
estudios estadísticos y prospectivos

Proyecciones
latinoamericanas 2001-2002

Alfredo Calcagno
Sandra Manuelito
Gunilla Ryd



NACIONES UNIDAS



División de Estadística y Proyecciones Económicas

Santiago de Chile, enero de 2002

Este documento fue preparado en el Centro de Proyecciones Económicas de la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL, por Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd, con la colaboración de Claudia de Camino y Marcelo Ortúzar. Se terminó de redactar en diciembre de 2001.

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

LC/L.1688-P

ISBN: 92-1-321983-0

ISSN: 1680-8770

Copyright © Naciones Unidas, enero de 2002. Todos los derechos reservados

N° de venta: S.02.II.G.

Impreso en Naciones Unidas, 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. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	5
1. El marco internacional: situación actual y perspectivas para 2002	7
a. La economía de Estados Unidos.....	8
b. Unión Europea y Japón.....	11
c. Los países en desarrollo	13
2. Desempeño reciente de las economías latinoamericanas y perspectivas para 2002	17
3. Algunos factores que condicionarán el desempeño de las economías de la región en 2002	27
4. Un examen de las consecuencias económicas de los sucesos del 11 de septiembre de 2001	35
a. Impacto sobre la economía de Estados Unidos.....	36
b. Impacto sobre las economías latinoamericanas	39
Bibliografía	47
Anexo	49
Serie estudios estadísticos y prospectivos: números publicados	55

Índice de cuadros

Cuadro 1.1 Proyecciones del PIB: países industrializados	9
Cuadro 1.2 Los países en desarrollo y las economías en transición: crecimiento del PIB y perspectivas 2001-2002	16
Cuadro 2.1 América Latina: Exportaciones de bienes FOB, totales y a Estados Unidos, 2000...	23
Cuadro A.1 América Latina: Producto Interno Bruto.....	51
Cuadro A.2 América Latina: Comercio Exterior de Bienes (FOB) y saldo de la cuenta corriente.....	52
Cuadro A.3 América Latina: Comercio Exterior de Bienes (FOB).....	53
Cuadro A.4 América Latina: Inflación	54

Índice de gráficos

Gráfico 1.1 Estados Unidos, Japón y Unión Europea, evolución del PIB trimestral	8
Gráfico 2.1 Importaciones de Estados Unidos: tasa de crecimiento de las importaciones mensuales totales y de las provenientes de México, América Central y República Dominicana, 2000-2001	24
Gráfico 3.1 Tasas de interés internacionales	28
Gráfico 3.2 Evolución de las tasas de interés seleccionadas en 8 países de América Latina.....	29
Gráfico 3.3 América Latina (8 países); evolución comparada de los precios al consumidor y del tipo de cambio con el dólar	30
Gráfico 3.4 Evolución de los spreads pagados por bonos emitidos por cinco países de América Latina, en puntos básicos.....	32
Gráfico 3.5 Evolución de los precios de productos básicos	33
Gráfico 3.6 Argentina, Brasil, Chile y México: crédito real otorgado por el sistema financiero.....	34
Gráfico 4.1 Estados Unidos: indicadores económicos trimestrales.....	37
Gráfico 4.2 Estados Unidos: índices de confianza del consumidor diciembre de 1999-diciembre de 2001	38
Gráfico 4.3 Estados Unidos: indicadores económicos	40
Gráfico 4.4 Importaciones de bienes de los Estados Unidos (CIF), totales y por región de origen, enero de 2000 a octubre de 2001.....	41
Gráfico 4.5 Importaciones de Estados Unidos (CIF) por tipo de producto, enero de 2000 a octubre de 2001	42
Gráfico 4.6 Importaciones de bienes de los Estados Unidos (CIF) por región de origen, enero de 2000 a octubre de 2001.....	43
Gráfico 4.7 América Latina: flujos netos de capitales privados, estimaciones en septiembre y diciembre de 2001	45

Resumen

La economía de América Latina creció muy lentamente en 2001: se espera un crecimiento cercano a 0,5% para la región en su conjunto, que contrasta con la expansión de 4,1% exhibida en 2000. Esta desaceleración responde en gran medida a un peor desempeño de las economías de mayor gravitación en la región, pero cabe destacar que ha afectado a prácticamente todos los países latinoamericanos.

En buena medida, esta caída del crecimiento refleja un peor entorno internacional, caracterizado por la pérdida simultánea de dinamismo de los principales polos económicos mundiales: la economía japonesa vuelve a contraerse, Europa reduce su crecimiento a la mitad, y se produjo la largamente anunciada desaceleración económica en Estados Unidos, más aguda y prolongada de lo que se esperaba. En este marco, también el comercio internacional perdió su dinamismo: se estima que en 2001 el volumen de comercio no crecerá, en tanto los precios de los bienes transados tienden a disminuir, especialmente los de los productos básicos.

El contexto externo más adverso se completa con una menor disponibilidad de financiamiento para los mercados emergentes, que se evidencia en el incremento de los spreads en los rendimientos de las deudas de los países latinoamericanos. En los casos de Argentina y Brasil, este incremento contrarrestó con creces las sucesivas reducciones de las tasas de interés rectoras en los países desarrollados (en especial en Estados Unidos), que de otro modo hubieran aligerado la carga de la deuda externa. La inversión extranjera directa mostró una reducción significativa en la región, debido al agotamiento de los procesos de privatización en muchos países y a las menores reinversiones de utilidades.

Ahora bien, la intensidad y los mecanismos por los que cada país fue afectado por la desaceleración de la economía mundial no son los mismos. En algunos casos primó el menor dinamismo del volumen de comercio (típicamente, en México y Centroamérica), en otros incidió el deterioro de la relación de precios del intercambio (países exportadores de petróleo, minerales y productos tropicales), en tanto otros se vieron afectados por un menor acceso al financiamiento externo (Argentina y Brasil). Más aún, en varios casos, los países arrastraban desequilibrios y dificultades internas, que fueron agudizados o puestos al descubierto por el deterioro del marco externo, pero que de todas maneras representaban en sí mismas una traba para el crecimiento. Entre ellos, cabe destacar la crisis energética en Brasil y los problemas de sobreendeudamiento y de manejo de la política económica en la Argentina

Quedaron así en evidencia las dificultades que viene enfrentando la política económica para contrarrestar los efectos de un deterioro de la situación internacional. La reducción de los ingresos públicos derivada del menor crecimiento económico y de la disminución de los precios de exportación de grandes empresas públicas redujo el margen de maniobra de la política fiscal, en tanto el alto nivel de endeudamiento interno y externo de algunos países complicó aún más la situación fiscal. La necesidad de enfrentar vencimientos de esas deudas los forzó a emitir nueva deuda pagando elevados márgenes de interés sobre las tasas internacionales, lo que les impidió aprovechar la reducción del nivel de estas últimas y, en varios países, obligaron a subir las tasas internas. En general, la política monetaria no fue capaz de sostener los niveles de actividad, ya que el crédito al sector privado tendió a disminuir en un marco de débil demanda interna. En esta última han influido la baja capacidad de creación de empleos (en particular de buena calidad) que mostraron las actuales modalidades de desarrollo y la ausencia de fuertes procesos de inversión en la mayoría de los países.

Para el año 2002 proyectamos un crecimiento en torno a 1%. Esto, si bien significaría otro año con caída en el producto por habitante, está suponiendo una mejoría en varios países, especialmente en el segundo semestre. Esta proyección supone un marco externo que seguirá siendo poco favorable: aun cuando se espera un cambio de tendencia de la economía mundial (y en especial, de la norteamericana) durante 2002 y una moderada recuperación del comercio, el crecimiento mundial seguiría siendo bajo y los precios de los productos primarios continuarían deprimidos. En el plano interno, los países deberán apoyarse más en el mercado interno y, en muchos casos, recuperar la inversión para superar diversos cuellos de botella y retomar una perspectiva de crecimiento a más largo plazo. También será preciso dar respuestas a situaciones de sobreendeudamiento, crisis financieras y emergencias sociales.

1. El marco internacional: situación actual y perspectivas para 2002

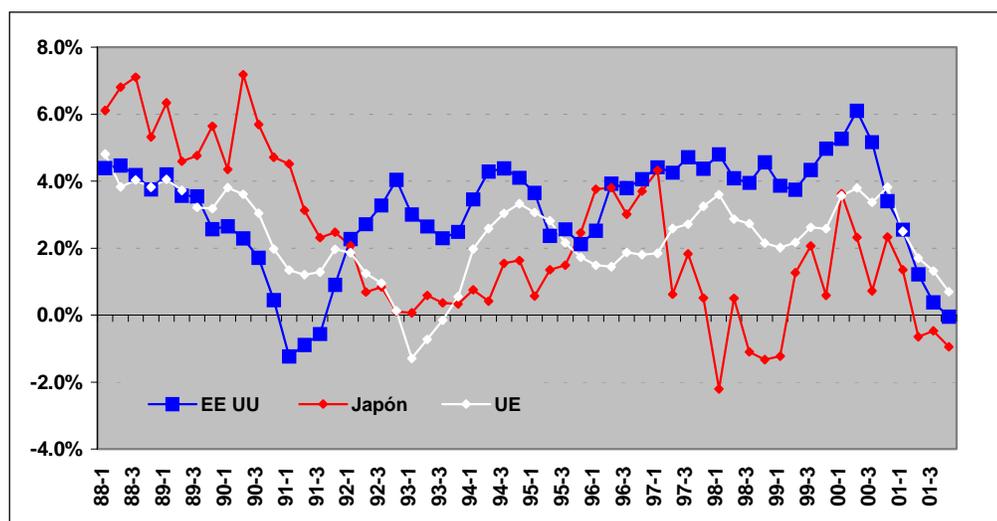
El escenario externo de América Latina y el Caribe se ha ido deteriorando a lo largo del año 2001. A la fuerte desaceleración que se observa en los Estados Unidos se han agregado el estancamiento y probable recesión de la economía japonesa y un crecimiento más lento de las economías europeas. En la región latinoamericana, esta evolución se ha hecho sentir con fuerza en el desempeño del comercio (volumen y precios) y también en el financiamiento internacional (caídas de sus mercados bursátiles, condiciones de acceso al crédito más desfavorables y menores flujos). Por ambas vías, se ha visto afectada la perspectiva de crecimiento de las economías individuales.

Una característica de la actual coyuntura internacional es la ausencia de una locomotora de crecimiento dada la reducción simultánea de la actividad económica de las principales economías mundiales (gráfico 1.1). Por otra parte, ese descenso del crecimiento tiene rasgos peculiares respecto de otras recesiones de la posguerra, puesto que está relacionada con un ajuste de oferta vía la inversión más que con el de otros componentes de la demanda, lo cual representa una dificultad suplementaria para las previsiones de corto plazo. A esta situación se agrega la convulsionada política internacional, todo lo cual implica que la perspectiva actual se rodea de una alta incertidumbre, con una no despreciable probabilidad de que se prolongue más de lo esperado la coyuntura macroeconómica adversa.

Gráfico 1.1

ESTADOS UNIDOS, JAPÓN Y UNIÓN EUROPEA, EVOLUCIÓN DEL PIB TRIMESTRAL

(tasas de crecimiento en relación al mismo trimestre del año anterior)



Fuente: en base a OECD, *Quarterly National Accounts*, Bureau of Economic Analysis y Ministry of Public Management, Home Affairs, Posts and Telecommunications del Japón.

a. La economía de Estados Unidos

El cambio más importante que se produjo en la coyuntura internacional en los tres primeros trimestres de 2001 fue la notoria desaceleración de la economía norteamericana, no solamente por su magnitud (pasaría de crecer 4,2% en 2000 a poco más de 1% en 2001) sino por sus efectos sobre el desempeño de otros países, tanto desarrollados como en desarrollo (véase el cuadro 1.1)¹

Así se pone fin a una década de expansión de la economía norteamericana (el período de auge más largo desde la segunda guerra mundial), que fue impulsada por una alta tasa de inversión y un dinámico comportamiento del consumo. En este desempeño influyó también la acumulación de existencias y gravitaron factores como la valorización de los títulos cotizados en bolsa (que impulsaron el consumo privado) y las ganancias de productividad, vinculadas a las inversiones en alta tecnología, particularmente en las áreas de la información y las comunicaciones.

Esta combinación de demanda dinámica y oferta más eficiente hizo posible un crecimiento inusualmente prolongado del producto y una disminución del desempleo sin que se generaran presiones inflacionarias, dando lugar a análisis que anunciaban el advenimiento de una nueva era de crecimiento indefinidamente sostenido, la de la “Nueva Economía”. Pero los bajos niveles de ahorro de las familias, el creciente desequilibrio comercial de los Estados Unidos, el nivel de endeudamiento de las empresas y los niveles alcanzados por las cotizaciones bursátiles apuntaban a una próxima, y necesaria, desaceleración. El problema de política económica consistía entonces en cómo manejarla de manera que se operara un “aterriaje suave” que evitara los riesgos de una recesión.

¹ Las perspectivas de crecimiento de los Estados Unidos se basan en las proyecciones del Profesor Lawrence Klein en el marco del Proyecto LINK. Además, se han considerado proyecciones de distintas fuentes, como se indica en el cuadro 1.1.

Cuadro 1.1
PROYECCIONES DEL PIB: PAÍSES INDUSTRIALIZADOS

	1998	1999	2000	2001	2002
Estados Unidos	4.3	4.1	4.1	1.1	1.2
Japón	-1.1	0.8	1.5	-0.2	-0.9
Area del Euro	2.9	2.7	3.4	1.5	1.3
Alemania	2.0	1.8	3.0	0.8	...
Francia	3.5	3.0	3.2	2.1	...
Italia	1.8	1.6	2.9	1.2	...
Reino Unido	2.6	2.3	3.1	2.1	...
Unión Europea	2.9	2.7	3.4	1.6	1.4
Países industrializados	2.5	2.8	3.6	1.0	0.8
Mundo	2.2	3.0	3.6	1.3	1.2
(en base a PPP)	2.8	3.6	4.4	1.7	1.8

Fuente: proyecciones según DESA/ONU y estimaciones del Centro de Proyecciones Económicas de CEPAL.

Durante 2000, la autoridad monetaria de Estados Unidos aumentó en tres ocasiones su tasa de interés rectora, teniendo en cuenta el elevado ritmo de crecimiento, una baja tasa de desempleo y un mercado de valores en fuerte expansión. A partir de enero de 2001 se inicia un giro radical en la política monetaria norteamericana frente a la intensidad de los signos de desaceleración, que habían comenzado durante la segunda mitad del 2000. Hasta fines de agosto, la tasa de interés rectora de la Reserva Federal de los EEUU fue reducida en siete ocasiones, pasando de 6% a principios de año a 3%; posteriormente, como una manera de dar un estímulo adicional ante las posibles consecuencias de los ataques del 11 de septiembre, se realizaron cuatro recortes adicionales dejando la tasa en 1,75% a principios de diciembre. Tasas tan bajas no se habían visto en las últimas cuatro décadas.

Del lado del producto, se observa un crecimiento en franca desaceleración: 2,6% el primer trimestre, 1,2% el segundo, y 0,5% el tercero comparados con los mismos trimestres del año anterior.² La tasa anualizada de crecimiento del tercer trimestre con respecto al segundo reflejaría una caída de la actividad económica: -1.3%.

Entre los componentes de la demanda final, la inversión de las empresas muestra un descenso ya desde el tercer trimestre de 2000; también disminuye la inversión residencial y hay una reducción de existencias. A partir del último trimestre de 2000, se agrega una contracción de las exportaciones y de las importaciones, tendencia que se refuerza durante los tres primeros trimestres de 2001. La caída acumulada de las exportaciones de bienes y servicios al final del tercer trimestre es de 2,2%, merma que se compara muy desfavorablemente con el crecimiento de 10% en el mismo período en 2000; las importaciones pasaron de un crecimiento de 14% a -1% entre estos mismos trimestres. La reducción paralela de exportaciones e importaciones no está logrando reducir un déficit comercial que al tercer trimestre de 2001 superaba los 400 mil millones de dólares anuales, frente a los 220 mil millones que, en promedio, se registró en 1998 (en dólares constantes). El consumo privado se desaceleró sólo levemente, constituyéndose en el rubro que mantiene a la economía con algún crecimiento (los tres primeros trimestres creció 3,5%, 3,2% y 3,2% con respecto al mismo trimestre del año 2000).

² Datos del Bureau of Economic Analysis (BEA) de los Estados Unidos.

La evolución futura del consumo es un factor clave para la coyuntura, especialmente después de los sucesos del 11 de septiembre de este año: la evolución de la confianza de los consumidores podría ser determinante en la caída o no en recesión de la economía norteamericana.³ Al respecto, hay que tener en cuenta la política económica de la nueva administración, en particular su adopción de un programa de reducción de los impuestos y la continua reducción de las tasas de interés, gracias a la cual los pagos por servicio de deuda han disminuido; los menores precios de los productos primarios (en particular del petróleo) también dan margen para la continuación de políticas monetarias expansivas.⁴

No obstante, el hecho que el número de empleos comenzó a disminuir a principios de año podría estar restando fuerza al consumo y la tasa de desempleo ha tendido al alza desde su mínimo de 3,9% alcanzado en el tercer trimestre de 2000; se elevó notoriamente en agosto, aún más en octubre para alcanzar 5,7% a fines de noviembre. El sector que más está expulsando mano de obra es la industria, la cual se encuentra desde el segundo trimestre en franca recesión; los datos más recientes indican además que estas tendencias se han extendido al sector servicios, motivando que muchas proyecciones fueron ajustadas a la baja.⁵

Un aspecto importante para la coyuntura se refiere a la cotización del dólar. Teniendo en cuenta el desequilibrio en cuenta corriente (4,5% del PIB), la actual desaceleración económica y la reducción de las tasas de interés, parecería que su actual cotización es alta, especialmente en relación con el euro y no parecen encontrarse explicaciones que permiten entender cabalmente esta evolución.⁶ Si el dólar perdiera su fortaleza, las autoridades económicas de Estados Unidos se encontrarán ante el dilema de soportar esa desvalorización y sus potenciales efectos inflacionarios, o tratar de moderarla con nuevas subidas de las tasas de interés; en tal caso, la desaceleración correría el riesgo de prolongarse y de transformarse en recesión.

Otro elemento que podría prolongar la débil coyuntura norteamericana es la reducción de la inversión en alta tecnología, que afectaría además la evolución futura de la productividad, un factor que ha sido clave en el rápido crecimiento de Estados Unidos a partir de 1995. De hecho, se observa un declive de la productividad actualmente. Además, las importantes caídas de las cotizaciones de las acciones tecnológicas pueden causar un aumento del costo de la inversión en ese rubro y hacer más difícil la recuperación de esas inversiones.

Pese a las medidas de política monetaria aplicadas, la economía estadounidense ha continuado su tendencia declinante a lo largo del 2001 y han ido en aumento las dudas en cuanto a la capacidad de control sobre la coyuntura para evitar que la recesión se prolongue indebidamente. Estas dudas abarcan la propia efectividad de los instrumentos de política monetaria: ¿se ha debilitado el mecanismo de transmisión monetaria en una economía con una tasa de ahorro casi nula y un creciente endeudamiento, vinculado a la expansión de la riqueza bursátil? Varios analistas vienen destacando la insuficiencia de la política monetaria para enfrentar la desaceleración económica: esa política puede ser efectiva, como freno, en períodos de auge, pero pierde eficacia cuando la economía comienza a debilitarse. Es decir, la política monetaria opera de manera asimétrica.⁷

³ Véase Paul Krugman, "The Fear Economy", *The New York Times*, septiembre de 2001.

⁴ El consumo, que creció muy por encima del producto el segundo trimestre, recibe su sustento de tres factores: US\$ 40 000 millones en devoluciones de impuestos en julio, US\$ 50 000 millones en menores pagos de interés y US\$ 20 000 millones atribuibles a menores precios del petróleo. Por otro lado se observa que las ganancias continuaron cayendo pero proporcionalmente menos, 2% comparado con 8% el primer trimestre. Véase LA Times, *US Avoids Falling into a Recession*, 30/8/01, www.latimes.com.

⁵ La producción industrial registra caídas desde marzo 2001 lo que se traduce en una baja de 5% en lo que va del año.

⁶ De hecho se observa desde julio cierta apreciación del euro frente al dólar con lo cual ha aumentado 5% con respecto a su más bajo nivel registrado en octubre de 2000.

⁷ Ver: Lawrence Seidman, "Reviving Fiscal Policy", revista *Challenge*, mayo-junio de 2001. Este artículo revisa la investigación más prominente sobre política fiscal con el propósito de argumentar en favor de su restablecimiento, ya que su rol reactivador ha sido prácticamente abandonado por mucho tiempo en la política norteamericana.

