,5	-1,2
Haití	-2,4	0,4	1,1	-1,2	-1,8	-3,1	-0,6	0,3	-1,6	-2,1
Honduras	-1,5	-1,1	-0,1	-2,2	-1,2	-2,6	-2,2	-1,1	-2,9	-1,9
México ^h	1,7	1,9	2,1	1,9	2,0	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0
Nicaragua	-0,1	0,1	1,8	2,1	0,3	-2,2	-1,8	0,0	0,6	-0,8
Panamá ⁱ	-1,2	0,5	4,4	4,7	2,5	-5,4	-3,9	0,2	1,2	-1,0
Paraguay ^g	2,7	2,0	1,5	1,8	1,2	1,6	0,8	0,5	1,0	0,5
Perú	0,6	1,1	3,2	3,4	3,9	-1,3	-0,7	1,5	1,8	2,3
República Dominicana ^j	-1,6	0,7	0,3	1,8	-2,0	-3,4	-0,6	-1,1	0,6	-3,2
Uruguay	2,4	2,8	3,3	2,2	2,8	-2,5	-1,6	-1,0	-1,7	-1,0
Venezuela (Rep. Bol. de)	1,8	4,6	2,1	4,5	-0,5	-1,9	1,6	0,0	3,0	-1,8

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

^a Cifras preliminares.

^b Administración pública nacional en base devengado

^c Gobierno general.

^d Gobierno federal. Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

^e Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen el costo de la reestructuración financiera.

^f Base devengado.

^g Administración central.

^h Sector público. Los resultados incluyen los ingresos extraordinarios provenientes de la venta de empresas y el balance no presupuestario.

ⁱ El resultado global de 2005 incluye un ajuste por compensación a los tenedores de bonos, equivalente a 111,6 millones de balboas.

^j Base devengado. El resultado global incluye residuo y otros pagos de "transferencias".

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe (excluye Cuba)	19,4	20,0	...	14,2	14,7	...	19,3	19,5	...
América Latina y el Caribe (incluye Cuba)	20,6	21,3	...	15,0	15,4	...	20,6	21,0	...
Argentina	17,2	18,2	22,5	16,0	17,2	21,1	16,2	17,5	21,5
Bolivia	32,8	32,7	...	18,0	18,3	...	29,3	30,5	...
Brasil	23,3	24,8	24,8	...	...	...	26,3	26,8	27,4
Chile	25,9 ^b	27,5 ^b	27,0 ^b	18,4	20,2	18,5	18,2 ^c	18,7 ^c	20,1 ^c
Colombia	14,9 ^d	15,1 ^d	15,8 ^d	13,6	13,5	16,9	18,4	17,8	18,5
Costa Rica	14,2 ^e	15,5 ^e	15,6 ^e	14,0	15,3	15,0	15,3 ^f	15,0 ^f	16,1 ^f
Cuba	43,2	46,0	44,4	30,0	27,7	25,5	46,4	49,2	48,6
Ecuador	16,7	18,5	...	10,3	10,4	...	16,9	18,7	...
El Salvador	14,4 ^e	14,6 ^e	14,6 ^e	13,3	13,4	13,4	14,8 ^f	14,8 ^f	15,2 ^f
Guatemala	12,7	13,0	12,6	12,1	12,5	11,9	14,7	14,5	13,8
Haití	10,8 ^e	10,8 ^e	11,5 ^e	10,2	10,3	...	10,6	12,4	13,6
Honduras	18,2 ^e	19,2 ^e	19,1 ^e	15,4	16,3	...	19,3 ^f	22,1 ^f	21,0 ^f
México	22,0	22,3	22,1	8,6	9,0	7,8	21,9 ^g	22,2 ^g	22,1 ^g
Nicaragua	22,8 ^e	23,2 ^e	22,1 ^e	17,5	18,0	16,6	22,7	22,6	22,9
Panamá	18,6 ^e	19,5 ^e	18,0 ^e	10,3	10,7	...	18,4	18,3	19,0
Paraguay	18,3	18,0	17,5	13,1	12,9	12,1	17,8 ^f	17,0 ^f	17,0 ^f
Perú	17,5	18,3	17,6	15,0	15,6	14,8	16,1	16,5	15,3
República Dominicana	16,1 ^e	17,7 ^e	17,1 ^e	14,9	16,0	...	17,1	17,2	20,3
Uruguay	21,9	21,3	23,7	19,3	18,7	...	22,9	22,9	24,7
Venezuela (Rep. Bol. de)	29,6	28,9	25,0	15,6	16,1	12,9	29,6 ^h	25,8 ^h	26,8 ^h

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

^a Cifras preliminares.