Esta necesidad de complementar la política monetaria con otras medidas, sobre todo en una situación de tasas de interés muy bajas y por lo tanto con un escaso margen para futuras reducciones, ha sido planteada por varios analistas en vista de los infructuosos esfuerzos del Japón por salir de su estancamiento, que hacen recordar el concepto de “trampa de liquidez”. Ante una desaceleración muy superior a la esperada, se ha insistido en la necesidad de estímulos fiscales de mayor envergadura, sin perjuicio de una política monetaria cada vez más expansiva.⁸ En esta coyuntura surgió un debate entre republicanos y demócratas sobre las medidas más deseables y efectivas. Tras la victoria republicana se dispuso una devolución de impuestos a mediados de año con la esperanza de que el crecimiento se acelerara durante el tercero y cuarto trimestres de 2001, que es cuando los efectos de las reducciones en las tasas de interés realizadas desde principios de año debían comenzar a surtir efecto plenamente. Los acontecimientos del 11 de septiembre pasado facilitaron el consenso en cuanto a la necesidad de mayor apoyo fiscal, también, a través del gasto público.

El crecimiento estimado para 2001 antes de los sucesos del 11 de septiembre se situaba en torno a 1,7%.⁹ Esta perspectiva desmejoró después de esa fecha: se estima ahora que el crecimiento anual llegaría a 1,1% en 2001.¹⁰ En 2002 se iniciaría la recuperación que, antes de los ataques de septiembre, se preveía para la segunda mitad de 2001. Existe cierto consenso en torno a que aquélla no será tan rápida como se esperaba antes de esos acontecimientos (tendría una forma de “U” antes que de “V”), y las principales divergencias entre los analistas se refieren al momento en que la recuperación comenzaría (los pronósticos van del primer al tercer trimestre de 2002). Según ese factor, el crecimiento de los Estados Unidos en 2002 se situaría en un rango de entre 0,7 y 1,4%.

b. Unión Europea y Japón

La desaceleración de los Estados Unidos también ha generado incertidumbre en Europa y sus efectos se han hecho sentir con mayor intensidad a partir del segundo trimestre de 2001. Esto se refleja en las caídas registradas en las tasas del crecimiento tanto de las exportaciones como de las importaciones y de la formación bruta de capital entre el primero y el segundo trimestre. En cuanto a la producción, se registran tasas de crecimiento negativas (en relación al trimestre anterior) en la agricultura, en la industria y la construcción. De esta manera, el crecimiento del PIB de la Unión Europea ha pasado de un promedio de los primeros tres trimestres de 3,5% en el 2000 a sólo 1,8% en 2001 (con respecto al mismo periodo del año anterior).¹¹

El principal impulso de la economía europea proviene del consumo interno, cuyo dinamismo muestra una desaceleración menor y ha reemplazado a la inversión y al comercio exterior como el principal motor de crecimiento. El consumo de los hogares ha mantenido un cierto vigor, gracias a la creación de empleo, mayores salarios reales y a la reducción de impuestos. En efecto, varios países han seguido políticas de estímulo fiscal, en base al excedente fiscal logrado por la región en 2000.¹² La política monetaria, por su parte, ha sido más bien restrictiva, sobre todo si se la compara con la norteamericana; la falta de una política más activa puede haber sido una traba para un

⁸ Entre estas propuestas están las de Paul Krugman y Adam Posen; para un resumen de éstas véase CEPAL, *Las proyecciones de los países industrializados, 1999-2000*, LC/R. 1949, diciembre de 1999.

⁹ El capítulo 4 presenta un análisis más detallado del impacto de los atentados del 11 de septiembre de 2001.

¹⁰ Según la previsión del 17 de diciembre que realiza la Universidad de Pennsylvania semanalmente en el marco del proyecto LINK. Esta fuente estimaba, a mediados de agosto, una tasa de crecimiento del PIB de 1,78% este año. A principios de septiembre, sin considerar el impacto de los sucesos del 11 de septiembre, se estimaba un crecimiento de 1,70%. Según el Banco Federal de Filadelfia, un grupo de 33 analistas revisó sus proyecciones realizadas hace tres meses a la baja, desde 2.0% a 1.2% para el tercer trimestre, pero aumentó sus previsiones de 2,6% a 2,8% para el cuarto trimestre. (Véanse: www.un.org/analysis/link y www.federalreserve.gov).

¹¹ En base a información del Eurostat.

¹² Ese excedente llegó a 1,2% del PIB regional, aunque hay que recordar que esa cifra está influida por ingresos excepcionales derivados de la venta de activos públicos, particularmente en Alemania y el Reino Unido.

crecimiento europeo más dinámico.¹³ De hecho, frente a la fuerza de los signos de desaceleración observados, el Banco Central Europeo (BCE) redujo recientemente la tasa de interés.

El fuerte predominio del comercio intra-Europeo para los países de la Unión Europea llevaría a suponer que para ellos el impacto de la desaceleración de Estados Unidos sería menos grave. Sin embargo, el efecto no es despreciable, dado que no se opera solamente a través del comercio exterior; ese es el caso de **Alemania** que, más que por el comercio,¹⁴ se ha visto afectada a través de su inversión directa en Estados Unidos, siendo el principal inversionista extranjero en ese país. Asimismo, el contagio desde los Estados Unidos se transmite por las inversiones a través de las bolsas. Además, la producción industrial alemana, sobre todo de bienes de capital, ha caído al mismo tiempo que sufre las consecuencias de la recesión en el sector de la construcción, que viene cayendo desde 1995. El crecimiento previsto para Alemania en 2001 es inferior al 1% pero se estima que se recuperará en 2002.

La desaceleración de la economía alemana ha contagiado a los demás países europeos, y a **Francia** en particular. Contrariamente a lo que se esperaba a principios de año, ese país ha visto debilitarse su inversión y la producción industrial se está desacelerando. Se ha visto afectado además por mayores precios de los alimentos por razones climáticas y sanitarias, mientras que el precio del petróleo expresado en francos franceses se mantuvo. El consumo interno aún no se ha visto afectado y podría mantenerse, dada las reducciones de impuestos, el crecimiento de los salarios, la desaceleración de la inflación y las altas tasas de ahorro.¹⁵ El crecimiento previsto de Francia en 2001 será levemente superior al promedio de la zona euro, en el rango de 2,0 a 2,4%.

Se estimaba inicialmente que el **Reino Unido** estaría entre los países con mayor desaceleración en 2001, debido a su mayor vinculación con los EE.UU. y a los problemas planteados por la epidemia de fiebre aftosa. Su producción manufacturera parece actualmente estar al borde de una recesión, y el sector de servicios muestra una tendencia similar. El gasto de las familias, sin embargo, se mantiene, apoyado sobre todo por el gasto en vivienda y una política monetaria expansiva. Dado que la inflación se ha mantenido por debajo de la meta los últimos dos años, ha sido posible reducir la tasa de interés en respuesta de la desaceleración generalizada.¹⁶ Así, en contra de las expectativas iniciales, se espera que el Reino Unido mantenga un crecimiento comparativamente alto, que podría superar 2% en 2001.

En definitiva, la Unión Europea experimentará una desaceleración menos pronunciada que los Estados Unidos y, por primera vez en más de una década, crecerá a una tasa más alta que este país. La tasa de crecimiento en 2001 llegaría a 1,5% y a una tasa algo menor en 2002; ello representa en todo caso es una reducción significativa con respecto a los niveles de crecimiento de 2000 (3,4%), que fueron los más altos de la década (véase el cuadro 1.1)

Cabe destacar que el principal efecto de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos es la caída en la demanda por productos electrónicos, finales e intermedios, cuyas consecuencias más serias se producen en los países asiáticos. La economía de **Japón** registra, a partir del segundo trimestre del 2001, una nueva contracción de su producto, ligada a caídas de las exportaciones y de la producción industrial.¹⁷ Los mayores desplomes de las exportaciones afectan a las orientadas a los países de industrialización reciente (PIR) asiáticos, que representan el 40% de

¹³ La Zona Euro tuvo un superávit fiscal de 0,3% del PIB, y redujo el peso de la deuda pública a 70% del PIB; para la Unión Europea en su conjunto, esas cifras fueron 1,2% y 64% respectivamente. Sin la venta de licencias UTMS, se habrían registrado déficits de 0,8% del PIB en la Zona Euro y de 0,1% en la Unión Europea. Véase Eurostat, *News release* N° 96/200, 14 de septiembre de 2001.

¹⁴ Durante el primer semestre de 2001, 56% de las exportaciones alemanas se dirigieron a otros países de la Unión Europea, y si se agregan otros países europeos, ese porcentaje llega a 73%; al mismo tiempo, sólo 10,6% de sus exportaciones iban a Estados Unidos. Cabe señalar que las exportaciones alemanas (incluyendo las dirigidas a Estados Unidos) seguían creciendo a tasas altas durante la primera mitad de 2001: 11,4%, en comparación al mismo período de 2000.

¹⁵ Véase OFCE, *Lettre de l'OFCE*, N° 208, octubre de 2001.

¹⁶ Véase Merrill Lynch, *Global Economic Trends*, agosto de 2001.

¹⁷ El análisis del Japón se ha realizado en base a la serie revisada de las Cuentas Nacionales que el Gobierno publicó a principios de diciembre de 2001. Incluye revisiones de las series históricas.

las exportaciones japonesas: cayeron 2,4% el último trimestre del 2000 y siguieron cayendo un 1,8% el primer trimestre de 2001 y 4,9% el segundo trimestre. Les sigue en importancia la caída de las exportaciones a los Estados Unidos, que absorben un 30% de total exportado, las que se reducen a partir del 2001 en más de 6% tanto el primero como el segundo trimestre; las exportaciones hacia la UE son las que registran la mayor baja durante el segundo trimestre del 2001 pero estas sólo representan el 16% del total.

Otro aspecto de la recesión es un aumento del desempleo, que ha llegado a 4,9% el segundo trimestre. Los salarios también han disminuido, todo lo cual se refleja en un consumo privado declinante. Además, continúa creciendo el número de quiebras empresariales, aunque involucran montos de pasivos menores. La construcción no residencial y de viviendas nuevas sigue cayendo desde principios del año pasado. La formación bruta de capital, que creció fuertemente durante 2000, ha vuelto a caer durante 2001, sobre todo en el sector manufacturero. El saneamiento del sistema bancario no ha avanzado de manera significativa. Los préstamos en mora o con problemas, que se estimaban en 64 trillones de yenes en septiembre de 2000,¹⁸ y la baja del precio de los activos (las cotizaciones bursátiles alcanzaron su nivel más bajo en la década) tienden a agravar la situación. Como señalaba recientemente el Banco del Japón (BOJ), la economía japonesa seguirá en recesión, ya que a las disminuciones de las exportaciones y la inversión privada se agrega un debilitamiento del consumo. Además, el BOJ advierte que pueden producirse impactos negativos en los mercados financieros internos y externos.¹⁹

Así, se espera una notoria reducción del crecimiento del Japón; las estimaciones más recientes prevén para 2001 una caída en torno a -0,2% desde niveles de crecimiento ya bastante modestos (0,8% en 1999 y 1,5% en 2000). Esta disminución está especialmente motivada por la contracción de sus industrias vinculadas a la tecnología de la información y de sus exportaciones (de hecho, el aporte de las exportaciones netas al crecimiento nipón sería negativo el año 2001). El nivel relativamente alto del desempleo y la evolución de los ingresos de las familias seguirán incidiendo en el débil dinamismo del consumo privado y de la inversión en vivienda. Los paquetes de estímulo fiscal han sido intermitentes y no han logrado inducir un impulso sostenido de la actividad. El proceso deflacionario significa que las medidas de política monetaria, consistentes en reducciones de la tasa de interés (ha sido llevada casi a cero actualmente) no son eficaces para relanzar el consumo, en tanto las altas tasas de desempleo, al contrario, incentivan el ahorro preventivo. En síntesis, no cabe esperar un mayor dinamismo de la economía japonesa en el corto plazo (en 2002 habría una nueva reducción del PIB, cercana al 1%), y es poco probable que en el futuro próximo vuelva a crecer a tasas como las que se registraron en las décadas setenta y ochenta.

c. Los países en desarrollo

De una manera general, los países en desarrollo están siendo afectados por el menor dinamismo de la economía norteamericana a través de un deterioro de los precios de sus productos de exportación para los cuales los Estados Unidos son un mercado importante. Entre estos bienes se cuentan los productos básicos, fundamentalmente los insumos para la industria, minerales y energía, para los cuales el peso de los Estados Unidos se sitúa en el rango de 10% y 25% del total de las importaciones mundiales. También entre los productos semimanufacturados y las manufacturas tradicionales se encuentran varios productos para los cuales los Estados Unidos son un mercado importante, absorbiendo 20% o más de la demanda mundial. Este es el caso, por ejemplo, de productos químicos, caucho, madera, productos textiles, productos de hierro y acero, la

¹⁸ Cifras de la Financial Service Agency, citados en Kanemi Ban, *Country Report: Japan*, reunión Link, abril de 2001, www.chass.utoronto.ca/link/.

¹⁹ Bank of Japan: *Monthly Report of Recent Economic and Financial Developments*, 21 de diciembre de 2001.

mayoría de los minerales y metales, además de maquinaria doméstica y herramientas metálicas. Entre las manufacturas de mayor elaboración destacan maquinaria para procesamiento de datos, accesorios de oficina y entre las más tradicionales ropa, calzado, maletas y juguetes; muchas de estas últimas están vinculadas a la industria maquiladora.²⁰

El elevado grado de apertura de muchos **países asiáticos**, la alta participación de los bienes ligados a la industria de la informática en sus exportaciones y su elevada contribución al PIB, han reducido seriamente sus perspectivas de crecimiento. Además, la coyuntura actual se ha traducido en una fuerte caída de la inversión directa japonesa en estos países. Mientras la inversión extranjera directa (IED) japonesa en la región asiática ha caído un 35% durante la última década y la proporción destinada a los países de industrialización rápida (PIR) se ha reducido a la mitad, se han duplicado los montos invertidos en la China.²¹

La rápida recuperación de las economías de dicha región golpeadas por la crisis de 1997 fue explicada en gran medida por la alta demanda en los Estados Unidos de productos ligados a la industria de la computación y las telecomunicaciones, tanto bienes de consumo como productos intermedios. A su vez, la menor demanda norteamericana explica la fuerte revisión a la baja de la perspectiva de crecimiento en los países del Este y Sudeste Asiáticos. Es cierto que ya se preveía una desaceleración del crecimiento de estos países una vez completada la recuperación de las caídas de 1997-98, y que varios países arrastran el peso de carteras bancarias de difícil cobro. Cabe señalar que esa desaceleración (que ya se hizo sentir en el segundo semestre de 2000) resultará mucho más pronunciada, no sólo por el menor crecimiento en Estados Unidos y Japón, sino también por el peso que representa el comercio intraregional para la mayoría de ellos (entre 30% y 50% de las exportaciones totales), el cual sufrirá las consecuencias del menor dinamismo de la actividad.

La forma en que los países asiáticos se ven afectados por la coyuntura internacional varía según su grado de apertura comercial, su especialización comercial (en especial, la proporción de productos electrónicos en las exportaciones), el peso del mercado norteamericano como destino de sus ventas, y la importancia de la demanda interna como factor que amortigua los shocks externos. Singapur y Malasia están entre los países más vulnerables: el valor de sus exportaciones supera al del PIB, más de 50% de las exportaciones son productos electrónicos, y cerca de 20% de las exportaciones totales se dirigen a los Estados Unidos. Tailandia, Filipinas, Taiwan y la República de Corea presentan (en orden decreciente) exportaciones por montos entre 58% y 46% del PIB, con una significativa participación de los productos de la industria.²² La desaceleración económica prevista –asociada a la caída de las exportaciones– es importante en Corea y Taiwan, y algo menos aguda en Filipinas y Tailandia (cuadro 1.2).

En algunos países con mercados internos importantes, el consumo privado está actuando como sostén de la actividad, y limitando la reducción de la tasa de crecimiento. Esto estaría explicando el mejor desempeño relativo de China, Filipinas, India, Indonesia y Tailandia.²³ Cabe señalar que pese a la desaceleración de la actividad, no se está ante una crisis como la de 1997,

²⁰ Para mayores detalles véase CEPAL, Centro de Proyecciones, *Perspectivas de América Latina en el nuevo contexto internacional de 2001*, Serie Estudios Estadísticos y prospectivos N° 13, junio de 2001.

²¹ Véase "Japan's Electronics Slump Takes a Toll on Southeast Asia", *New York Times*, 1 de septiembre de 2001, Internet edition. Esa inversión fue inicialmente producto de la apreciación del yen; Japón apoyó aumentos de la producción en esos países como una forma de compensar la pérdida de competitividad de las exportaciones japonesas; este apoyo se daba a través de créditos bancarios y sobre todo inversión directa. A partir de 1995, con la apreciación del dólar, y de 1997, con la crisis que estalla en Tailandia, Japón reduce sus créditos e inversiones a los PIR asiáticos. Paralelamente, sus propias exportaciones se hacen más competitivas, lo que en cierta medida perjudica la perspectiva de comercio de los demás países de la región.

²² Véase Véronique Seltz, "Dépressions asiatiques", en Caisse des Dépôts et des Consignations IXIS, *Flash Marchés Emergents*, N° 10-2001, 27 de agosto de 2001.

²³ Véase Ministère de l'Economie, Finances y l'Industrie: *Note de Conjoncture Internationale*, Francia, junio de 2001, y CDC IXIS, *Flash de Marchés Emergents* N° 10-2001.

dado que no se ha presentado una dinámica de crisis cambiaria y bancaria, aunque algunos análisis afirman que persiste un riesgo de desestabilización vía las tasas de cambio.²⁴ La crisis actual ha puesto en evidencia las limitaciones de un modelo de crecimiento basado en una gran apertura, flujos comerciales geográficamente concentrados y altamente especializados en bienes electrónicos. Para 2002 se prevé la persistencia de tasas de crecimiento bajas para la mayor parte de los países asiáticos, con la excepción de China e India.

Rusia, que en 2000 alcanzó un crecimiento de 8,3% como resultado del alto precio del petróleo y de la devaluación del rublo (que permitió una sustitución de importaciones industriales), desacelerará su expansión a tasas en torno al 5%. Este crecimiento se apoyará en la expansión del consumo interno, pero se ve condicionado por el menor precio del petróleo y una demanda externa menos dinámica, sobre todo de los países europeos. Asimismo, debe enfrentar todavía el problema de la fuerte fuga de capitales (aproximadamente 10% del PIB cada año), que revela escasa confianza y tiene como contrapartida un aumento insuficiente de la inversión en la mayor parte de los sectores, con la excepción de los de energía y transportes.²⁵ Las demás **economías en transición** también se verán levemente afectadas por una demanda algo menos dinámica de Europa Occidental y de la Federación Rusa; se prevé que continúen los flujos de inversión extranjera directa hacia esos países, los que además podrían aumentar su peso relativo entre los “mercados emergentes” como destino de capitales financieros. Sus perspectivas dependen en buena medida de la aplicación de políticas que logren activar la demanda interna, además de flujos de capital que permiten financiar los déficit en cuenta corriente. En 2002 experimentarían un crecimiento algo inferior al de 2001.

En el **Medio Oriente**, los países exportadores de petróleo se ven afectados por menores precios del petróleo y por los recortes acordados de sus producciones, de acuerdo a las cuotas de la OPEP. Su crecimiento disminuiría desde 6% en 2000 a cerca de 3% en 2001 pero se recuperaría algo en el 2002. Entre los importadores de petróleo, Turquía tendrá una fuerte caída de -7%, a causa de la crisis financiera y cambiaria sufrida este año, y de las políticas fiscales y monetarias restrictivas acordadas con el FMI; para 2002 se espera una moderada recuperación

La perspectiva de los **países africanos** es más optimista que para el resto de los países en desarrollo: allí continuaría en 2001 y 2002 el incremento de sus tasas de crecimiento. Una mayor estabilidad (macroeconómica y político-bélica) y un sector externo relativamente favorable permitirían crecer a tasas cercanas a 4% en 2001 y 2002. La demanda de sus exportaciones, en general, se ha mantenido, así como los flujos de transferencias, en tanto se ha incrementado la inversión extranjera directa. En todo caso, esas tasas de crecimiento son muy inferiores a las que se requeriría para reducir la pobreza.

²⁴ CDC IXIS: *Flash de Marchés Émergentes* n° 10-2001, y *Risques Emergents*, n° 51, septiembre de 2001 y n° 54, Dic. 2001.

²⁵ Evgeny Gavrilov, *Country Report: Russian Federation*, presentado a la Reunión del Proyecto LINK, Nueva York, 9 a 11 de abril de 2001 (disponible en www.chass.utoronto.ca/link/).

Cuadro 1.2
LOS PAÍSES EN DESARROLLO Y LAS ECONOMÍAS EN TRANSICIÓN
CRECIMIENTO DEL PIB Y PERSPECTIVAS 2001-2002
(en porcentajes)

	1998	1999	2000	2001	2002
Países en desarrollo	1.6	3.5	5.7	2.6	3.2
Economías en transición	2.3	2.0	3.8	4.3	3.7
Rusia	-4.9	5.4	8.3	5.5	4.5
China	7.8	7.1	8.0	7.3	7.5
Asia excl. China	-2.3	5.9	6.9	1.7	2.3
India	5.8	6.8	6.0	5.4	5.3
Corea	-6.7	10.9	8.8	2.2	2.8
Filipinas	-0.6	3.4	4.0	2.5	-1.0
Indonesia	-13.1	0.8	4.8	3.2	0.2
Malasia	-7.4	6.1	8.3	0.3	2.0
Pcia. China de Taiwán	5.6	4.7	3.8	-2.7	0.9
Tailandia	-10.8	4.2	4.4	1.2	2.7
Singapur	0.1	5.9	9.9	-1.4	1.6
Africa	3.3	2.5	2.8	3.8	4.4
América Latina	2.3	0.2	4.1	0.5	1.1
Asia del Oeste	4.1	0.8	5.7	1.9	4.0
Turquía	3.1	-5.0	7.5	-7.4	2.8

Fuente: Elaborado por CEPAL, Centro de Proyecciones Económicas, sobre la base de informaciones de DESA, de CDC IXIX, *Risques Emergents*, N° 54, diciembre de 2001 y de estimaciones propias.

En resumen, el crecimiento de la economía mundial será en 2001 cercano a 1,3%, lo que significa dos puntos porcentuales menos de lo que se esperaba a principios del año en curso. Se espera un desempeño parecido en 2002. El comercio internacional también mostraría una moderada recuperación, sin recuperar su dinamismo del pasado reciente: de 12% de crecimiento en volumen en 2000 se pasará a un estancamiento en 2001, y se espera para 2002 una tasa cercana al 5%. En todo caso, los shocks recientes que han sacudido a la economía mundial, que examinamos en el capítulo 4, y los problemas que enfrentan las principales economías hacen que la incertidumbre que rodea la perspectiva sea alta y que el peligro de una prolongación y profundización de las tendencias negativas no sea despreciable.

2. Desempeño reciente de las economías latinoamericanas y perspectivas para 2002

El empeoramiento de la situación económica internacional dejó al descubierto la vulnerabilidad externa de las economías latinoamericanas. Algunas se vieron afectadas principalmente por un menor volumen de las exportaciones, otras por un deterioro de los precios de los productos de exportación, en tanto otras debieron enfrentar las consecuencias de un más difícil acceso al financiamiento externo. Ahora bien, más que una causa exógena determinante en el mal desempeño de las economías latinoamericanas, los cambios en el marco externo –que en gran medida eran previsible y habían sido anunciados– constituyen en muchos casos un revelador de las trabas internas al crecimiento.

Esto es especialmente claro en el caso de **Argentina**. Allí, el persistente desequilibrio externo y el consiguiente sobreendeudamiento a los que llevó el sistema de la convertibilidad hicieron crisis este año, pese a los paquetes de auxilio financiero recibidos. Como decíamos hace un año, “los problemas de balanza de pagos en Argentina no son los únicos que explican la falta de crecimiento: la profundización del ajuste fiscal (...) ha resultado incompatible con la recuperación de la demanda interna, la reactivación económica y, a la postre, con los propios ingresos tributarios. (...) La Argentina parece entrampada en una situación de insuficiencia de la demanda, en la cual los ajustes fiscales no ajustan,

debido a su contenido recesivo”.²⁶ Esta contradicción no pudo ser resuelta durante 2001. En este año, el gobierno adoptó sucesivas medidas fiscales con objetivos disímiles. Por una parte, se procuró disminuir el déficit fiscal incrementando la recaudación y reduciendo el gasto. Con tal fin, se creó un impuesto a las transacciones bancarias y se promulgó la ley de “déficit cero”, por la cual la recaudación nacional se destinaba prioritariamente a cancelar intereses, y se ajustaba a la baja los demás pagos (a proveedores, empleados públicos y jubilados) en la medida necesaria para poder cubrirlos con la recaudación remanente.²⁷ Según el gobierno, estas medidas restaurarían la confianza entre los acreedores, lo cual preservaría el financiamiento externo y sería el punto de partida de un círculo virtuoso: el sobre costo de la deuda argentina disminuiría, con él bajarían las tasas de interés internas, y la subsiguiente recuperación del crédito haría posible la recuperación económica. Por otra parte, se procuró reactivar la inversión y el consumo a través de múltiples desgravaciones impositivas: supresión de aranceles a la importación de bienes de capital, supresión de impuestos y de contribuciones patronales en los “planes de competitividad” sectoriales, reintegro de una parte del IVA a los consumidores que paguen sus consumos con tarjeta de crédito o débito. Esta combinación de medidas fiscales contrapuestas de ajuste y de incentivos no tuvo los resultados esperados: el ajuste del gasto (incluyendo remuneraciones) tuvo un claro efecto negativo sobre el consumo, en tanto las desgravaciones impositivas no impulsaron un incremento de la inversión (de hecho, ésta se contrajo un 15% en el año), debido precisamente a la falta de demanda. No hubo un shock de competitividad por el lado de la oferta, ni una corrección de los precios relativos a través de la deflación. A su vez, la recaudación impositiva siguió cayendo pronunciadamente, debido a la recesión económica y a las medidas de desgravación.

La prolongada depresión económica, sumada a la imposibilidad de generar tanto un excedente externo como un excedente fiscal para cubrir pagos crecientes de intereses, terminó por colocar al país en una situación de virtual cesación de pagos. Esta fue postergada en varias ocasiones gracias a la obtención de paquetes de ayuda financiera excepcional, hasta que el nuevo gobierno declaró una moratoria de la deuda externa el pasado 23 de diciembre. La toma de conciencia de la fragilidad del sistema de la convertibilidad condujo a un sostenido retiro de depósitos del sistema bancario y a una intensa fuga de capitales a lo largo del año. Esto llevó a una contracción y un encarecimiento del crédito. Asimismo, las reservas internacionales del sistema financiero²⁸ pasaron de 33 mil millones de dólares en enero de 2001 a 14 mil millones en diciembre del mismo año, en un proceso que hacía cada vez más difícil mantener la paridad de la moneda nacional. Para tratar de evitar la devaluación y sostener el sistema bancario, el gobierno decidió a principios de diciembre limitar fuertemente el retiro de depósitos fuera del sistema bancario e instaurar un control de cambios, lo cual equivale al abandono de elementos centrales en el sistema de la convertibilidad. En el plano conceptual, se reconoció así la ausencia de mecanismos automáticos de ajuste intrínsecos a ese sistema.²⁹ En el plano práctico, se agravó la recesión al restringir el consumo y afectar tanto a los pequeños comerciantes como a la economía informal. La presentación, poco después, de un presupuesto que proponía profundizar la reducción de salarios y del empleo público y mantener el puntual servicio de la deuda pública (aunque se planteaba

²⁶ Véase Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd, *Proyecciones Latinoamericanas 2000-2001*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos n° 5, enero de 2001. Los problemas de la política de ajuste fiscal fueron tempranamente advertidos por Arturo O’Connell: “El paquete fiscal –que incluye tanto una reducción de gastos como un incremento de impuestos- podría anularse a sí mismo en la medida en que reduzca la demanda y lleve a un menor nivel de actividad”, *Country Report: Argentina*, Reunión del Proyecto LINK, Nueva York, 17 a 20 de abril de 2000.

²⁷ De este modo, a partir de agosto, se redujeron en un 13% los salarios y jubilaciones superiores a 500 pesos (equivalentes a 500 dólares).

²⁸ Esto es, la suma de las reservas internacionales del Banco Central y de los requisitos de liquidez (encajes) bancarios constituidos en el exterior. Véase Banco Central de la República Argentina, Boletín Estadístico, disponible en www.bcra.gov.ar.

²⁹ Una crítica de esos supuestos mecanismos de ajuste automático puede encontrarse en Alfredo F. Calcagno, “El régimen de convertibilidad y el sistema bancario en Argentina”, *Revista de la CEPAL* n° 61, abril de 1997, y en Alfredo Calcagno y Sandra Manuelito, *La convertibilidad argentina, ¿un antecedente relevante para la dolarización de Ecuador?*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos n° 15, junio de 2001.

negociar un nuevo canje de bonos) quitó toda perspectiva de cambio de política, sin con ello conquistar la confianza en los mercados financieros: el “riesgo país” superó en esos días los 4000 puntos básicos. En ese marco se desencadenaron los movimientos sociales que forzaron la renuncia del ministro Cavallo, primero, y del presidente De la Rúa al día siguiente.

En este contexto, el consumo y la inversión experimentaron importantes caídas, mientras las exportaciones fueron el único rubro de la demanda final que presentó algún crecimiento en valores constantes, sin alcanzar a representar una solución para el desequilibrio externo. Desde el punto de vista de la oferta, los sectores más afectados fueron la industria manufacturera, la construcción y el comercio. El producto se contraerá en 2001 por tercer año consecutivo, esta vez un $-3,8\%$.

La crisis económica se prolongará en 2002. Su profundidad había vuelto claramente inefectivas las políticas destinadas a resolverla dentro del antiguo marco de política económica. Un corto gobierno de transición declaró una moratoria de la deuda externa y anunció la emisión de una “tercera moneda” inconvertible, que apuntaba a una salida gradual de la convertibilidad. La insuficiencia de las medidas económicas, sumadas a la profundidad de la crisis política, llevaron a la renuncia del presidente una semana después de asumir. El nuevo gobierno, encabezado por Eduardo Duhalde (del Partido Justicialista, como su inmediato antecesor), abandonó el proyecto de tercera moneda, y dispuso el abandono formal de la convertibilidad. Se resolvió instaurar un doble mercado cambiario: uno oficial con tipo de cambio fijo que regirá para el comercio exterior, y uno de libre flotación para las demás operaciones. El gobierno devaluó la moneda nacional en el primer mercado, haciendo pasar la cotización del dólar de 1 a 1,4 pesos. Tras algunos meses de transición, se irá a un mercado único con tipo de cambio flotante. El Banco Central retoma oficialmente su función de prestamista en última instancia.

Con el fin de limitar los costos de la devaluación para los agentes más vulnerables, se resolvió “pesificar” (transformar en pesos al tipo de cambio 1 a 1) determinadas deudas bancarias en divisas de hasta 100 mil dólares, en particular los créditos hipotecarios para vivienda única, los créditos personales y los destinados a las pequeñas y medianas empresas. También se “pesifican” los saldos de tarjetas de crédito para consumos realizados en el país, los alquileres y las tarifas de servicios públicos. Por otra parte, se dispuso un impuesto sobre las exportaciones de petróleo, que podrían servir para compensar al sistema bancario por el traspaso a pesos de parte de sus acreencias mientras que sus pasivos siguen predominantemente en dólares. Como forma de sostener el sistema bancario y también de prevenir una presión sobre el mercado libre de cambios, se mantienen las restricciones sobre los depósitos bancarios, aunque ampliando los retiros de fondos originados en sueldos y jubilaciones. Por último, se han anunciado medidas destinadas a enfrentar la difícil situación social, principalmente a través de un subsidio de desempleo y la reposición del salario familiar.

Ahora bien, parece inevitable que las restricciones al financiamiento externo voluntario se mantendrán en el próximo año, por lo que Argentina no podrá repetir la salida de la crisis de 1995, motorizada por la entrada de capitales vía endeudamiento público. Tampoco es probable que se recupere el crédito interno como lo hiciera entre 1996 y 1998, considerando la tendencia a la fuga de depósitos (frenada artificialmente con las medidas comentadas) y la ausencia de una demanda de crédito del sector privado. En contrapartida, habría un margen de maniobra externo en la medida en que se suspende el pago de parte de los intereses y de los vencimientos de la deuda pública externa.

Argentina aborda el año 2002 con niveles de actividad muy deprimidos y con el desafío de dar respuesta a los problemas que la llevaron a la crisis actual: problemas de competitividad, distorsión de precios relativos, distribución regresiva de los ingresos, desempleo, sobreendeudamiento, crisis fiscal y los problemas de fragilidad del sistema financiero que se acumularon durante la larga recesión y la persistente salida de depósitos. En la primera mitad del año deberán darse urgente respuesta al menos a las situaciones más acuciantes, en particular a la

necesidad de restablecer la cadena de pagos, dar paliativos a la situación social y lograr una corrección de precios relativos sin caer en un proceso inflacionario. Las medidas que se deben adoptar, tales como la devaluación, crearán tensiones y pueden presionar políticamente al sector fiscal. No obstante, una distribución más equitativa de los costos de la crisis abriría espacio a una recuperación de la demanda interna dando impulso a la producción de sectores internos actualmente deprimidos.³⁰ En una hipótesis moderadamente optimista, el PIB argentino volverá a caer en 2002 en torno al 3,5%; dado el arrastre estadístico fuertemente negativo, esta proyección supone, de hecho, una recuperación significativa durante el segundo semestre del año. Tal reactivación económica podría apoyarse en el mayor uso de la capacidad productiva ociosa y en la recuperación de márgenes de maniobra de la política económica, gracias a la disminución de los pagos de la deuda pública y los efectos que tenga el nuevo régimen monetario y cambiario.

En el caso de **Brasil**, un problema interno no previsto afectó la actividad económica a partir del segundo trimestre de 2001: la crisis de generación eléctrica. Esta llevó a un racionamiento de la electricidad que debía lograr un ahorro de consumo eléctrico del orden de 20%. En esas condiciones, la industria manufacturera –que había liderado la recuperación posterior a la crisis del Plan Real– no pudo mantener su ritmo de crecimiento, en tanto el sector “electricidad, gas y agua” mostraba una significativa contracción. En todo caso, es importante resaltar que se estimaba de que la industria brasileña ya estaba produciendo a niveles cercanos a la plena capacidad a fines del año 2000, y que en cualquier caso era prácticamente imposible mantener esas altas tasas de crecimiento sin un aumento de la inversión en maquinaria y equipo y una expansión de la capacidad de producción industrial. Si bien la inversión bruta de las empresas crecerá en 2001, ésta será en gran medida fruto de la inversión en maquinaria y equipo destinado a la generación de electricidad con el fin de contrarrestar los efectos de la emergencia eléctrica, no teniendo como principal objetivo la expansión de la capacidad productiva de las industrias. De este modo, aun cuando se solucione el problema del abastecimiento eléctrico, sigue vigente la necesidad de expandir la capacidad instalada disponible en la industria.

A estos factores internos se agregaron las turbulencias externas para frenar el crecimiento, que de 4,5% en 2000 disminuirá a cerca de 1,7% en 2001. En particular, la crisis en la vecina Argentina afectó las exportaciones manufactureras, especialmente durante el segundo semestre, y también generó un “efecto contagio” en el acceso al financiamiento externo. Cabe mencionar al respecto que Brasil aparecía como un país vulnerable, debido a que su persistente déficit en la cuenta corriente del balance de pagos y los vencimientos de su deuda externa plantean elevadas necesidades de financiamiento externo. Así, el real sufrió una desvalorización significativa durante el año (llegó a superar un 40% en septiembre de 2001 con relación a enero del mismo año); el Banco Central reaccionó interviniendo en el mercado cambiario (con la colocación de títulos públicos indexados en dólares) y revirtiendo parcialmente su política de reducción de la tasa de interés.³¹ De este modo, se produjo un encarecimiento del crédito y un deterioro de las cuentas fiscales, dada la elevada proporción de deuda interna a interés variable o indexada al tipo de cambio. Con posterioridad, se ha distendido la presión sobre el mercado cambiario, y el real ha

³⁰ La experiencia reciente de la región muestra casos en los que, tras sendas devaluaciones que pusieron fin a políticas de atraso cambiario, el aparato productivo local pudo responder a una demanda interna que se recuperó paulatinamente. En Chile, ello llevó a la creación de más de un millón de puestos de trabajo en la industria, la construcción y el comercio en un tiempo relativamente breve. Véase CEPAL, División de Estadística y Proyecciones, *El crecimiento económico y su difusión social: el caso de Chile de 1987 a 1992*, LC/R.1483, 27 de diciembre de 1994.

³¹ Uno de los beneficios del abandono del tipo de cambio fijo en enero de 1999 fue el poder reducir la tasa de interés; la tasa rectora del Banco Central (la tasa Selic) bajó así de niveles cercanos a 40% hasta 15,3% en febrero de 2001. Desde entonces, aumentó progresivamente hasta llegar a 19% en agosto, manteniéndose desde entonces en esos niveles.

recuperado terreno,³² esta mejoría en la esfera financiera podría percibirse en la actividad económica el año entrante.³³

Para el año 2002 se espera un crecimiento de la economía basado en una recuperación de la industria manufacturera, en buena parte como resultado de la fuerte reducción o fin del racionamiento de energía eléctrica; esta recuperación sería muy notoria en aquellos sectores intensivos en el uso de electricidad como la producción siderúrgica y de aluminio. Se espera también que se repitan las buenas cosechas agrícolas, lo cual no solamente permitiría que el agro siga creciendo a tasas de entre 2,5 y 3%, sino que favorecerá la moderación en los precios de los alimentos. En un marco en el que no se espera un aumento del desempleo, ello permitiría al menos mantener las remuneraciones reales y el nivel del consumo. Con la industria creciendo en torno a 2,5% y los servicios en torno al 2%,³⁴ el PIB brasileño aumentará cerca de un 2,2% en 2002.

Entre los aspectos que pueden incidir sobre estas proyecciones cabe destacar al sector externo y la política monetaria. Brasil enfrenta un marco relativamente restrictivo de financiamiento externo, con flujos de inversión extranjera directa menos abundantes que en años anteriores y con un sobrecosto significativo para emitir nueva deuda en los mercados financieros. De acuerdo al Banco Central de Brasil (BCB), durante 2002, el país enfrenta 16 734 millones de dólares de pago de intereses de deuda (entre deuda privada y pública) y vencimientos de deuda por 27 126 millones de dólares. Considerando que en los últimos meses, Brasil mostró una diferenciación respecto de la situación financiera de Argentina y que recibió un apoyo importante del FMI (que además tratará de evitar un “contagio” de la moratoria argentina), Brasil podrá manejar probablemente esos vencimientos, pero tendrá un margen limitado para aumentar sus importaciones (de hecho, prevemos una leve reducción en 2002).

En 2001, **México** experimentó una previsible desaceleración de su economía: estaba claro a fines de 2000 que ese país no podría mantener el ritmo de crecimiento de ese año (7,0%), que llevaba a un desequilibrio creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Así, el gobierno mexicano había adoptado, ya durante el año 2000, medidas de políticas monetaria y fiscal restrictivas para contener ese desequilibrio y prevenir el sobrecalentamiento de la economía. Ahora bien, el freno de la economía mexicana fue notablemente mayor al proyectado en nuestro informe del año pasado (de hecho, el producto se contraerá levemente en 2001), porque a los factores internos se les agregó la recesión de Estados Unidos, más importante y más prolongada que lo que se había anticipado. La repercusión en el comercio mexicano fue inmediata: estimamos para 2001 una reducción en torno al 3,5% en el valor de importaciones y de 4,5% en el de las exportaciones. Estas reducciones se comparan con la expansión del 15% que tuvieron ambos rubros entre 1990 y 2000, en promedio, y que en 2000 se empujó hasta un 22%. Al menor dinamismo del comercio se suman las caídas de la inversión y del gasto público, todo lo cual ha afectado principalmente a los sectores de la construcción y la industria manufacturera. El consumo privado ha seguido creciendo durante la mayor parte del año, si se lo compara con el mismo trimestre de 2000; sin embargo, está desacelerándose, y en términos desestacionalizados, no ha superado los niveles de fines de 2000.

La fuerte dependencia de la economía respecto de la evolución de la actividad económica en Estados Unidos hace previsible que la recuperación en el año 2002 sea más lenta de lo esperado inicialmente. El aumento del desempleo y los bajos pronósticos de

³² En esta evolución han incidido las medidas del Banco Central limitando la liquidez del sistema financiero local, el acuerdo con el FMI y una mayor diferenciación, en los mercados financieros, de la situación brasileña respecto de la Argentina. Véase Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), *Boletim de Conjuntura* n° 55, octubre de 2001, disponible en www.ipea.gov.br.

³³ Al respecto, es posible que se plantee un dilema entre la política de metas de inflación del BCB y la necesidad de mejorar las cuentas públicas y las perspectivas de crecimiento, particularmente en un año electoral, para lo cual una reducción de la tasa de interés sería importante.

³⁴ Debe tenerse presente que la metodología de las cuentas nacionales del Brasil hacen evolucionar a una parte importante de los servicios (servicios de gobierno y de la vivienda) a una tasa en gran medida exógena a la coyuntura económica, que se ubica cerca de 1,8%.

aumento de la inversión limitarán el crecimiento de la demanda interna (motor importante del crecimiento en años pasados), mientras que la evolución del comercio externo y la actividad de la industria maquiladora se verán muy dependientes de la recuperación económica estadounidense, que como vimos, se prevé muy moderada. Otro aspecto a considerar es la evolución del turismo: antes de los ataques de septiembre a los Estados Unidos, la entrada de turistas extranjeros había disminuido un 12% (comparando a enero-agosto de 2001 con el mismo período de 2000). En septiembre, la contracción llegó a 23%. Ahora bien, las indicaciones posteriores permiten esperar que la actividad turística recuperará niveles más normales en 2002 (véase el capítulo 4).