^b El ingreso total corresponde a los ingresos más la venta de activos financieros.

^c El gasto total corresponde a gastos más Inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

^d El ingreso total incluye fondos especiales y no incluye los ingresos causados.

^e El ingreso total incluye donaciones.

^f El gasto total incluye la concesión neta de préstamos.

^g El gasto total incluye el gasto no programable.

^h El gasto total incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Deuda del gobierno central					Deuda del sector público no financiero				
	2004	2005	2006	2007	2008 ^a	2004	2005	2006	2007	2008 ^a
América Latina y el Caribe	51,1	43,0	36,0	30,3	26,1	55,3	47,6	39,9	33,0	28,6
Argentina	126,4 ^b	72,8 ^b	63,6 ^b	55,7 ^b	48,0 ^b	143,3	87,6	76,3	66,6	58,9
Bolivia	81,1 ^c	75,6 ^c	49,8 ^c	37,1 ^c	30,7 ^c	83,9 ^d	78,3 ^d	52,6 ^d	40,0 ^d	33,0 ^d
Brasil	31,0 ^e	30,9 ^e	31,7 ^e	32,7 ^e	30,1 ^e	49,3 ^f	46,7 ^f	46,0 ^f	46,1 ^f	42,6 ^f
Chile	10,7 ^g	7,3 ^g	5,3 ^g	4,1 ^g	3,5 ^g	16,8 ^g	13,0 ^g	10,6 ^g	9,1 ^g	7,4 ^g
Colombia	40,0 ^h	39,6 ^h	38,1 ^h	35,2 ^h	33,2 ^h	42,4 ⁱ	38,9 ⁱ	36,5 ⁱ	32,6 ⁱ	28,9 ⁱ
Costa Rica	41,0	37,6	33,3	27,7	23,5	46,9	43,0	38,4	32,0	27,3
Ecuador	40,8	35,9	29,7	27,5	22,6	43,7 ^d	38,6 ^d	32,3 ^d	30,0 ^d	24,7 ^d
El Salvador	38,1 ^c	37,6 ^c	37,5 ^c	34,5 ^c	31,2 ^c	40,8 ^d	40,6 ^d	39,6 ^d	36,5 ^d	33,1 ^d
Guatemala	21,4 ^c	20,8 ^c	21,7 ^c	21,7 ^c	19,3 ^c	22,4 ^d	21,5 ^d	21,9 ^d	21,9 ^d	19,5 ^d
Haití	46,7 ^j	44,1 ^j	35,6 ^j	32,2 ^j	29,4 ^j	51,1 ^j	47,5 ^j	38,1 ^j	34,4 ^j	35,0 ^j
Honduras	59,6	44,7	28,9	17,4	17,4	59,4	44,8	30,2	18,3	17,3
México	20,8 ^k	20,3 ^k	20,7 ^k	21,1 ^k	20,4 ^k	24,2 ^l	23,0 ^l	22,7 ^l	23,0 ^l	22,6 ^l
Nicaragua	100,6	92,6	68,7	42,2	34,6	100,7	92,8	69,1	43,0	35,4
Panamá	69,6 ^m	65,1 ^m	60,3 ^m	53,2 ^m	46,6 ^m	70,4	66,2	61,0	53,7	47,1
Paraguay	38,0	31,4	23,8	17,3	12,1	41,7	32,8	24,8	20,3	14,2
Perú	41,7 ⁿ	38,2 ⁿ	31,2 ⁿ	27,2 ⁿ	22,8 ⁿ	41,7	38,2	31,2	27,2	22,8
República Dominicana	...	22,0	20,4	18,4	16,7	...	...	...	19,0 ^o	17,4 ^o
Uruguay	74,6	67,1	59,3	50,7	39,9	78,9	70,4	62,7	54,0	42,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	38,1	32,8	23,9	19,3	14,0	38,1	32,8	23,9	19,3	14,0

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

^a Cifras preliminares a junio de 2008.