La desaceleración de la economía norteamericana también repercutió fuertemente en la **República Dominicana** y en los **países centroamericanos**. En varios países, el comercio con el exterior había crecido aceleradamente en los últimos años, debido a la expansión de la industria maquiladora de productos textiles y electrónicos. Del mismo modo que el sostenido crecimiento del producto y de las importaciones de Estados Unidos impulsó el comercio con esos países, la recesión actual los ha afectado sensiblemente. Puede constatarse, en efecto, una fuerte caída de las tasas de crecimiento de las exportaciones de México y Centroamérica destinadas a los Estados Unidos (véase el gráfico 2.1). La pérdida de dinamismo de las exportaciones en valor a los Estados Unidos responde principalmente al estancamiento del volumen exportado. Su impacto es mayor en los países para los cuales las exportaciones a Estados Unidos representan un porcentaje muy importante de las exportaciones totales, y también un porcentaje apreciable del producto interno bruto (véase el cuadro 2.1). Es el caso, en particular, de México, República Dominicana y Costa Rica, que sufren las desaceleraciones más agudas del PIB (en Costa Rica, esa caída ocurrió en 2000), pero el impacto también es significativo para las industrias maquiladoras de los demás países. Otro sector que está siendo afectado por una menor demanda de los Estados Unidos es el del turismo, aun antes de los sucesos del 11 de septiembre de este año. La magnitud y duración de la retracción en esta área son todavía difíciles de evaluar, entre otras razones porque los datos disponibles se refieren a la temporada baja en las costas caribeñas (estación de huracanes). Otros aspectos, que no están vinculados (al menos directamente) con la desaceleración económica de Estados Unidos, también incidieron negativamente sobre el desempeño económico: éstos son los bajos precios del café y el azúcar, la sequía en El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, la fragilidad del sistema financiero y/o fiscal (Guatemala, Honduras, Nicaragua), y las políticas monetaria y cambiaria de sesgo restrictivo.

Para 2002, se espera para estos países sólo una leve mejoría de sus ritmos de crecimiento, que provendría de la actividad económica interna y del comercio intrarregional, más que de las exportaciones de maquila con destino a Estados Unidos. No obstante, los bajos precios internacionales de sus exportaciones primarias (café, banano y azúcar, en particular) seguirán impactando el ingreso de estos países.

Cuadro 2.1

AMÉRICA LATINA: EXPORTACIONES DE BIENES FOB, TOTALES Y A ESTADOS UNIDOS, 2000*(en millones de dólares y porcentajes)*

	Exportaciones Totales	Exportaciones a EEUU	Exportaciones a EEUU en % de las exportaciones totales	Exportaciones a EEUU como % del PIB
México	166438	147641	88.7	25.7
Rep. Dominicana	5737	5007	87.3	25.2
Costa Rica	5487	2692	49.1	17.1
Ecuador	4927	1802	36.6	13.2
Venezuela	30948	15922	51.4	13.2
Nicaragua	629	238	37.8	9.9
Colombia	13115	6527	49.8	7.9
Guatemala	2699	971	36.0	5.1
Chile	18214	3008	16.5	4.3
Bolivia	1457	349	24.0	4.2
Panamá	771	354	45.9	3.6
Perú	6866	1902	27.7	3.5
Honduras	548	148	27.0	2.5
El Salvador	1341	318	23.7	2.5
Brasil	55085	13180	23.9	2.2
Argentina	26409	3111	11.8	1.1
Uruguay	2295	180	7.8	0.9
Paraguay	871	34	3.9	0.4

Fuente: CEPAL, Base de datos del comercio exterior de América Latina (Badecel). Para República Dominicana, las cifras provienen de FMI, Direction of Trade Statistics.

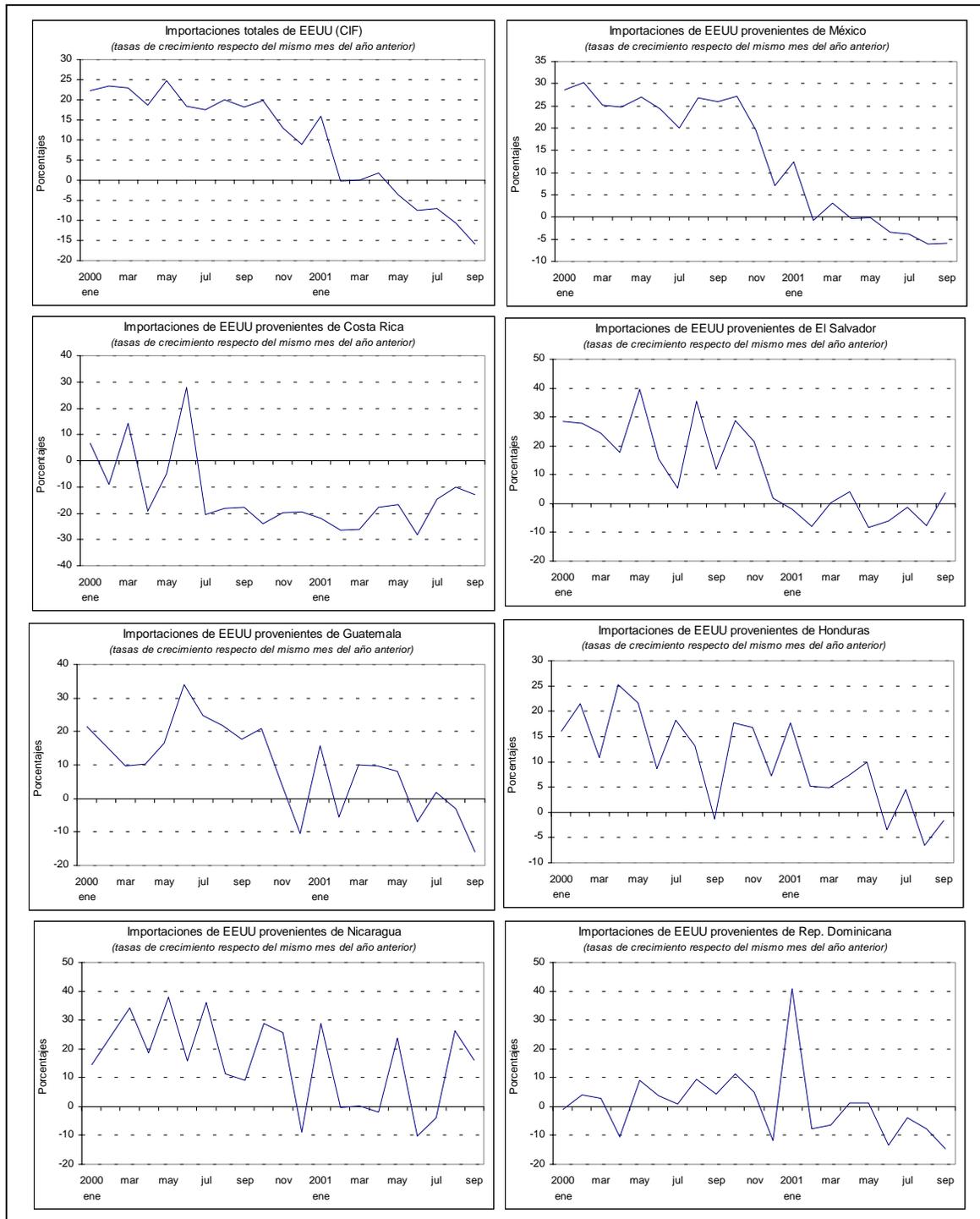
Los países exportadores de petróleo de la Comunidad Andina (**Colombia, Ecuador y Venezuela**) también han sufrido un cambio adverso de las condiciones del comercio, verificándose en 2001 una disminución significativa del valor de las exportaciones, que contrasta con el crecimiento que experimentaron en 1999, y sobre todo en 2000 (véase el cuadro 3 del anexo). Podría esperarse que esos países se vieran al menos tan afectados como los del grupo anterior por la desaceleración norteamericana, considerando que destinan una proporción elevada de sus exportaciones a los Estados Unidos, y que éstas representan un porcentaje apreciable del PIB (entre 8 y 13%; véase el cuadro 2.1). Ahora bien, a diferencia de los casos mostrados en el gráfico 2.1, las variaciones en sus exportaciones no responden a una contracción en el volumen importado desde Estados Unidos, sino básicamente a la evolución del precio unitario de esas exportaciones (principalmente, al precio del petróleo); éste se situó en 2001, en promedio, un 15% por debajo de su nivel de 2000. En volumen, Ecuador expandió tanto su producción como sus exportaciones de petróleo, mientras que Colombia las redujo. Esta contracción respondió a factores internos que afectaron la oferta: la mayoría de los pozos en producción están en fase descendente, y el oleoducto ha sufrido repetidos atentados guerrilleros. Por su parte, la información disponible para Venezuela muestra una reducción de su producción petrolera de acuerdo a los acuerdos logrados en el marco de la OPEP, pero algún aumento del volumen exportado.³⁵ Como puede verse, la variación del volumen exportado respondió a factores internos a los países (y a las decisiones de la OPEP), y no a una caída de la demanda de petróleo de los Estados Unidos.³⁶

³⁵ Según cifras de la Administración de la Información sobre Energía, del Departamento de Energía de Estados Unidos, así como de la OPEP, Venezuela ha estado reduciendo su producción a lo largo del año, desde 3,1 millones de barriles diarios en enero de 2001 hasta 2,7 millones en septiembre. De mantener ese nivel en el último trimestre del año, su producción anual sería un 2,5% inferior a la de 2000.

³⁶ De acuerdo a cifras de la United States International Trade Commission, las importaciones de EEUU de petróleo crudo proveniente de Venezuela subieron en volumen un 4,2% durante los 9 primeros meses de 2001 en relación al mismo período de 2000, pero en valor bajaron un 7,9%. Para el mismo período, el volumen de petróleo importado desde Ecuador aumentó un 14%, y el valor disminuyó ligeramente. Colombia, por su parte, siguió contrayendo tanto el volumen (-12%) como el valor de sus exportaciones.

Gráfico 2.1

IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS: TASA DE CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES MENSUALES TOTALES Y DE LAS PROVENIENTES DE MÉXICO, AMÉRICA CENTRAL Y REPÚBLICA DOMINICANA, 2000-2001



Fuente: sobre la base de United States International Trade Commission, disponible en dataweb.usitc.gov.

Pese a la mencionada reducción del precio del petróleo, hay que recordar que el precio promedio ha estado en 2001 por encima de los niveles habituales del último quinquenio (exceptuando al año 2000). Pese a los ingresos, tanto fiscales como externos, relativamente elevados que ese precio significa, estos países no han logrado impulsar fuertes procesos de inversión. En Venezuela, el crecimiento de la actividad se apoya en el sector no petrolero, en la inversión pública, la construcción, el comercio y en alguna mejora en el consumo popular, pero la elevada fuga de capitales muestra la reticencia a invertir del sector privado. En Ecuador, la construcción (oleoducto, infraestructura y vivienda) ha jugado un rol importante en la reactivación, y también han mostrado dinamismo el sector agrícola y el industrial. La restricción al crecimiento puede venir por el sector externo, ya que el crecimiento de las importaciones ha llevado a que se produzca nuevamente un déficit en cuenta corriente. En Colombia, el consumo de las familias muestra un escaso dinamismo (afectado por el desempleo y las bajas expectativas en cuanto a sus ingresos), y el balance fiscal se ha ajustado en el marco de un acuerdo con el FMI; la inversión, aunque se recupera, se mantiene en valores bajos. El crecimiento de las importaciones, al tiempo que se contraen las exportaciones, está llevando a la reaparición de un déficit en cuenta corriente.

Para el próximo año se esperan crecimientos positivos entre 2,0% y 2,5% de la actividad económica de este grupo de países, asentados principalmente en un crecimiento de la demanda interna de inversión. En Ecuador, la construcción del nuevo oleoducto junto con una mayor actividad del sector de la construcción impulsarán la actividad económica. Sin embargo, la evolución de los precios del petróleo así como las mayores importaciones, podrán ser fuente de presiones en el sector externo, dado que Ecuador no tiene acceso a los mercados financieros internacionales y los desembolsos del FMI están condicionados a las reformas en el sistema tributario y a la resolución de los problemas pendientes en el sistema financiero público. El precio promedio del petróleo del próximo año es un dato de suma importancia pues alrededor de un tercio de los ingresos fiscales provienen de los ingresos petroleros y un precio promedio para el año inferior al estimado para el presupuesto (19 dólares, lo que supone un precio del WTI -Western Texas Intermediate- de 24-25 dólares aproximadamente) implicará la necesidad de ajustes en los gastos gubernamentales, dadas las limitaciones de financiamiento público en el marco de la dolarización. La evolución en ambos frentes (externo y fiscal) es crucial para la continuidad del sistema de dicho sistema monetario. También en Colombia y Venezuela incidirá la evolución de los precios internacionales del petróleo, por su relevancia tanto para las cuentas externas como fiscales. Sin embargo, Venezuela podría compensar una eventual disminución del precio del petróleo utilizando recursos del Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica (FIEM) que ha acumulado durante el período en que el precio del petróleo superó los niveles de referencia, poniendo así en práctica una política compensatoria frente a condiciones externas menos favorables.

Bolivia presenta una demanda interna privada deprimida. El gasto público podría incrementarse en una coyuntura electoral, pero debería respetar las metas de déficit fiscal acordadas con el FMI en el ámbito del programa para los países de ingresos bajos altamente endeudados (HIPC). Del lado de la oferta, la producción agrícola se vio afectada este año por malas condiciones climáticas, y los disturbios sociales y cortes de rutas de principios de año afectaron la actividad. Los precios de los productos exportados han estado en niveles bajos (minerales, soja) o decrecientes (gas). Para 2001 y 2002 se espera que continúe el lento crecimiento económico que ha experimentado Bolivia desde 1999: 0,5% de crecimiento en 2001 y 1,5% en 2002. La leve mejoría provendría de alguna recuperación en precios de las materias primas exportadas y de una mayor inversión y producción en los sectores minero y de hidrocarburos. Deberían aumentar las exportaciones de gas natural a Brasil, que han crecido más lentamente de lo previsto (se estima que recién en 2003-2004 alcanzarán su plena capacidad), y se han descubierto nuevas reservas de gas natural, que concita el interés de empresas transnacionales.

Chile y Perú han sido afectados por el deterioro de los precios de los bienes exportados: el valor exportado apenas crece en Perú, y decrece levemente en Chile, pese a que el quantum de las exportaciones en ambos países aumenta más de 8%. Mientras las exportaciones en volumen dan un impulso al PIB, las demandas internas de ambos países muestran escaso dinamismo. En Chile, la demanda interna se encuentra prácticamente estancada, no obstante un pequeño aumento de la inversión. La caída del volumen de las importaciones refleja el bajo dinamismo del consumo interno y la devaluación del peso. La fuerte caída de los precios del cobre y de la celulosa ha tenido un impacto importante en el ingreso nacional, y a pesar de la fuerte devaluación del peso, las exportaciones no tradicionales no están creciendo más allá de un 5% (enero-octubre de 2001, respecto de igual período del año anterior). El desempeño de 2002 estará condicionado por la recuperación de la inversión, impulsada por la política de obras públicas y concesiones portuarias y viales, así como por una recuperación del consumo interno. Cabe destacar al respecto que Chile cuenta con un apreciable margen de maniobra en sus cuentas públicas (están prácticamente en equilibrio pese al bajo precio del cobre) y en su balanza de pagos (bajo nivel de endeudamiento, pequeño desequilibrio esperado en la cuenta corriente, acceso poco costoso al financiamiento externo), que le permitiría apoyar esa recuperación. Por ello, con todas sus limitaciones, el desempeño chileno esperado se sitúa netamente por encima del general de la región: 3% y 3,2% de crecimiento para 2001 y 2002, respectivamente.

En **Perú**, la actividad económica se empezó a recuperar a partir de fines del tercer trimestre impulsada por la minería, reflejando los fuertes aumentos en la producción de cobre derivado de la puesta en marcha del proyecto Antamina, y también con aumentos significativos en la producción de hierro, plata y gas natural. No obstante, la producción manufacturera sigue cayendo a octubre de 2001 y la demanda interna se mantiene deprimida, principalmente por una significativa disminución de la inversión, en especial la del Estado, y una caída en el consumo de gobierno. El año 2001 terminará con una leve contracción del PIB. Para 2002, se espera un crecimiento de la economía, algunos signos del cual se perciben en los últimos meses del presente año. El crecimiento estaría basado principalmente en una expansión del sector minero y en una recuperación de la inversión. Además del pleno funcionamiento de la una nueva mina de cobre, se espera la inauguración de la ampliación de la mina de Yanacocha (oro) así como el inicio de la construcción del gasoducto en el marco del proyecto de Camisea. Se espera también que la paulatina recuperación de la economía internacional alimente un aumento de la demanda internacional de metales, lo que permitiría la entrada en funcionamiento de algunas minas que cerraron derivado de los bajos precios internacionales de los metales. Se espera también que el programa de privatizaciones y concesiones se acelere, con la privatización de empresas eléctricas, puertos regionales, depósitos mineros y la concesión de puertos, todo lo cual generaría, al menos en el corto plazo, ingresos en la balanza de pagos.

En **Uruguay** y **Paraguay** la actividad económica ha estado fuertemente condicionada por los sucesos en sus vecinos del MERCOSUR, Brasil y Argentina. La gran importancia de estos dos países en el comercio externo de Uruguay (las exportaciones hacia Argentina y Brasil representan alrededor del 41% de las exportaciones totales de este país) ha impactado significativamente en la disminución de sus exportaciones, a lo que se suma un brote de fiebre aftosa que implicó el cierre de los mercados internacionales para las exportaciones de carne de este país, veda que solo recientemente fue levantada. En Paraguay, para 2001 se espera un pequeño crecimiento de la actividad económica basado esencialmente en la recuperación de las cosechas agrícolas. No obstante, se sigue asistiendo a una caída de la inversión y a una demanda interna poco dinámica. En Uruguay, el reinicio de las exportaciones de carne hacen previsible en 2002 un mejor desempeño de las exportaciones permitiendo una pequeña recuperación del crecimiento interno. Sin embargo, la perspectiva de un crecimiento moderado en Brasil asociado a las difíciles perspectivas para la economía Argentina limitan en buena medida el crecimiento de estos países en 2002.

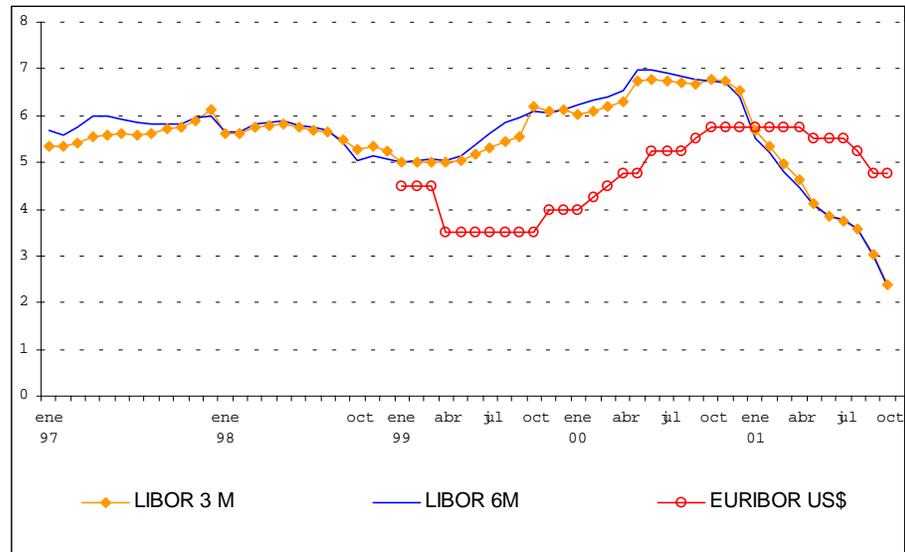
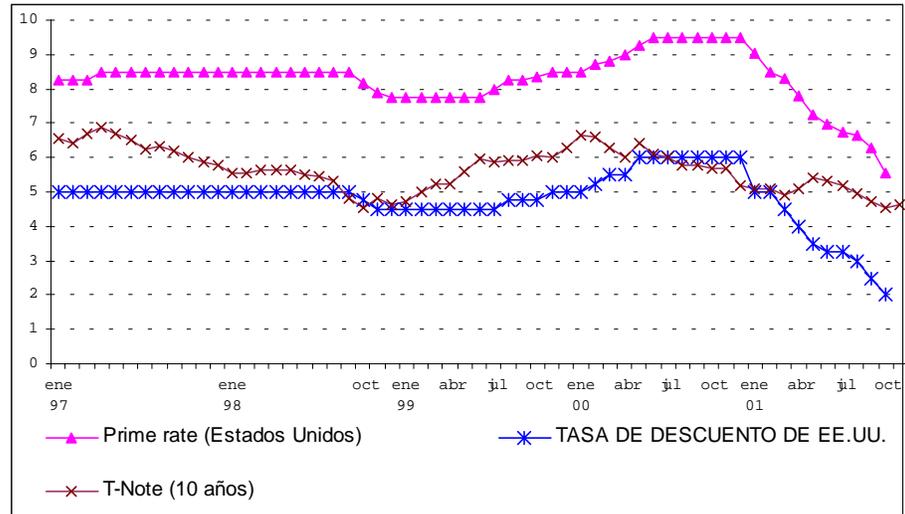
3. Algunos factores que condicionarán el desempeño de las economías de la región en 2002

Tras las alzas sucesivas de las tasas de interés en Estados Unidos del año 2000, destinadas a moderar un crecimiento económico que se consideraba excesivo, se pasó durante 2001 a la política inversa, como forma de contrarrestar una desaceleración más fuerte de la deseada. Esta caída incidió principalmente en las tasas de interés de corto plazo, en tanto que las tasas de interés de largo plazo se han mantenido relativamente estables, con pequeñas oscilaciones (gráfico 3.1).

Esta política de reducción de tasas ha permitido a varios países de la región disminuir también sus tasas de interés internas. En otros países, en cambio, los problemas internos han limitado la posibilidad de seguir bajando las tasas. Más aún, en algunos casos, las dificultades para acceder al financiamiento externo y la salida de capitales han llevado a una alza de las tasas como forma de detener la salida de reservas y/o de limitar la devaluación de la moneda. De este modo, si bien Chile, Colombia, México y en algún grado Perú han reducido sus tasas, la complicada situación económica Argentina y la voluntad de limitar la devaluación del real brasileño y del bolívar venezolano han llevado las autoridades económicas a subir las tasas de interés internas, lo que ha limitado la capacidad de crecimiento de sus economías. En Argentina, el alza de las tasas fue particularmente significativa: las tasas interbancarias para operaciones de 15 días en

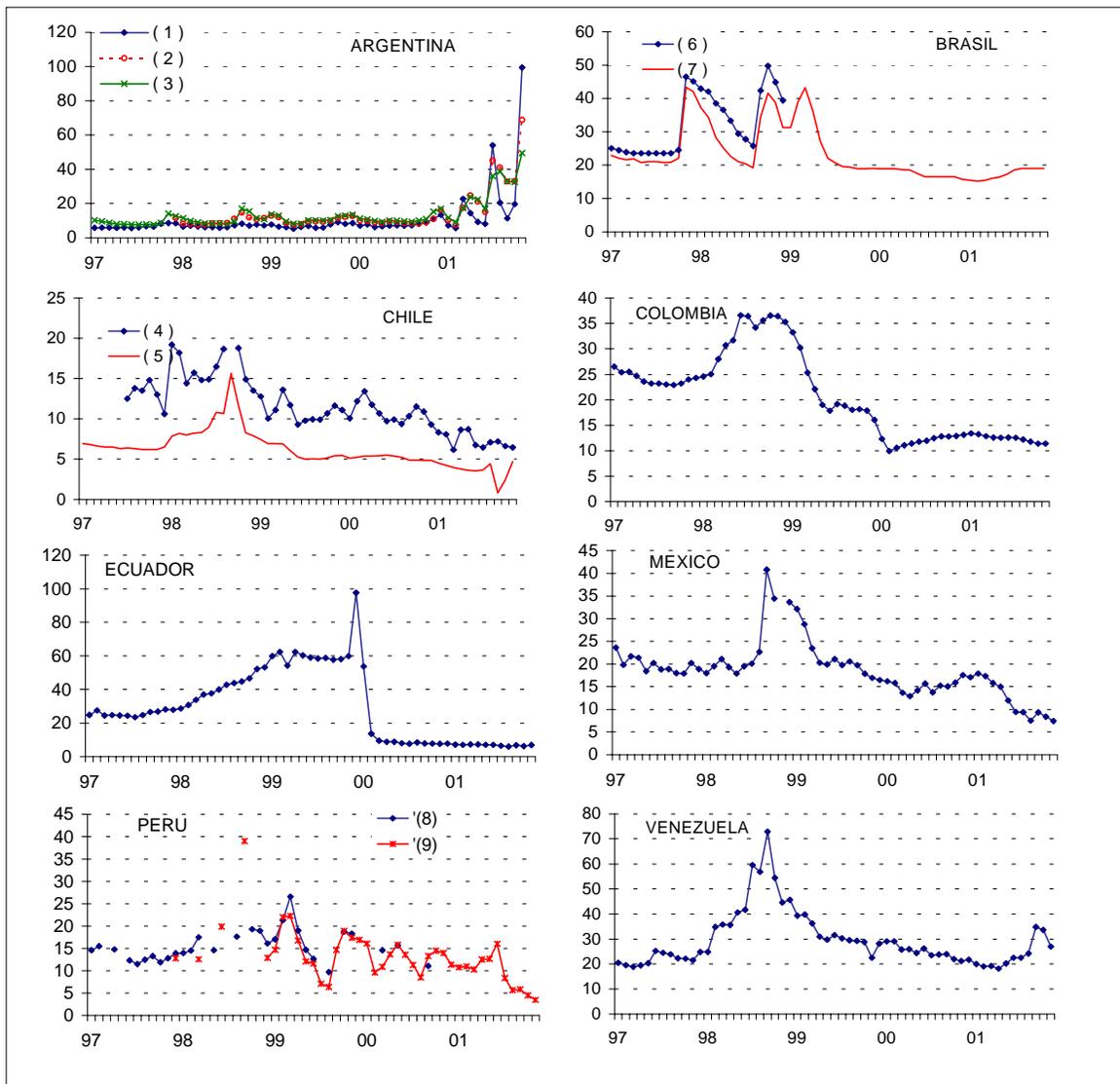
pesos llegaron a un promedio de 99.8% en noviembre de 2001, y las tasas de préstamos a empresas de primera línea a 49.5% en promedio ese mismo mes; en términos reales estas tasas son incluso superiores debido a la deflación de precios existente en el país (gráfico 3.2).

Gráfico 3.1
TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES
(en porcentaje, tasas anualizadas)



Fuente: FMI, *International Financial Statistics*, varios números, y Bloomberg.

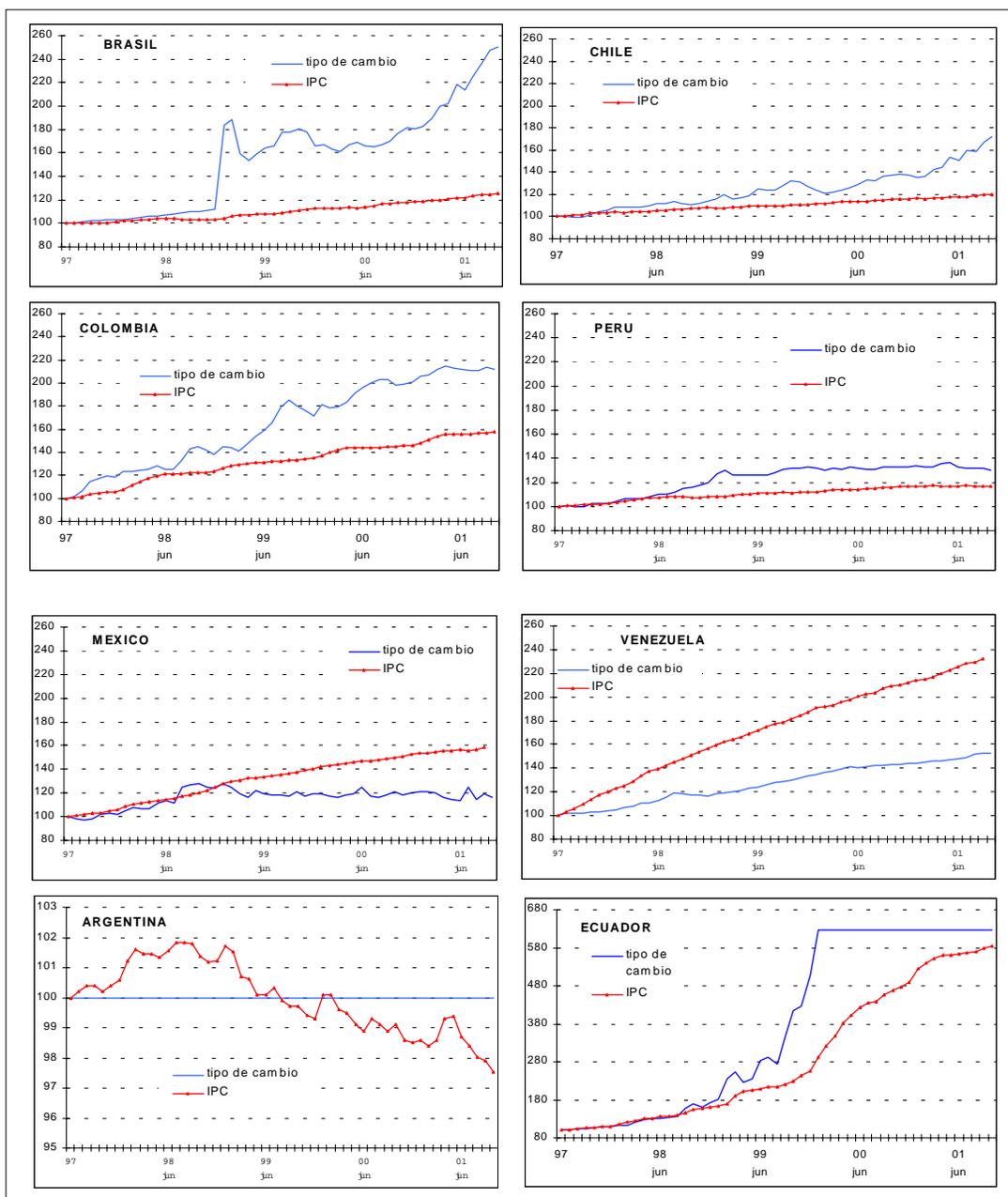
Gráfico 3.2
EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS SELECCIONADAS EN 8 PAÍSES DE AMÉRICA LATINA
(en porcentaje, anualizadas)



Fuente y especificaciones: Argentina: (1) Tasas interbancarias en pesos hasta 15 días, (2) Tasas interbancarias a 30 días (BAIBOR), (3) Tasa activa de primera línea, *Banco Central de la República Argentina*; Brasil: (6) TBAN, (7) SELIC, Banco Central do Brasil; Chile: (4) Tasas de los Pagarés Descontables del banco central a 90 días, (5) Tasas medias de captación, reajustables según variación de la UF, de 90 a 365 días, Banco Central de Chile; Ecuador: Tasa correspondiente al rendimiento promedio ponderado mensual de los títulos que subasta el BCE a plazos de entre 84 y 91 días, Banco Central de Ecuador; México: Tasa de los CETES a 28 días Banco de México; Perú: (8) Tasa de interés de los certificados de depósito del BCRP a 4 semanas, (9) Tasa de los préstamos interbancarios, Banco Central de Reserva del Perú; Colombia: Tasa de los CDT's a 90 días para bancos y corporaciones, promedio mensual, Banco de la República de Colombia; Venezuela: tasa promedio de las operaciones activas de las instituciones financieras, Banco Central de Venezuela.

Gráfico 3.3

AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES); EVOLUCIÓN COMPARADA DE LOS PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DEL TIPO DE CAMBIO CON EL DÓLAR
(moneda nacional por US\$, IPC mensual, índices Junio 1997=100)



Fuente: FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, varios números, y fuentes oficiales de los países.

Las políticas de tasa de interés están estrechamente vinculadas a los distintos regímenes de cambio (gráfico 3.3). Durante 2001, los países de la región mantuvieron las políticas cambiarias adoptadas en los años previos, en muchos casos como resultado de las crisis financieras internacionales de la segunda mitad de los años noventa. Se puede identificar básicamente dos grupos de países, con Venezuela ocupando una posición intermedia. Un primer grupo es integrado por aquellos que mantuvieron sus políticas de fluctuación cambiaria. Brasil, Chile, Colombia,

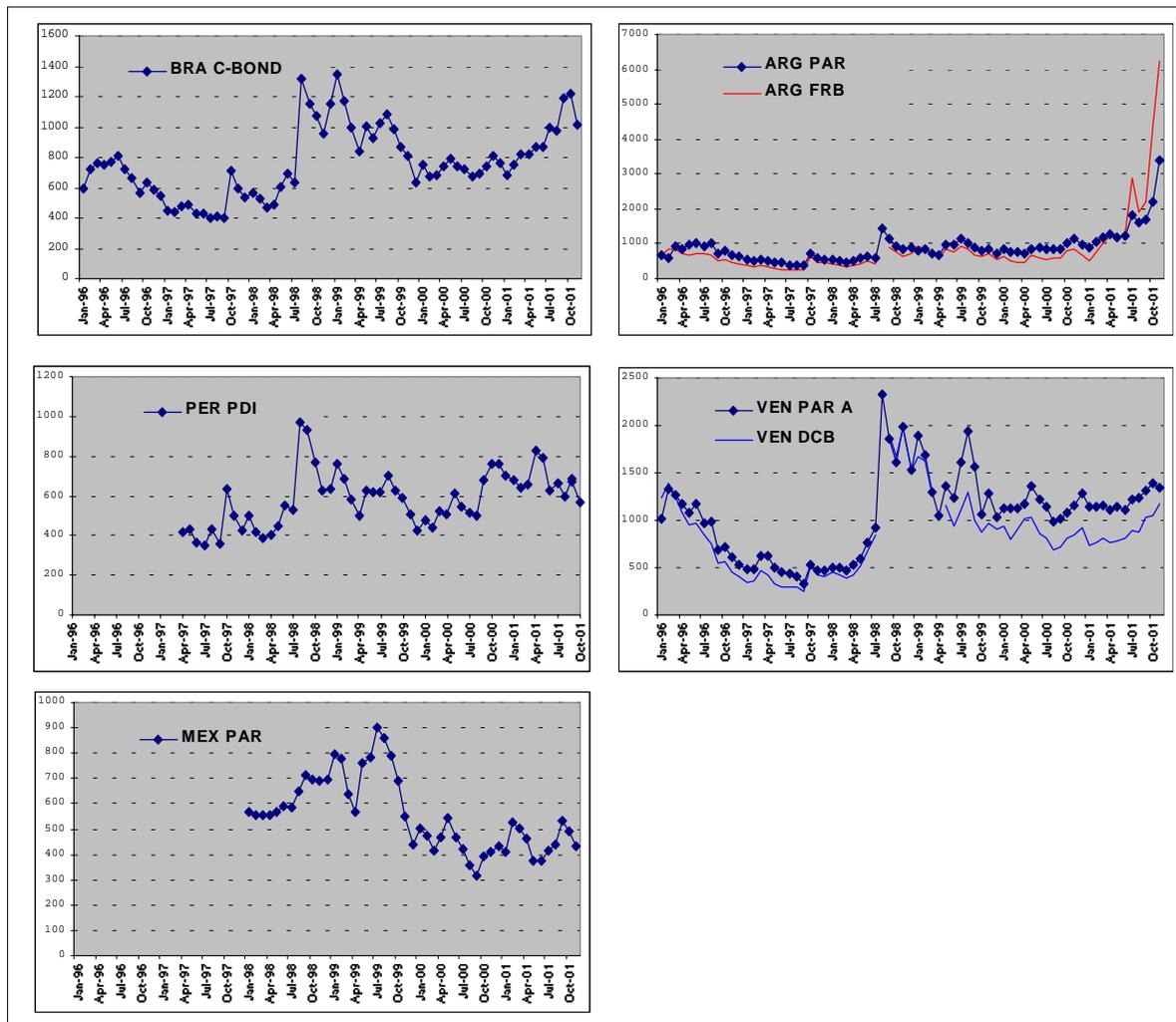
México y Perú se cuentan este grupo de países. La flexibilidad del tipo de cambio permitió, especialmente en Brasil y Chile, responder a la turbulencia financiera generada por la crisis argentina sin tener que incrementar fuertemente sus tasas de interés; en Chile, por el contrario, ésta disminuyó. La devaluación cambiaria se tradujo en el estancamiento (o la disminución) de las importaciones y ha permitido un crecimiento, aunque pequeño, de las exportaciones manufactureras. Entre estos países se singulariza el caso de México: allí, la flotación ha sido compatible con una revaluación real del peso, al estar combinada con una fuerte entrada de capitales. Este tipo de cambio ha mantenido altas las importaciones de bienes de consumo (crecerán cerca de 20% en 2001), a pesar de la recesión económica y de la contracción de las demás importaciones.

Un segundo grupo de países son aquellos que presentan un tipo de cambio fijo por ley, como Argentina, Ecuador y El Salvador. Ante un contexto de menor demanda internacional y de bajos precios de los productos básicos, deben ajustar sus economías como forma de hacer frente a los desequilibrios externos, lo cual tiende a provocar desequilibrios fiscales. Este ha sido el caso en Argentina y El Salvador en 2001, en tanto Ecuador exhibía una rápida recuperación de su PIB desde los deprimidos niveles a los que había caído en 1999, pero también un crecimiento de las importaciones a tasas que no son sostenibles (aunque se explican en parte significativa por inversión extranjera directa). En Venezuela, por último, se sigue una política de flotación cambiaria en torno a una banda establecida por el Banco Central que se desliza lentamente, permitiendo una devaluación del bolívar, pero a tasas menores a las de la inflación existente. De este modo, la moneda nacional ha seguido valorizándose en términos reales, lo cual se ha traducido en un crecimiento sostenido de las importaciones. Las características propias al mercado cambiario venezolano (en el cual la liquidación de dólares por la empresa nacional de petróleo PDVSA juega un papel determinante) explican que se ha podido mantener esa política cambiaria pese a las fuertes salidas de capital del sector privado; esas mismas características permitirían un cambio en la política cambiaria sin que éste corriera el riesgo de una devaluación descontrolada.

El acceso de las economías latinoamericanas a los mercados financieros internacionales, es otro factor que condiciona el crecimiento de las economías de la región. Si bien es cierto que, salvo para algunos países, el financiamiento externo sigue llegando, también es cierto que éste ha tomado menos la forma de inversión extranjera directa y más la de inversión de cartera, cuyos costos, pese a la disminución de las tasas de interés internacionales, siguen aumentando en varios casos debido al aumento de los márgenes de riesgo exigidos por los inversionistas (gráfico 3.4). Es cierto que el sobre costo de la deuda no ha aumentado en igual magnitud para todos los países (en México se ha mantenido en los mismos niveles del año 2000) y que algunos países, como Chile y Uruguay, siguen siendo calificados con grado de inversión (lo que ha permitido a Chile emitir deuda en Estados Unidos con un sobre costo muy bajo luego después de los ataques del 11 de septiembre). Pero también es cierto que aquellos países que necesitan recurrir a los mercados internacionales para financiar sus pagos de intereses y amortizaciones de deuda, como Brasil y Argentina, han encontrado mayores dificultades para hacerlo. Por otro lado el gran endeudamiento externo de muchos de los países de la región ha generado un déficit en su balance de servicios factoriales, que a esta altura se está tornando estructural y cada vez más difícil de financiar.

Gráfico 3.4

EVOLUCIÓN DE LOS SPREADS PAGADOS POR BONOS EMITIDOS POR CINCO PAÍSES DE AMÉRICA LATINA, EN PUNTOS BÁSICOS

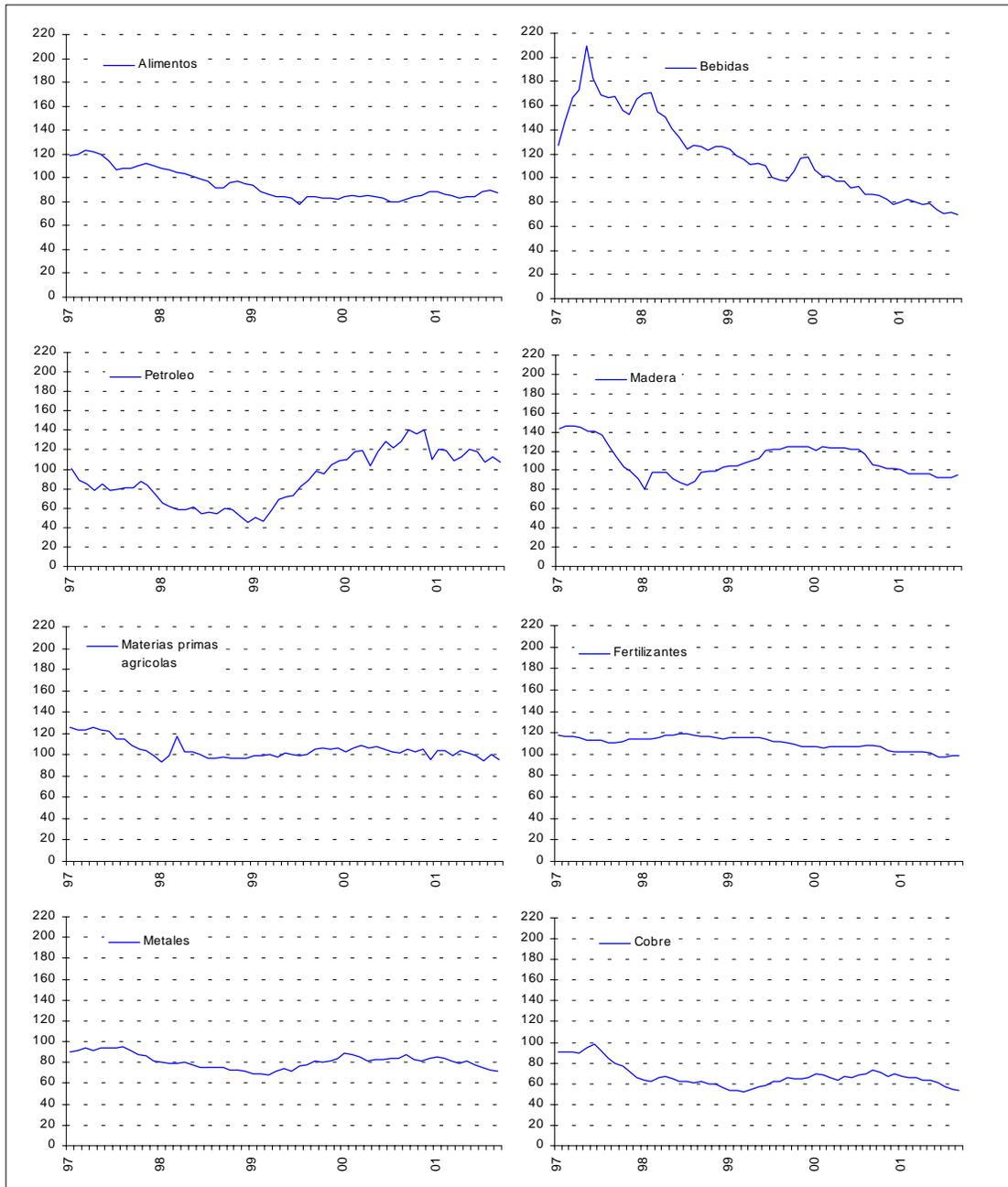


Fuente: Bloomberg

Otro factor determinante para el desempeño de las economías latinoamericanas es el precio de las materias primas, dado que muchas economías siguen dependientes de las exportaciones de productos primarios. El gráfico 3.5 muestra un nivel deprimido del precio de los principales productos primarios: con la excepción del petróleo, ninguno ha logrado recuperar sus niveles anteriores a la crisis asiática, y varios de ellos han seguido disminuyendo en 2001.