^b Administración pública nacional. A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

^c No incluye la deuda privada con garantía pública.

^d Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

^e Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

^f Deuda pública neta. Sector público.

^g Deuda pública bruta consolidada.

^h Gobierno nacional central.

ⁱ Sector público no financiero consolidado.

^j No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

^k Gobierno federal.

^l Incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

^m No incluye la deuda interna flotante.

ⁿ Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

^o Sector público.



Publicaciones de la CEPAL / ECLAC publications

Comisión Económica para América Latina y el Caribe / *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*

Casilla 179-D, Santiago de Chile. E-mail: publications@cepal.org

Véalas en: www.cepal.org/publicaciones

Publications may be accessed at: www.eclac.org

Revista CEPAL / CEPAL Review

La *Revista* se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2008 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones. Los precios de suscripción por dos años (2008-2009) son de US\$ 50 para la versión en español y de US\$ 60 para la versión en inglés.

CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization.

CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.

Annual subscription costs for 2008 are US\$ 30 for the Spanish version and US\$ 35 for the English version. The price of single issues is US\$ 15 in both cases. The cost of a two-year subscription (2008-2009) is US\$ 50 for Spanish-language version and US\$ 60 for English.

Informes periódicos institucionales / Annual reports

Todos disponibles para años anteriores / Issues for previous years also available

- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean* (bilingüe/bilingual), 2008, 430 p.
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2008, 184 p.*
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2008, 184 p.
- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2007-2008, 152 p.*
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2007-2008, 146 p.
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2007. Tendencias 2008, 160 p.*
Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2007. 2008 Trends, 148 p.
- *Panorama social de América Latina, 2007, 294 p.*
Social Panorama of Latin America, 2007, 290 p.
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2007, 228 p.*
Foreign Investment of Latin America and the Caribbean, 2007, 206 p.

Libros de la CEPAL

- 96 *Familias y políticas públicas en América Latina: una historia de desencuentros*, Irma Arriagada (coord.), 2007, 424 p.
- 95 *Centroamérica y México: políticas de competencia a principios del siglo XXI*, Eugenio Rivera y Claudia Schatan (coords.), 2008, 304 p.
- 94 *América Latina y el Caribe: La propiedad intelectual después de los tratados de libre comercio*, Álvaro Díaz, 2008, 248 p.
- 93 *Tributación en América Latina. En busca de una nueva agenda de reformas*, Oscar Cetrángolo y Juan Carlos Gómez-Sabaini (comps.), 2007, 166 p.
- 92 *Fernando Fajnzylber. Una visión renovadora del desarrollo en América Latina*, Miguel Torres Oliveros (comp.), 2006, 422 p.
- 91 *Cooperación financiera regional*, José Antonio Ocampo (comp.), 2006, 274 p.