En este terreno, las perspectivas para 2002 son en general poco alentadoras, ya que prevemos la continuidad de la tendencia decreciente para los precios de la mayor parte de los productos primarios que exporta la región, en particular del petróleo, de la mayor parte de los minerales, y de la mayor parte de los alimentos y bebidas tropicales. En cambio, se podría esperar una mejoría en el precio de la carne y de algunos alimentos de clima templado.

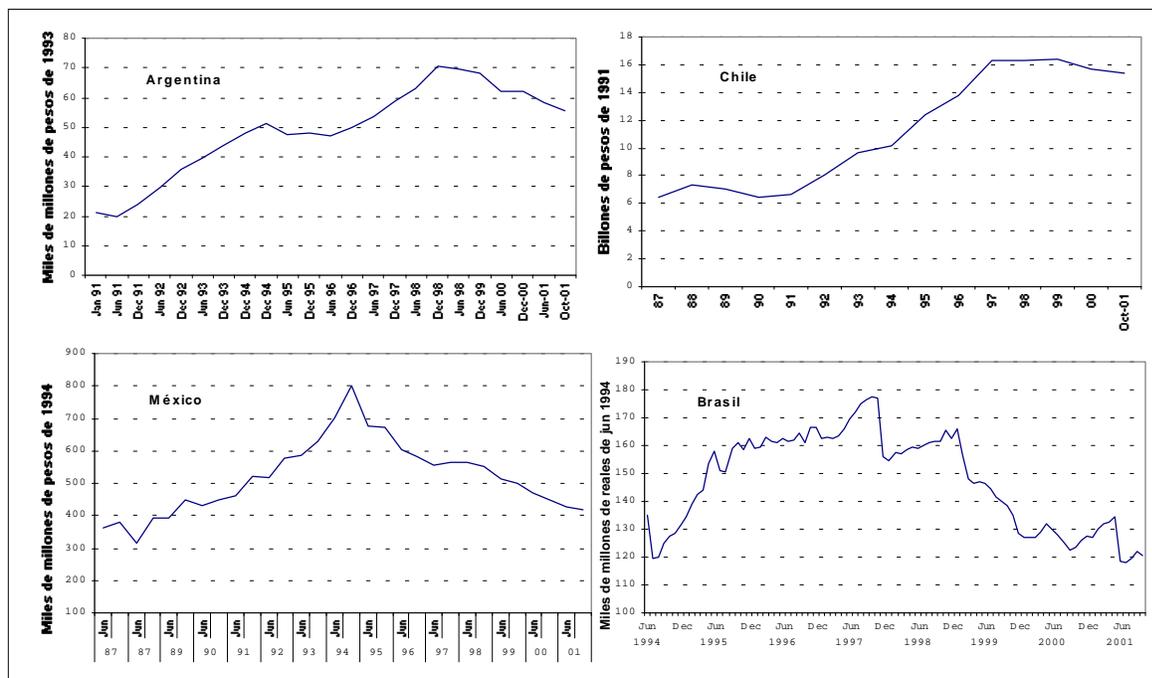
Gráfico 3.5
EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS
(1990=100)



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Otro factor destacado del presente año y que probablemente se prolongará en el siguiente es el bajo dinamismo del crédito interno que se ha visto en los últimos años. Al fuerte crecimiento del crédito de principios de los años noventa, que fue destinado en gran parte a financiar los gastos de consumo y vivienda, siguió un estancamiento e inclusive una caída del crédito concedido en la mayor parte de los países de la región (gráfico 3.6). Llama la atención que incluso en países que han logrado reducir sus tasas de interés a niveles históricamente bajos, como Chile y México, se asista a una caída del crédito concedido, en particular al sector privado. Este comportamiento obedece a una combinación de factores. Por un lado, las instituciones bancarias, al percibir un mayor riesgo crediticio en los agentes privados, prefieren restringir su crédito a esos sujetos y colocar sus fondos en instrumentos con (a priori) menor riesgo. Por otro lado, las familias prefieren pagar compromisos anteriores y reducir su gasto antes de embarcarse en nuevas deudas, en países con problemas de empleo.

Gráfico 3.6
ARGENTINA, BRASIL, CHILE Y MÉXICO: CRÉDITO REAL OTORGADO POR EL SISTEMA FINANCIERO ^a



Fuentes: Banco Central de la República Argentina, Boletín Estadístico; Boletim do Banco Central do Brasil; Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile, Información Financiera; y Banco de México; Indicadores Económicos.

Nota: ^a Saldos a fin de cada período, deflactados por los índices respectivos de precios mayoristas. En el caso de Argentina y Brasil, se consideran únicamente los créditos al sector privado. Los datos están expresados en moneda nacional.

4. Un examen de las consecuencias económicas de los sucesos del 11 de septiembre de 2001

En este capítulo examinamos en qué medida las proyecciones latinoamericanas para 2002 pueden verse condicionadas por los acontecimientos del 11 de septiembre de 2001. Un análisis de sus consecuencias económicas debe considerar los efectos directos y los indirectos, inmediatos y duraderos, que se presentan de manera y con intensidad diferentes según el sector económico y el país. Ciertamente, el impacto principal se está produciendo en la economía de Estados Unidos, y es mayormente a través de cómo reacciona ésta que ese efecto afectará al resto del mundo; pero también hay consecuencias directas sobre el comercio, el turismo y los mercados de capitales.

Hay que considerar también el marco en el que ese shock se produjo y las reacciones de política económica que precipitó. Teniendo en cuenta estos factores, se puede afirmar que muchas de las dificultades económicas que atraviesa la economía mundial no son atribuibles a estos sucesos (la economía mundial y norteamericana ya venía desacelerándose sensiblemente antes de septiembre), y que no todos sus efectos económicos tienden a un mismo resultado (hay respuestas de política que apuntan a reactivar la economía). Teniendo en cuenta la multiplicidad de factores y el hecho de contar todavía con una escasa perspectiva temporal que permita contrastar un “antes” y un “después”, la ambición de este capítulo se limita a presentar las evidencias empíricas disponibles y a proponer un análisis preliminar del impacto de los acontecimientos mencionados sobre la economía latinoamericana y mundial.

a. Impacto sobre la economía de Estados Unidos

Los efectos económicos más directos de los atentados dicen relación con la destrucción producida y con la interrupción de ciertas actividades en Estados Unidos: cierre de restaurantes, oficinas y comercios en la zona afectada, suspensión de vuelos y de la actividad de los mercados financieros durante varios días. Las pérdidas directas de producción han sido evaluadas en unos 25 a 35 mil millones de dólares por el Banco Mundial, equivalentes a 1,5% de la producción trimestral de Estados Unidos; el FMI se basa en una estimación del U.S. Bureau of Economic Analysis para cifrar el costo directo de los ataques en 21,4 mil millones de dólares.³⁷ Por su parte, el National Institute of Economic and Social Research (NIESR), señala que una reducción temporal de 20% en la actividad de los servicios financieros, de seguros e inmobiliarios del Estado de Nueva York equivale a 0,55% del PIB norteamericano.³⁸ A las pérdidas directas de esos sectores corresponde agregar sus efectos indirectos sobre otras actividades: así, usando la matriz insumo-producto, se estimó que una reducción de 20% de la actividad de las líneas aéreas durante un mes se traduciría en una reducción de 0,25% en el PIB anual.³⁹

De suma importancia para el desempeño futuro es la evolución del consumo privado. Desde el inicio de la desaceleración económica en Estados Unidos, aquél fue clave para sostener el crecimiento de ese país; su debilitamiento tendría importantes efectos negativos.⁴⁰ Las cifras que se conocen a la fecha muestran una considerable volatilidad: a la caída de septiembre siguió una fuerte recuperación en octubre y una nueva disminución en noviembre (gráficos 4.1 y 4.3)

Una indicación de su posible evolución futura surge de los índices de confianza de los consumidores (gráfico 4.2). Estos vienen disminuyendo desde el tercer trimestre del 2000, período en el cual comienzan a aparecer indicios de una desaceleración de la economía, y cayeron fuertemente en septiembre de 2001. Ahora bien, el índice de la Universidad de Michigan comenzó a recuperarse posteriormente, pasando de su mínimo de 81,8 en septiembre a 85,9 a principios de diciembre, comportamiento que sería indicio de que la actividad económica está tocando fondo y comenzando su recuperación, aun cuando la confianza permanece claramente por debajo del nivel de julio.⁴¹ El índice de Conference Board continuó cayendo en octubre y noviembre (gráfico 4.2); sin embargo, el “índice de expectativas” de la misma fuente aumentó levemente y los consumidores expresaron mayor optimismo con respecto a la situación económica para el próximo semestre, en tanto la perspectiva del empleo aumentó levemente. Estos indicios apuntarían a una lenta reversión de las expectativas.⁴²

³⁷ Véase Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook, diciembre de 2001, The Global Economy after September 11*, págs. 15 a 17.

³⁸ Véase Banco Mundial, *Global Economic Prospects and the Developing Countries 2002*, pág. 5, y *National Institute Economic Review* n° 178, octubre de 2001, p. 23.

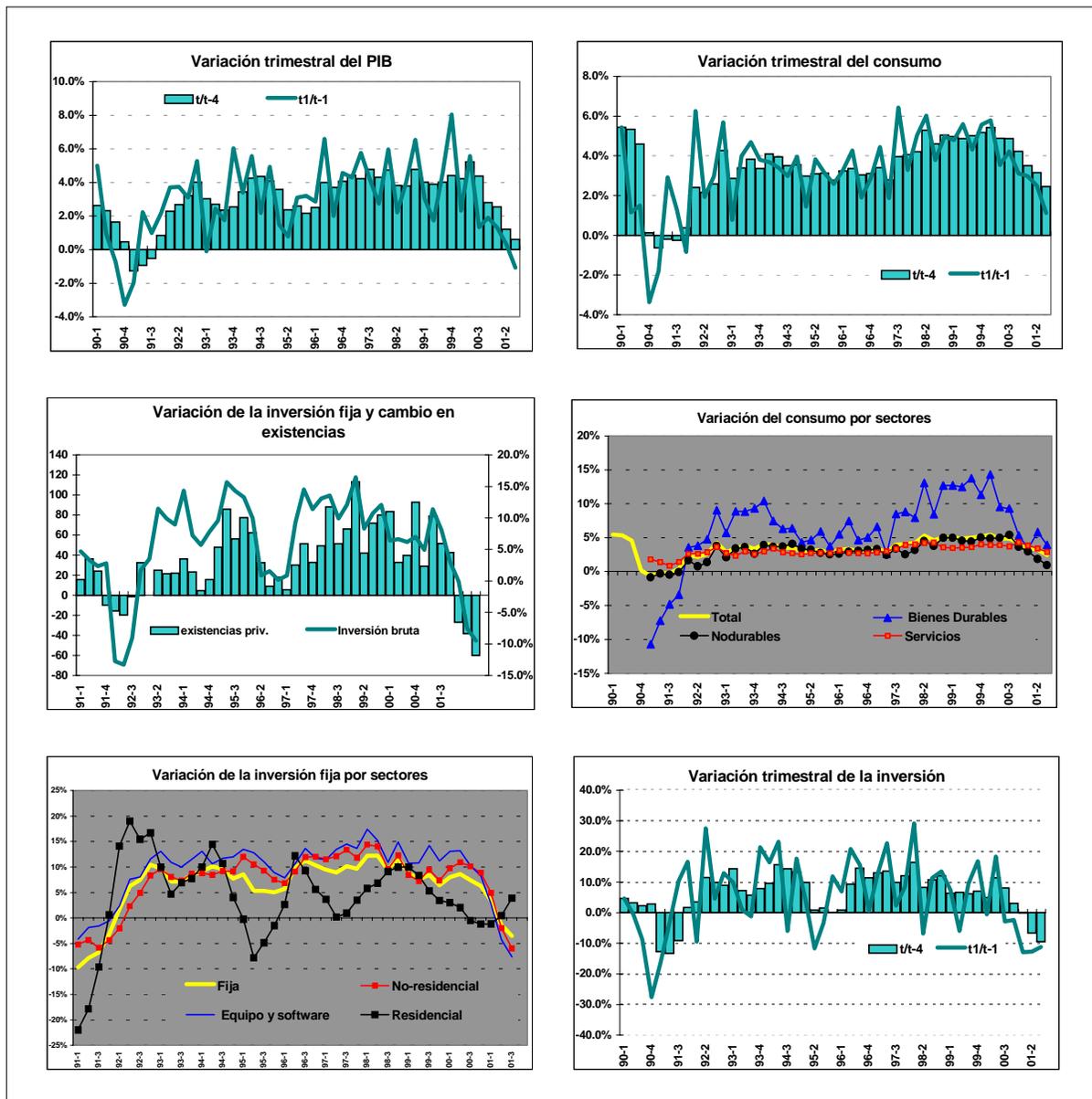
³⁹ Véase Banco Mundial, *op.cit.*, pág. 6.

⁴⁰ Véase Paul Krugman, “The fear economics”, *op. cit.*

⁴¹ Bank1one: *US Economic Data*, 7 de diciembre de 2001, www.bocm.com

⁴² The Conference Board: *U.S. Leading Indicator rose 0.5% in November*, 19 diciembre de 2001, www.globalindicators/US. Este comunicado, que incorpora datos revisados y un cambio de año base a 1996, señala que el índice de expectativas aumentó por segunda vez consecutiva, y que si esta tendencia continúa cabría esperar una recuperación durante la primera mitad del 2002. Agrega que la caída del “índice coincidente” desde su último máximo hasta la fecha es muy inferior a la caída promedio de las seis recesiones previas.

Gráfico 4.1
ESTADOS UNIDOS: INDICADORES ECONÓMICOS TRIMESTRALES



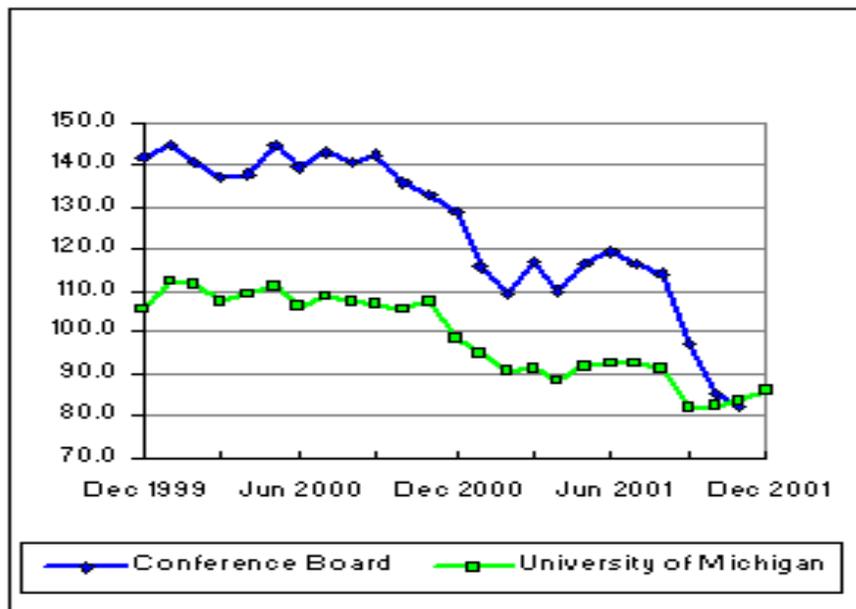
Fuente: Bureau of Economic Analysis.

Por su parte, la inversión mantiene su tendencia decreciente (gráfico 4.1), pero es difícil distinguir en ella un efecto particular del día 11 de septiembre; la razón principal de esa tendencia es la sobreinversión en equipamiento de alta tecnología, proceso que demostró ser insostenible.⁴³ Cabe agregar que las cotizaciones bursátiles cayeron y el precio del petróleo subió en los días que

⁴³ La idea de que los avances de productividad no se relacionaba con una revolución tecnológica o una nueva economía sino más bien con un aumento excepcional del nivel de inversión fue planteada en 1999 por Anton Brender y Florence Pisani. Sugerían, además, que para conservar los beneficios del crecimiento observado era necesario mantener ese nivel de inversión, lo cual comprometería el equilibrio financiero y se traduciría en una dependencia financiera masiva de los Estados Unidos con el resto del mundo. Véase A.Brender, F. Pisani, *Le Nouvel Age de l'Economie Nordaméricaine*, Economica, París, 1999.

siguieron a los ataques, lo cual, de persistir, hubiera empeorado la coyuntura, pero ambos movimientos se revirtieron en las semanas siguientes.⁴⁴

Gráfico 4.2
ESTADOS UNIDOS: INDICES DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR
DICIEMBRE DE 1999-DICIEMBRE DE 2001



Fuente: tomado de Bank1one: *US Economic Data*, 7 de diciembre de 2001, disponible en www.bocm.com.

Por otra parte, los ataques del 11 de septiembre de 2001 dieron lugar a políticas compensadoras por parte de las autoridades económicas. Hubo una respuesta rápida de la política monetaria, brindando liquidez al sistema financiero y reduciendo nuevamente las tasas de interés rectoras. A ella se agregó un paquete de ayuda fiscal a los sectores más directamente afectados (como el transporte aéreo), todo lo cual contribuyó a compensar buena parte de los efectos inmediatos del shock, tendencia además reforzada por la caída del precio del petróleo. Un aspecto que también está gravitando y que podría jugar un rol durable en la economía norteamericana es la fuerte subida del gasto militar. Este último “provee un estímulo fiscal que refuerza el estímulo monetario”.⁴⁵

En base a la información disponible, se observa que las tendencias recesivas que se manifiestan a partir del segundo trimestre del 2001 se agudizaron durante el tercer trimestre: en la serie desestacionalizada, entre ambos trimestres el PIB se contrajo un 1%. En septiembre, disminuyeron las ventas al detalle (-2,1%), la producción de bienes de equipamiento (-2,3%)⁴⁶, y las nuevas órdenes de compra de bienes durables (-9,2%). Se perdieron 213 mil empleos, muchos

⁴⁴ Al reabrirse los mercados tras los ataques del 11/09/2001, el Dow Jones cayó un 14%, S&P 500 un 11 % y NASDAQ un 16%, pero desde la última semana de septiembre comenzaron ya su recuperación; los primeros han alcanzado niveles similares a los que se registraron a fines de agosto mientras que el NASDAQ lo supera ampliamente al haber aumentado un 40 % a la fecha. En todo, estas acciones se encuentran entre un 10 a un 24% por debajo de su valor a principio de año.

⁴⁵ Véase L.R.Klein y S. Ozmuur, *Forecast Summary*, University of Pennsylvania, 3 de diciembre de 2001.

⁴⁶ Los bienes de equipo registraron en el tercer trimestre una caída anualizada del 13,4%, lo que representa la mayor caída trimestral desde 1982. Federal Reserve Board, *Monthly Release on Industrial Production*.

de ellos directamente vinculados a los sectores más afectados por los ataques.⁴⁷ Las cifras de octubre revierten algunas de esas caídas: se recuperó el consumo un 2,9%,⁴⁸ y las órdenes de compra de bienes durables aumentaron 12,8% respecto de septiembre. En este último indicador incidieron fuertemente los bienes de capital para la defensa (las órdenes de compra se triplicaron en un mes) y el material de transporte (autos y aviones). En cambio, el empleo sigue sin recuperarse: en octubre se pierden otros 415 mil puestos de trabajo. El desempleo pasa así de 4,9% en agosto y septiembre a 5,4% en octubre y 5,7% en noviembre⁴⁹ (gráfico 4.3).