- 90 *Financiamiento para el desarrollo. América Latina desde una perspectiva comparada*, Barbara Stallings con la colaboración de Rogério Studart, 2006, 396 p.
- 89 *Políticas municipales de microcrédito. Un instrumento para la dinamización de los sistemas productivos locales. Estudios de caso en América Latina*, Paola Foschiato y Giovanni Stumpo (comps.), 2006, 244 p.
- 88 *Aglomeraciones en torno a los recursos naturales en América Latina y el Caribe: Políticas de articulación y articulación de políticas*, 2006, 266 p.
- 87 *Pobreza, desertificación y degradación de los recursos naturales*, César Morales y Soledad Parada (eds.), 2006, 274 p.
- 86 *Aprender de la experiencia. El capital social en la superación de la pobreza*, Irma Arriagada (ed.), 2005, 250 p.
- 85 *Política fiscal y medio ambiente. Bases para una agenda común*, Jean Acquatella y Alicia Bárcena (eds.), 2005, 272 p.
- 84 *Globalización y desarrollo: desafíos de Puerto Rico frente al siglo XXI*, Jorge Mario Martínez, Jorge Máttar y Pedro Rivera (coords.), 2005, 342 p.
- 83 *El medio ambiente y la maquila en México: un problema ineludible*, Jorge Carrillo y Claudia Schatan (comps.), 2005, 304 p.
- 82 *Fomentar la coordinación de las políticas económicas en América Latina. El método REDIMA para salir del dilema del prisionero*, Christian Ghymers, 2005, 190 p.
- 82 ***Fostering economic policy coordination in Latin America. The REDIMA approach to escaping the prisoner's dilemma***, Christian Ghymers, 2005, 170 p.

Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Fortalecer los sistemas de pensiones latinoamericanos. Cuentas individuales por reparto*, Robert Holzmann, Edward Palmer y Andras Uthoff (eds.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2008.
- Competition Policies in Emerging Economies. Lessons and Challenges from Central America and Mexico***, Claudia Schatan and Eugenio Rivera Urrutia (eds.), ECLAC/Springer, USA, 2008.
- Estratificación y movilidad social en América Latina. Transformaciones estructurales en un cuarto de siglo*, Rolando Franco, Arturo León y Raúl Atria (coords.), CEPAL/Lom, Chile, 2007.
- Economic growth with equity. Challenges for Latin America***, Ricardo Ffrench-Davis and José Luis Machinea (eds.), ECLAC/Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2007.
- Mujer y empleo. La reforma de la salud y la salud de la reforma en Argentina*, María Nieves Rico y Flavia Marco (coords.), CEPAL/Siglo XXI, Argentina, 2006.
- El estructuralismo latinoamericano*, Octavio Rodríguez, CEPAL/Siglo XXI, México, 2006.
- Gobernabilidad corporativa, responsabilidad social y estrategias empresariales en América Latina*, Germano M. de Paula, João Carlos Ferraz y Georgina Núñez (comps.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2006.
- Desempeño económico y política social en América Latina y el Caribe. Los retos de la equidad, el desarrollo y la ciudadanía*, Ana Sojo y Andras Uthoff (comps.), CEPAL/Flacso-México/ Fontamara, México, 2006.
- Política y políticas públicas en los procesos de reforma de América Latina*, Rolando Franco y Jorge Lanzaro (coords.), CEPAL/Flacso-México/Miño y Dávila, México, 2006.
- Finance for Development. Latin America in Comparative Perspective***, Barbara Stallings with Rogério Studart, ECLAC/Brookings Institution Press, USA, 2006.
- Los jóvenes y el empleo en América Latina. Desafíos y perspectivas ante el nuevo escenario laboral*, Jürgen Weller (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2006.
- Condiciones y políticas de competencia en economías pequeñas de Centroamérica y el Caribe*, Claudia Schatan y Marcos Ávalos (coords.), CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 2006.
- Aglomeraciones pesqueras en América Latina. Ventajas asociadas al enfoque de cluster*, Massiel Guerra (comp.) CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2006.
- Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*, Ricardo Ffrench-Davis, CEPAL/Siglo XXI, Argentina, 2006.
- Seeking growth under financial volatility***, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), ECLAC/Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2005.
- Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Beyond Reforms. Structural Dynamics and Macroeconomic Theory***. José Antonio Ocampo (ed.), ECLAC/Inter-American Development Bank/The World Bank/Stanford University Press, USA, 2003.
- Más allá de las reformas. Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2005.
- Gestión social. Cómo lograr eficiencia e impacto en las políticas sociales*, Ernesto Cohen y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, México, 2005.
- Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*, Marco Dini y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2005.