En septiembre, el comercio exterior disminuyó significativamente respecto de agosto (en términos desestacionalizados): las exportaciones cayeron 8% y las importaciones un 15%. Sin embargo, ya en octubre se notó una recuperación en las importaciones en relación a septiembre (+11%), en tanto las exportaciones crecían 1%.⁵⁰

En síntesis, se estima que el shock del 11 de septiembre reforzó tendencias que se venían observando en una serie de indicadores económicos y postergó la recuperación de la economía norteamericana en al menos uno o dos trimestres. Esto ha llevado a que la mayor parte de las proyecciones de crecimiento fueran revisadas a la baja: antes del 11 de septiembre pasado, la mayor parte de las previsiones situaban la tasa de crecimiento en torno a 1,7%; después de esa fecha, las previsiones pasaron a ubicarse en el rango de 0,7% a 1,2%. Para 2002, las previsiones varían entre 0,6% y 1,3%.

b. Impacto sobre las economías latinoamericanas

Los sucesos del 11 de septiembre de 2001 inciden sobre las economías latinoamericanas principalmente de manera indirecta, esto es a través de sus efectos sobre la economía norteamericana: en la medida en que agraven la desaceleración de esa economía y/o difieran su recuperación, tendrá un efecto adverso sobre América Latina, principalmente a través de su comercio.

El gráfico 4.4 muestra la evolución de las importaciones de los Estados Unidos en valores corrientes, por región de origen. Puede constatarse, en primer lugar, que las altas tasas de crecimiento de las importaciones norteamericanas (que han dado lugar a un creciente desequilibrio comercial en ese país) empiezan a caer nítidamente a partir del último trimestre de 2000, y pasan a tener tasas negativas a partir de mayo de 2001. Así, si bien la contracción se acentúa en septiembre (-15,5% respecto de septiembre de 2000), no podemos atribuirla única ni principalmente a los sucesos de ese mes. Además, ya en octubre se percibe una mejoría relativa. Las importaciones que caen más pronunciadamente son las provenientes de América Latina y de Asia. Las razones de ello deben buscarse en la composición de las compras externas de Estados Unidos.

⁴⁷ Cerca de 118 000 personas masivamente despedidos durante las tres semanas subsiguientes, de estos el 47% fueron identificados como directa- e indirectamente asociados a los ataques y casi la mitad pertenecían al sector de transporte aéreo mientras que otro grupo importante trabajaba en hoteles y moteles, servicios de transporte y restaurantes. Véase: Bureau of Labor Statistics, *What have been the effects of the events of September 11, 2001 on BLS data?* Según el FMI, en octubre y noviembre las compañías aéreas suprimieron 81 mil empleos, y los servicios ligados al turismo (hoteles, restaurantes, agentes de viaje, etc.) otros 58 mil. Véase FMI, *World Economic Outlook, diciembre de 2001, The Global Economy after September 11*, págs. 16 y 17.

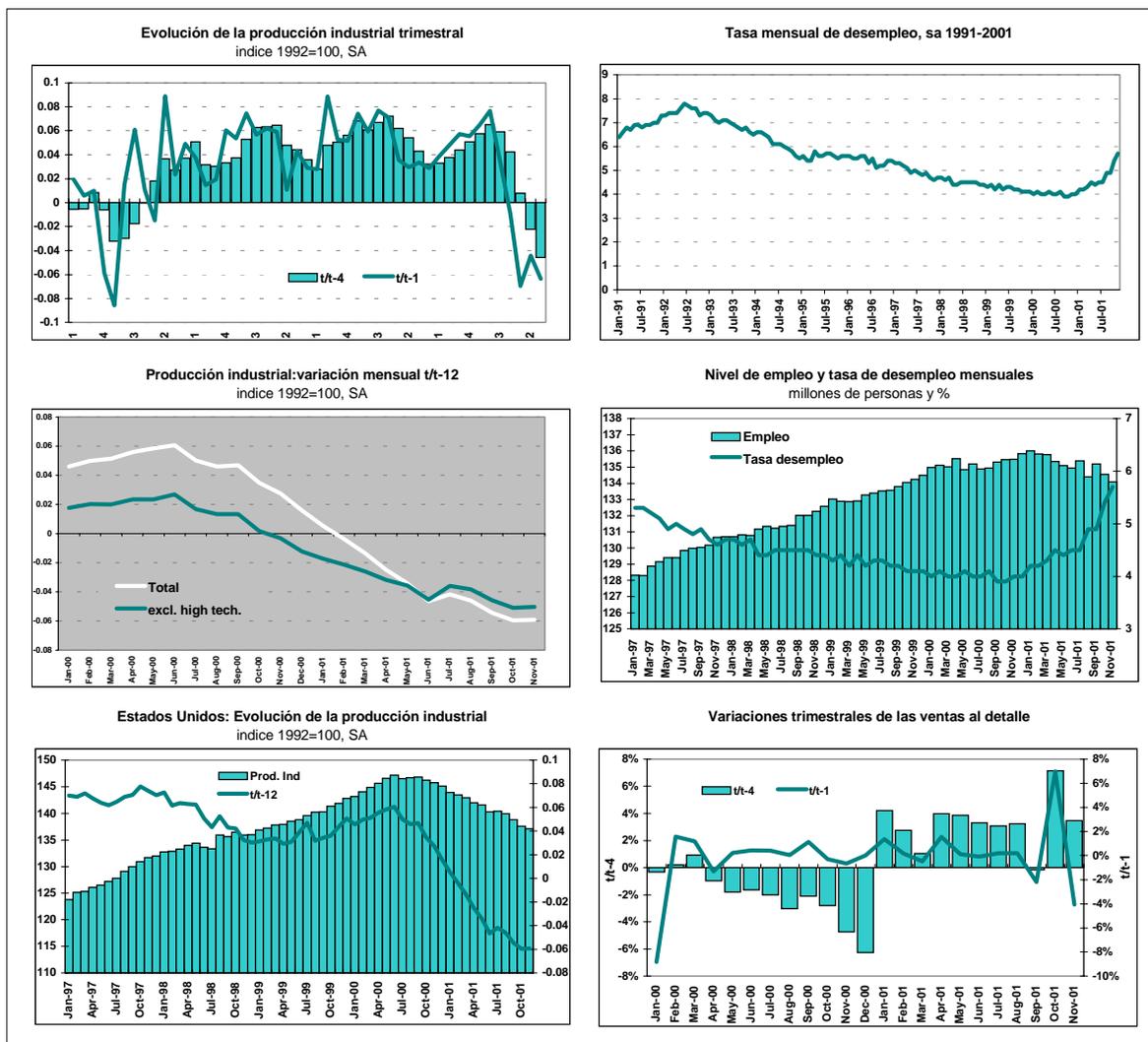
⁴⁸ En septiembre, el ahorro de las familias había trepado bruscamente a 4,6% del ingreso disponible; en octubre, cae a apenas 0,2%. Así, el consumo repuntó fuertemente pese a la disminución del ingreso disponible. Ha jugado un rol significativo la oferta de crédito al consumo sin intereses de bienes durables, particularmente automóviles. Véase L.R.Klein y S. Ozmuur, *Forecast Summary*, University of Pennsylvania, 3 de diciembre de 2001.

⁴⁹ Véase Bureau of Labor Statistics, *What have been the effects of the events of September 11, 2001 on BLS data?*, y *The employment situation: November 2001*, disponibles en www.bls.gov

⁵⁰ En base a datos ajustados estacionalmente según US International Trade Commission.

Gráfico 4.3

ESTADOS UNIDOS: INDICADORES ECONÓMICOS

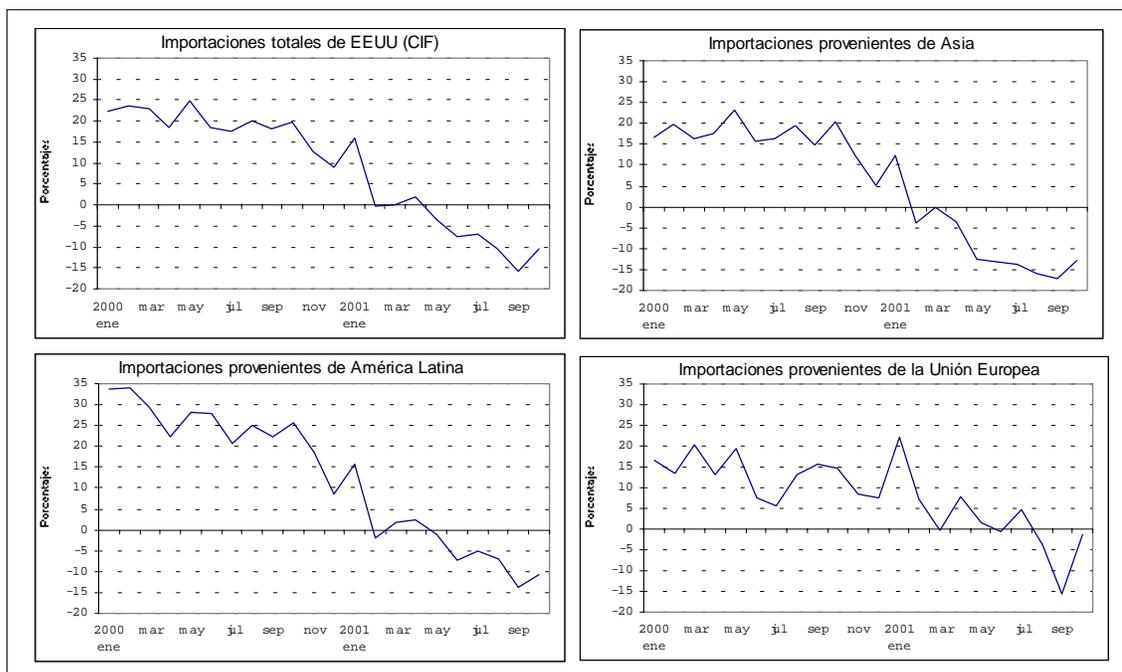


Fuente: Reserva Federal, Bureau of Labor Statistics. Bureau of Census.

Los rubros que explican el 90% de la caída de las importaciones entre octubre de 2000 y octubre de 2001 son combustibles y maquinaria y equipo de transporte (capítulos 3 y 7 de la CUCI). La caída de las importaciones de maquinaria y equipo de transporte deriva de la depresión de la inversión y de la industria manufacturera, especialmente la industria de la información.⁵¹ En cuanto a las importaciones de combustibles, su caída obedece exclusivamente al menor precio, dado que el volumen importado aumentó. Esta evolución es consistente con las menores importaciones provenientes de Asia (fuerte proveedora de material para la industria de información) y América Latina: gran parte de las exportaciones latinoamericanas a Estados Unidos son combustibles o productos de las industrias maquiladoras, clasificados como maquinaria (bienes de capital) y bienes de consumo. El gráfico 4.5 muestra la evolución de las importaciones clasificadas según su uso final; allí, los combustibles figuran entre los insumos industriales. Otros insumos industriales importantes para las exportaciones latinoamericanas son los minerales.

⁵¹ Según el Bureau of Economic Analysis La inversión privada cayó un 9,5% en el tercer trimestre con respecto al mismo trimestre de 2000; en particular, la inversión en computadores y equipos asociados cayó un 12,7%.

Gráfico 4.4
IMPORTACIONES DE BIENES DE LOS ESTADOS UNIDOS (CIF) , TOTALES Y POR REGIÓN DE ORIGEN, ENERO DE 2000 A OCTUBRE DE 2001
(tasas de crecimiento respecto del mismo mes del año anterior)



Fuente: Elaboración sobre la base de United States International Trade Commission, disponible en dataweb.usitc.gov.

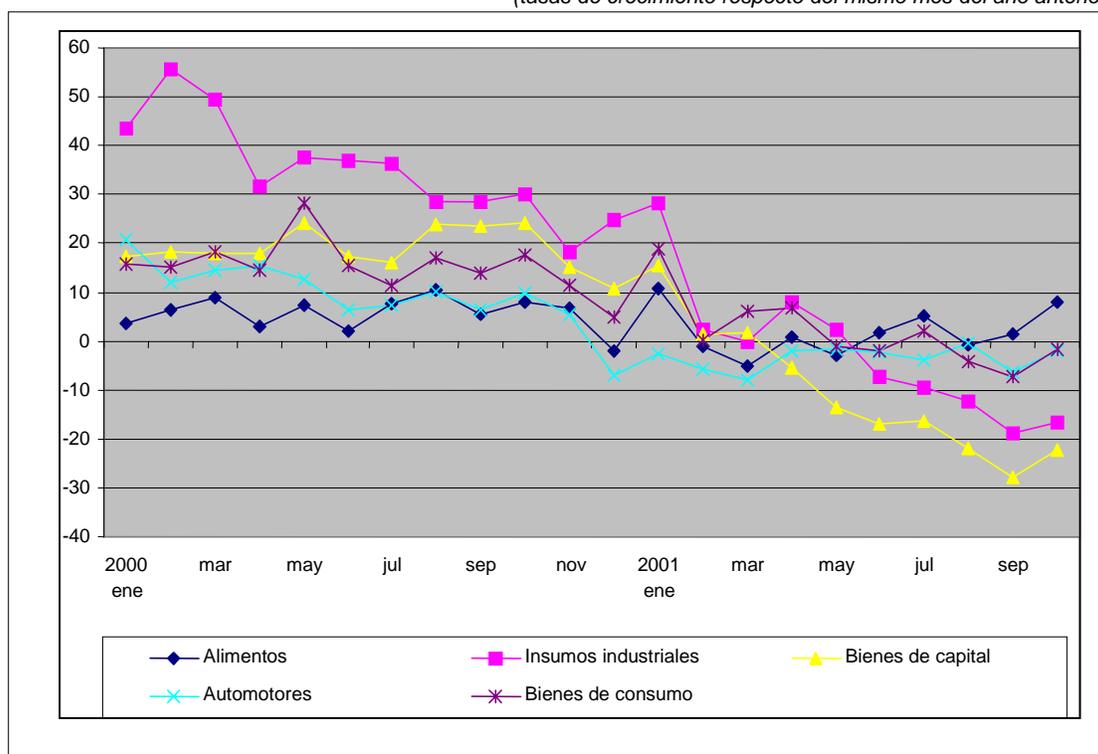
La forma en que esta contracción del mercado norteamericano afectó a los distintos países latinoamericanos ha sido diversa. En algunos casos se da en forma directa, por menores exportaciones a Estados Unidos, y en otros se da a través de su incidencia sobre los precios de las materias primas. Entre los más afectados por el primer factor están México, República Dominicana y la mayoría de los países centroamericanos. Como fue señalado en el capítulo 2, así como el crecimiento del producto y de las importaciones de Estados Unidos había impulsado el comercio de esos países, la recesión actual los afecta fuertemente. Puede constatar, en efecto, una fuerte caída de las tasas de crecimiento de las exportaciones de México y Centroamérica destinadas a los Estados Unidos. Esas exportaciones pasan de crecer a tasas muy elevadas durante 2000 (entre 20% y 30% anual en muchos casos), a estancarse o experimentar tasas negativas durante 2001 (véanse los gráficos 4.3 y 2.1).

Por su parte, los exportadores de petróleo y minerales (principalmente los países andinos, además de México) se vieron afectados por una reducción de los precios de sus exportaciones, a su vez inducida en gran parte por la desaceleración norteamericana y por su repercusión sobre otros importantes mercados de petróleo y minerales, como son los asiáticos (véase nuevamente el gráfico 3.5). Entre los menos afectados están los países del Mercosur. Estos países mantuvieron los valores exportados a Estados Unidos; aunque cayeron las tasas de crecimiento de las exportaciones a ese destino, no se volvieron negativas, creciendo un 2,7% durante los 10 primeros meses de 2001 (en esa desaceleración incidió el menor valor de las exportaciones argentinas de petróleo). Por la otra, sus exportaciones a los Estados Unidos representan una proporción pequeña tanto de sus exportaciones totales como de su PIB (cuadro 2.1). Ello contrasta notoriamente con los casos de México, República Dominicana y Costa Rica.

Gráfico 4.5

**IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS (CIF) POR TIPO DE PRODUCTO,
ENERO DE 2000 A OCTUBRE DE 2001**

(tasas de crecimiento respecto del mismo mes del año anterior)



Fuente: Elaboración sobre la base de United States International Trade Commission, disponible en dataweb.usitc.gov.

La contracción de las importaciones norteamericanas se producen tanto en el comercio de bienes como en el de servicios. En estos últimos, la caída de septiembre fue mucho más pronunciada, debido a la incidencia de los rubros viajes, pasajes y otros servicios privados. Las importaciones de “otros servicios” abarcan los servicios financieros, seguros y servicios a las empresas de diversas índoles; su comportamiento está muy ligado al cierre de las bolsas por unos días, y su recuperación fue casi inmediata. No ocurre así con los servicios ligados al transporte aéreo y el turismo, lo cual ha hecho temer pérdidas durables para los países latinoamericanos y caribeños en donde el turismo de origen estadounidense es importante.

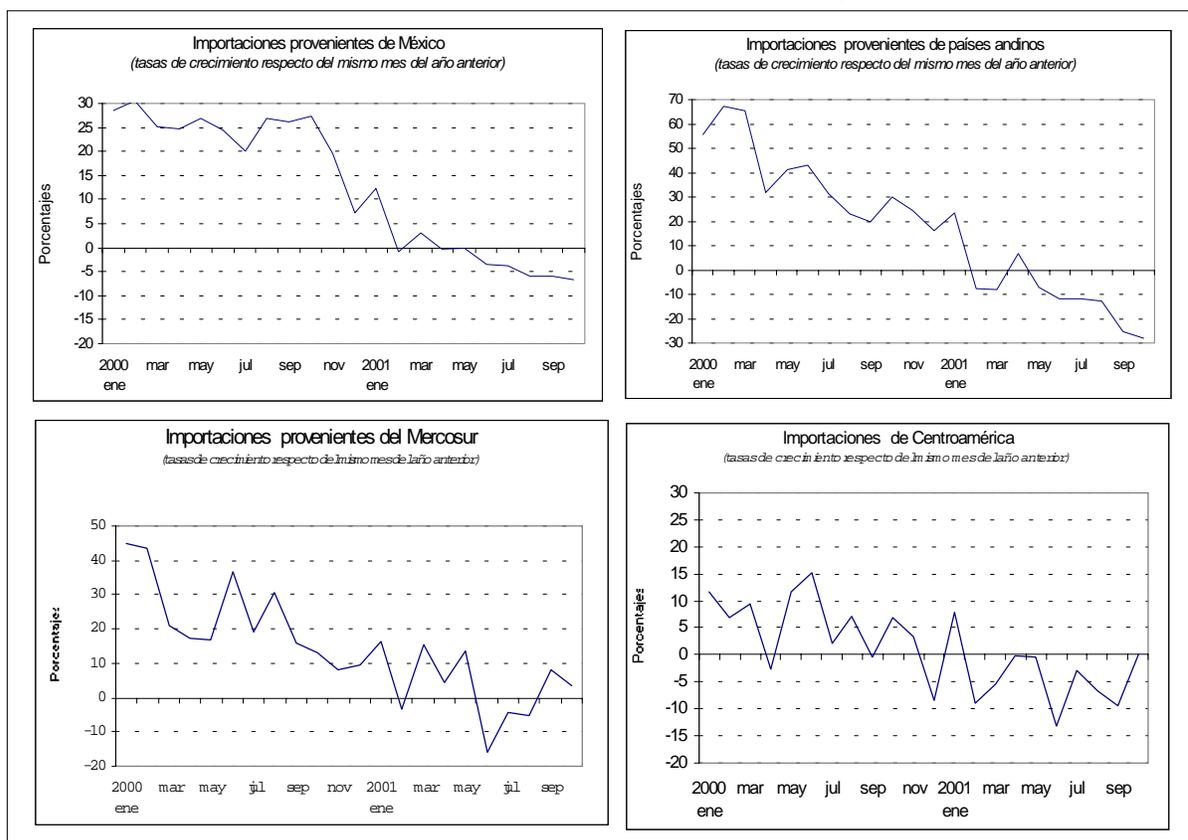
Un estudio de World Tourism Organization señala que, antes de los ataques, el turismo internacional medido por el número de viajes seguía creciendo (3,9% entre enero y el 10 de septiembre), aunque a tasas menores a las muy elevadas de 2000 (7,4%). La estimación para el resto del año 2001 es de una contracción de 8%. De este modo, el total anual se situaría en torno a 1%. Las expectativas para el futuro son optimistas, en el sentido que no se prevé un declive durable en la demanda por viajes a nivel mundial (se mantiene una proyección de 4,1% de crecimiento anual hasta 2020), aun cuando podría producirse una redistribución regional entre tipo de transporte (perjudicando al aéreo). Ahora bien, la región más afectada en el corto plazo sería la americana, con una reducción de 25% para el período del 11 de septiembre al 31 de diciembre, y caribeños, en relación a la misma época de 2000.⁵²

⁵² Ver: World Tourism Organization, *Tourism After the 11 September 2001. Analysis, remedial actions and prospects*, noviembre de 2001, pág. 32 y Anexo A. págs. 41 y 42.