Coediciones recientes / Recent co-editions

- Espacio iberoamericano: la economía del conocimiento*, CEPAL/SEGIB, Chile, 2008.
- Hacia la revisión de los paradigmas del desarrollo en América Latina*, Oscar Altimir, Enrique V. Iglesias, José Luis Machinea (eds.), CEPAL/SEGIB, Chile, 2008.
- Por uma revisão dos paradigmas do desenvolvimento na América Latina***, Oscar Altimir, Enrique V. Iglesias, José Luis Machinea (eds.), CEPAL/SEGIB, Chile, 2008.

Hacia un nuevo pacto social. Políticas económicas para un desarrollo integral en América Latina, José Luis Machinea y Narcís Serra (eds.) CEPAL/CIDOB, España, 2008.

Espacios iberoamericanos: comercio e inversión, CEPAL/SEGIB, Chile, 2007.

Espaços Ibero-Americanos: comércio e investimento, CEPAL/SEGIB, Chile, 2007.

Visiones del desarrollo en América Latina, José Luis Machinea y Narcís Serra (eds.), CEPAL/CIDOB, España, 2007.

Cohesión social: inclusión y sentido de pertenencia en América Latina y el Caribe, CEPAL/SEGIB, Chile, 2007.

Social Cohesion. Inclusion and a sense of belonging in Latin America and the Caribbean, ECLAC/SEGIB, Chile, 2007.

Espacios Iberoamericanos, CEPAL/SEGIB, Chile, 2006.

Espaços Ibero-Americanos, CEPAL/SEGIB, Chile, 2006.

Cuadernos de la CEPAL

92 *Estadísticas para la equidad de género: magnitudes y tendencias en América Latina*, Vivian Milosavljevic, 2007, 186 pp.

91 *Elementos conceptuales para la prevención y reducción de daños originados por amenazas naturales*, Eduardo Chaparro y Matías Renard (eds.), 2005, 144 p.

90 *Los sistemas de pensiones en América Latina: un análisis de género*, Flavia Marco (coord.), 2004, 270 p.

89 *Energía y desarrollo sustentable en América Latina y el Caribe*. Guía para la formulación de políticas energéticas, 2003, 240 p.

88 *La ciudad inclusiva*, Marcello Balbo, Ricardo Jordán y Daniela Simioni (comps.), CEPAL/Cooperazione Italiana, 2003, 322 p.

Cuadernos estadísticos de la CEPAL

35 Resultados del Programa de Comparación Internacional para América del Sur. Solo disponible en CD, 2007.

34 *Indicadores económicos del turismo*. Solo disponible en CD, 2006.

33 *América Latina y el Caribe. Balanza de pagos 1980-2005*. Solo disponible en CD, 2006.

32 *América Latina y el Caribe. Series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-2002*. Solo disponible en CD, 2005.

31 *Comercio exterior. Exportaciones e importaciones según destino y origen por principales zonas económicas. 1980, 1985, 1990, 1995-2002*. Solo disponible en CD, 2005.

30 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el banco de datos del comercio exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 2004, 308 p.

Observatorio demográfico ex Boletín demográfico / Demographic Observatory formerly Demographic Bulletin (bilingüelbilingual)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

El Observatorio aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio. Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 15.00.

Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.

The Observatory appears twice a year in January and July. Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 15.00.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 12.00.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.

Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 12.00.

Series de la CEPAL

Comercio internacional / Desarrollo productivo / Desarrollo territorial / Estudios estadísticos y prospectivos / Estudios y perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / **Studies and Perspectives** (The Caribbean, Washington) / *Financiamiento del desarrollo / Gestión pública / Informes y estudios especiales / Macroeconomía del desarrollo / Manuales / Medio ambiente y desarrollo / Mujer y desarrollo / Población y desarrollo / Políticas sociales / Recursos naturales e infraestructura / Seminarios y conferencias.*

Véase el listado completo en: www.cepal.org/publicaciones / A complete listing is available at: www.cepal.org/publicaciones

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم . استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Unidad de Distribución
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@cepal.org

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
New York, NY, 10017
USA
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

United Nations Publications
Sales Sections
Palais des Nations
1211 Geneva 10
Switzerland
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Distribution Unit
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@eclac.org