Gráfico 4.6

IMPORTACIONES DE BIENES DE LOS ESTADOS UNIDOS (CIF) POR REGIÓN DE ORIGEN, ENERO DE 2000 A OCTUBRE DE 2001

(tasas de crecimiento respecto del mismo mes del año anterior)



Fuente: Elaboración sobre la base de United States International Trade Commission, disponible en dataweb.usitc.gov.

Las primeras cifras disponibles para países latinoamericanos muestran reducciones significativas en las llegadas de turistas extranjeros en septiembre, pero no puede atribuirse la causa solamente a los ataques contra Estados Unidos. Así, en México (según datos de INEGI) las llegadas de turistas extranjeros ya era, en el período enero-agosto de 2001, un 12% inferior a los valores de un año antes. Esta disminución se profundizó en septiembre (-23% en relación con el mismo mes de 2000), pero las indicaciones provisionales indican una recuperación en los meses siguientes. En República Dominicana, la llegada de turistas por vía aérea venía perdiendo dinamismo desde mediados de 2000,⁵³ más por una disminución de las llegadas desde Europa que por un menor crecimiento de las provenientes de Estados Unidos. Así, en el período enero-agosto 2001, el total de llegadas de extranjeros no residentes a los aeropuertos dominicanos caía 0,5% en relación al mismo período de 2000). El bimestre septiembre-octubre de 2001 mostró una caída de 19,4%, especialmente aguda entre los turistas provenientes de América del Norte. Las indicaciones preliminares de otros destinos turísticos del Caribe y Centroamérica muestran también una retracción tras los atentados de septiembre. Es así como Cuba ha revisado a la baja su proyección de crecimiento del turismo en 2001, desde 12% a 8%.

⁵³ Cabe recordar que esas llegadas habían crecido 14,5% en todo el año 2000, en relación a 1999. Fuente: Subsecretaría Técnica del Turismo.

Las pérdidas que estas disminuciones significan para estos países resultan, sin embargo, amortiguadas por el hecho que la contracción más aguda correspondería a un período de baja temporada debido a los factores climáticos (el período septiembre-noviembre es la estación de los huracanes). Por otra parte, cabría diferenciar el turismo que se moviliza por vía aérea y el turismo de crucero, que ha sido menos afectado y estaría también repuntando más tempranamente.⁵⁴ Así, Panamá sufre una reducción de entradas por aeropuertos, pero un incremento de turismo de crucero que podría representar hasta un 14% de aumento en todo el año respecto de 2000. Algo similar estaría ocurriendo en Belice, que se beneficiaría con la reorientación de algunos destinos de compañías europeas de crucero, en detrimento de los Estados Unidos, percibidos como un destino menos seguro que en el pasado.

En síntesis, aún es temprano para evaluar un posible cambio durable de comportamiento de los turistas que afectaría principalmente a México, los países centroamericanos y los caribeños. La estimaciones actuales apuntan a que los sucesos de septiembre de 2001 quedarán como un shock localizado en el tiempo, con relativamente pocos efectos de largo plazo en cuanto a las tendencias de crecimiento del turismo. Es posible que durante un tiempo siga más deprimido el turismo que utiliza la vía aérea, pero ello podría verse compensado por otros tipos de turismo (cruceros, turismo interno, países limítrofes), pudiendo incluso la región beneficiarse con algún redireccionamiento del turismo internacional, al visualizarse como una zona alejada de los principales focos de tensión mundial.

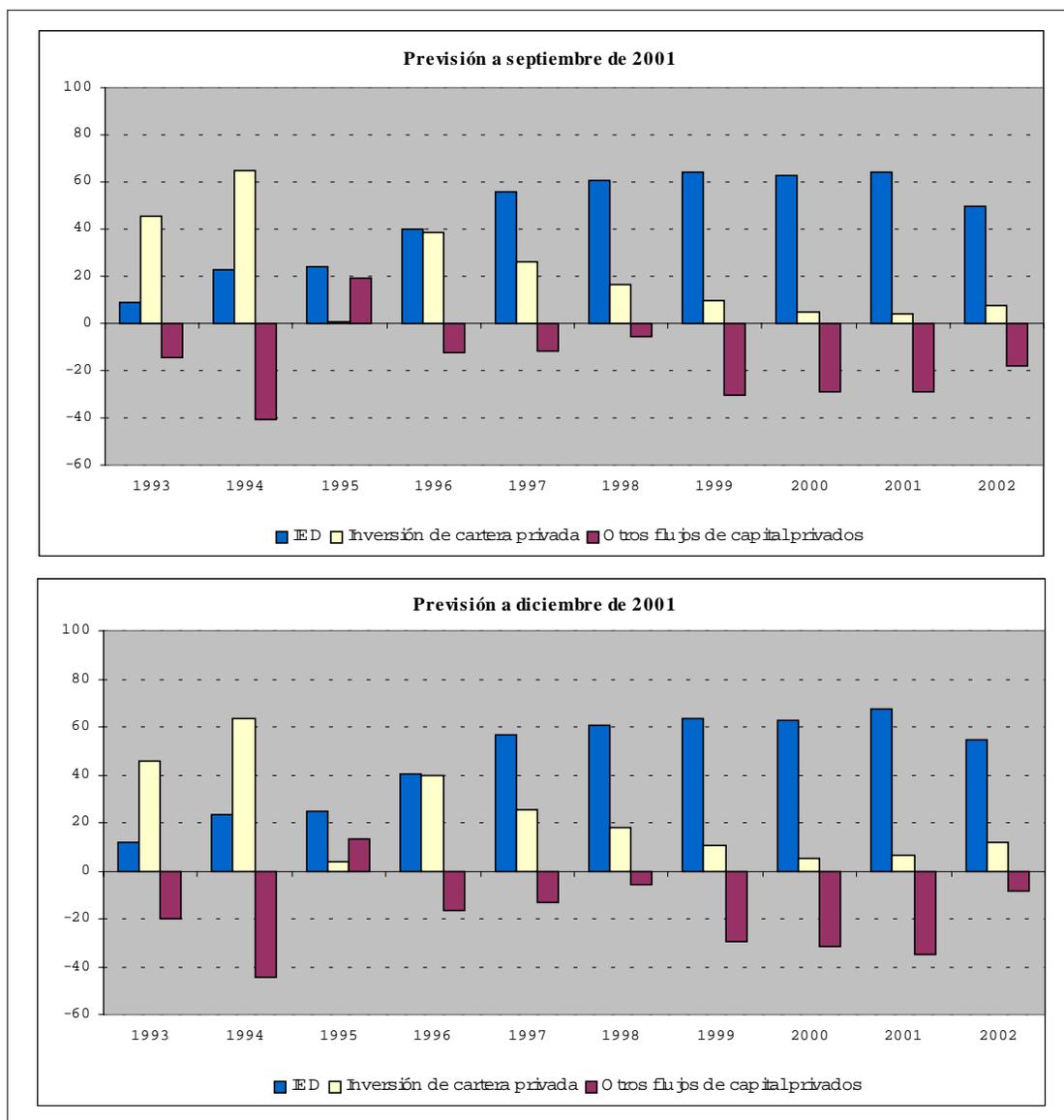
Por último, cabe examinar cómo los sucesos de septiembre pasado han impactado en los mercados financieros y en el acceso al financiamiento externo de la región. Un examen de los spreads de las emisiones de deuda latinoamericana muestra que en septiembre se produjo un incremento de los spreads, pero que éste disminuyó en octubre y noviembre, con la excepción de Argentina, que siguió su camino hacia la cesación de pagos (gráfico 3.4). Naturalmente, es muy difícil establecer si el alza en los márgenes de riesgo obedeció a los ataques contra Estados Unidos, o al deterioro de la economía argentina, que precisamente hasta septiembre incidió considerablemente sobre los mercados financieros y cambiarios de sus vecinos.

La evaluación preliminar del FMI⁵⁵ indica que, tras la caída inicial de los mercados financieros, un mes más tarde éstos se habían normalizado, aunque presentaban un mayor grado de aversión hacia el riesgo. La consiguiente “fuga hacia la calidad” afectó a los prestatarios considerados más riesgosos, y en particular, a los mercados emergentes. En un primer momento, éstos sufrieron un castigo como bloque, y el spread medido por el EMBI+ de J.P.Morgan aumentó unos 200 puntos base. Luego, se manifestó una mayor discriminación de parte de los inversores, lo cual explica una disminución de los spreads de la mayoría de los países emergentes. Con todo, no se espera una recuperación de los flujos de origen privado. Por el contrario, entre la estimación del FMI a septiembre de 2001 y la estimación revisada a diciembre del mismo año (que introduce los efectos esperados del 11 de septiembre de 2001), se acentuaría la salida de “otros capitales privados” (los flujos netos serían negativos en 35 mil millones de dólares en vez de los 29 mil millones estimados previamente) (gráfico 4.4). Para 2002, en cambio, el FMI disminuye los montos estimados de salida de “otros capitales privados”.

⁵⁴ Declaraciones coincidentes de empresarios turísticos mexicanos a la prensa apuntan en esa dirección: “El turismo de cruceros está reportando un repunte de 5% en los principales puntos turísticos del Caribe mexicano”, *El Financiero* del 29 de noviembre de 2001; “Tanto turistas nacionales como internacionales han preferido algunas otras formas de viaje como los cruceros, los cuales han registrado mayor demanda para la temporada alta de diciembre”, *Reforma* del 22 de noviembre de 2001.

⁵⁵ Véase Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook, diciembre de 2001, The Global Economy after September 11*, capítulo II, págs. 23 a 30.

Gráfico 4.7
AMÉRICA LATINA: FLUJOS NETOS DE CAPITALES PRIVADOS, ESTIMACIONES
EN SEPTIEMBRE Y DICIEMBRE DE 2001
(miles de millones de dólares)



Fuente: FMI, *World Economic Outlook* octubre y diciembre de 2001.

A modo de conclusión preliminar, los ataques del 11 de septiembre recién pasado parecen haber tenido una incidencia sobre el comercio de bienes, el turismo y el acceso a los mercados financieros de los países latinoamericanos, acentuando algunos efectos negativos de un marco preexistente de desaceleración de la economía norteamericana y de menor comercio mundial. Ese impacto, empero, parece ser sólo pasajero, y en varios aspectos ya habría sido superado. No pensamos, por consiguiente, que dichos atentados vayan a tener una influencia gravitante sobre las perspectivas económicas de América Latina y el Caribe, con la posible excepción del turismo que utiliza el transporte aéreo. Los resultados de la temporada alta turística que se inicia en diciembre serán una indicación importante al respecto.

Bibliografía

- Banco Central de la República Argentina, *Boletín Estadístico*, disponible en www.bcra.gov.ar.
- Banco Mundial, *Global Economic Prospects and the Developing Countries 2002*.
- Banco Central Europeo, *Monthly Bulletin*, septiembre de 2001.
- Bank of Japan: *Monthly Report of Recent Economic and Financial Developments*, 21 de diciembre de 2001.
- Bureau of Economic Analysis (BEA), de los Estados Unidos, disponible en www.bea.gov
- Bureau of Labor Statistics, *What have been the effects of the events of September 11, 2001 on BLS data?*, disponible en www.bls.gov
- Bureau of Labor Statistics, *The employment situation: November 2001*, disponible en www.bls.gov
- Caisse des Dépôts et des Consignations IXIS, *Risques Emergents*, N° 51, septiembre de 2001.
- Caisse des Dépôts et des Consignations IXIS, *Risques Emergents*, N° 54, diciembre de 2001.
- Caisse des Dépôts et des Consignations IXIS, *Flash Marchés Emergents* N° 10-2001.
- Calcagno, Alfredo F., "El régimen de convertibilidad y el sistema bancario en Argentina", *Revista de la CEPAL* N° 61, abril de 1997.
- Calcagno, Alfredo y Sandra Manuelito, *La convertibilidad argentina, ¿un antecedente relevante para la dolarización de Ecuador?*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos N° 15, junio de 2001.
- Calcagno, Alfredo, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd, *Proyecciones Latinoamericanas 2000-2001*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos N° 5, enero de 2001.
- CEPAL, Centro de Proyecciones Económicas, *Perspectivas de América Latina en el nuevo contexto internacional de 2001*, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos N° 13, junio de 2001.

- CEPAL, Centro de Proyecciones Económicas, *Las proyecciones de los países industrializados*, 1999-2000, LC/R. 1949, diciembre de 1999.
- CEPAL, División de Estadística y Proyecciones, *El crecimiento económico y su difusión social: el caso de Chile de 1987 a 1992*, LC/R.1483, 27 de diciembre de 1994.
- El Financiero* del 29 de noviembre de 2001, México.
- Eurostat, *News release* N° 96/200, 14 de septiembre de 2001.
- Federal Reserve Board, *Monthly Release on Industrial Production*.
- Fondo Monetario Internacional, *International Financial Statistics*, varios números.
- Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, septiembre de 2001.
- Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook, The Global Economy after September 11*, diciembre de 2001.
- Gavrilenkov, Evgeny, *Country Report: Russian Federation*, presentado a la Reunión del Proyecto LINK, Nueva York, 9 a 11 de abril de 2001 (disponible en www.chass.utoronto.ca/link/).
- Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), *Boletim de Conjuntura* N° 55, octubre de 2001, disponible en www.ipea.gov.br.
- Kanemi Ban, *Country Report: Japan*, reunión Link, abril de 2001, www.chass.utoronto.ca/link/
- Klein, L.R. y S. Ozmur, *Forecast Summary*, University of Pennsylvania, 3 de diciembre de 2001.
- Krugman, Paul, "The Fear Economy", *The New York Times*, septiembre de 2001.
- LA Times, *US Avoids Falling into a Recession*, 30/8/01, www.latimes.com.
- Merill Lynch, *Global Economic Trends*, agosto de 2001.
- Ministère de l'Economie, Finances y l'Industrie: *Note de Conjoncture Internationale*, junio de 2001, Francia y CDC IXIS: *Flash de Marchés Émergentes* N° 10-2001.
- National Institute Economic Review N° 178, octubre de 2001.
- O'Connell, Arturo, *Country Report: Argentina*, Reunión del Proyecto LINK, Nueva York, 17 a 20 de abril de 2000.
- OECD, Quarterly National Accounts.
- OFCE: *Lettre de l'OFCE*, N° 208, octubre de 2001.
- Reforma* del 22 de noviembre de 2001. México.
- Seidman, Lawrence, "Reviving Fiscal Policy", revista *Challenge*, mayo-junio de 2001.
- Seltz. Véronique, "Dépressions asiatiques", Caisse des Dépôts et des Consignations IXIS, *Flash Marchés Emergents*, N° 10-2001, 27 de agosto de 2001.
- The New York Times*, 1 de septiembre de 2001.
- U.S. Leading Indicator rose 0.5% in November*, 19 diciembre, 2001, www.globalindicators/US
- World Tourism Organization, *Tourism After the 11 September 2001, Analysis, remedial actions and prospects*, noviembre de 2001.

Anexo

Cuadro A.1
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(tasa de crecimiento porcentual, millones de dólares de 1995)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 (Proyección)	2002 (Proyección)
Argentina	-2.9	5.5	8.0	3.8	-3.4	-0.6	-3.8	-3.5
Bolivia	4.7	4.5	4.9	5.2	0.5	1.8	0.0	1.5
Brasil	4.2	2.5	3.1	0.1	0.7	4.5	1.7	2.2
Chile	9.0	6.9	6.8	3.6	-0.1	4.9	3.0	3.2
Colombia	4.9	1.9	3.3	0.8	-3.8	2.3	1.5	2.0
Costa Rica	3.7	0.6	5.6	8.2	8.0	1.7	0.3	1.5
Ecuador	3.0	2.3	3.9	1.0	-9.5	2.8	5.0	2.5
El Salvador	6.2	1.8	4.2	3.5	3.4	1.9	2.0	2.0
Guatemala	5.0	3.0	4.4	5.1	3.6	3.1	2.4	2.5
Honduras	3.7	3.7	4.9	3.3	-1.5	4.8	2.7	2.5
México	-6.1	5.4	6.8	5.1	3.7	7.0	-0.1	1.0
Nicaragua	4.4	5.1	5.4	4.1	7.4	4.7	3.0	2.0
Panamá	1.9	2.7	4.7	4.6	3.2	2.8	0.5	0.5
Paraguay	4.5	1.1	2.4	-0.6	-0.1	-0.7	1.5	1.5
Perú	8.6	2.5	6.8	-0.5	0.9	3.0	-0.5	3.5
Rep. Dominicana	4.7	7.2	8.3	7.3	8.0	7.8	3.0	3.5
Uruguay	-2.3	5.0	5.4	4.3	-3.3	-1.7	-2.0	0.0
Venezuela	5.9	-0.4	7.4	0.7	-5.8	4.0	2.8	2.5
Total	1.1	3.6	5.2	2.3	0.2	4.1	0.5	1.1

Fuente: División de Estadística y Proyecciones Económicas-CEPAL, 2001

AMÉRICA LATINA: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES (FOB) Y SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE

(millones de dólares corrientes)

	2000				2001 (estimación)				2002 (proyección)			
	Exp.	Imp.	Balance Bienes	Balance Cta. Cte.	Exp.	Imp.	Balance Bienes	Balance Cta. Cte.	Exp.	Imp.	Balance Bienes	Balance Cta. Cte.
Argentina	26410	23852	2558	-8973	26991	20011	6979	-5301	27800	17010	10790	590
Bolivia	1230	1610	-380	-463	1205	1515	-310	-367	1242	1621	-379	-399
Brasil	55086	55783	-697	-24637	58391	56620	1771	-23657	60727	55487	5239	-20111
Chile	18158	16721	1437	-988	17795	16219	1575	-1200	17973	15733	2240	-610
Colombia	13620	11090	2530	305	12816	12406	410	-2060	12688	12654	34	-2316
Costa Rica	5819	6023	-205	-751	5042	5963	-921	-943	5093	5993	-900	-935
Ecuador	5042	3648	1394	928	4558	5288	-730	-960	4376	5719	-1336	-1386
El Salvador	2963	4703	-1740	-473	2874	4868	-1994	-442	2903	5014	-2111	-591
Guatemala	2709	4508	-1800	-844	2383	4846	-2463	-1589	2479	4725	-2246	-1281
Honduras	2039	2698	-658	-204	2045	2846	-801	-360	2066	2960	-894	-404
México	166424	174473	-8049	-17690	158768	168366	-9598	-17198	158768	170050	-11282	-16782
Nicaragua	707	1634	-927	-919	658	1589	-930	-977	652	1628	-977	-997
Panamá	5837	7027	-1190	-933	5917	6741	-825	-403	5976	6842	-867	-445
Paraguay	2251	2837	-586	-315	2350	2672	-322	-100	2397	2752	-355	-133
Perú	7002	7334	-332	-1645	7107	7261	-154	-1120	7284	7261	24	-826
Rep. Dominicana	5737	9479	-3742	-1027	5565	8815	-3250	-1282	5592	8947	-3355	-1387
Uruguay	2380	3312	-932	-526	2247	3093	-847	-566	2303	3078	-775	-545
Venezuela	33035	15491	17544	13112	26857	17040	9817	5100	23635	17211	6424	2130
Total	356447	352222	4225	-46042	343892	346881	-2989	-53817	344261	345455	-1194	-46897

Fuente: División de Estadística y Proyecciones Económicas-CEPAL, 2001

AMÉRICA LATINA: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES (FOB)

(tasa de crecimiento porcentual, millones de dólares corrientes)

	1999		2000		2001 Estimación		2002 Proyección	
	EXP	IMP	EXP	IMP	EXP	IMP	EXP	IMP
Argentina	-11.8	-18.4	13.3	-1.0	2.2	-16.1	3.0	-15.0
Bolivia	-4.8	-12.5	17.0	4.6	-2.0	-5.9	3.0	7.0
Brasil	-6.1	-14.7	14.7	13.2	5.72	-0.3	4.0	-2.0
Chile	5.3	-19.6	16.3	19.9	-2.0	-3.0	1.0	-3.0
Colombia	4.8	-26.4	13.2	8.1	-5.9	11.9	-1.0	2.0
Costa Rica	19.4	0.9	-12.0	0.5	-13.3	-1.0	1.0	0.5
Ecuador	7.5	-43.7	11.6	24.5	-9.5	45.0	-4.0	8.0
El Salvador	0.7	4.2	19.9	21.4	-3.0	3.5	1.0	3.0
Guatemala	-4.7	-1.7	10.1	7.8	-12.0	7.5	4.0	-2.5
Honduras	-11.7	9.4	10.3	5.5	0.3	5.5	1.0	4.0
México	16.1	13.4	22.0	22.9	-4.6	-3.5	0.0	1.0
Nicaragua	-3.2	21.7	13.8	-3.8	-6.9	-2.8	-1.0	2.5
Panamá	-16.5	-13.3	10.1	5.0	1.4	-4.1	1.0	1.5
Paraguay	-25.9	-22.8	-16.8	-6.7	4.4	-5.8	2.0	3.0
Perú	6.2	-18.2	14.5	9.0	1.5	-1.0	2.5	0.0
Rep. Dominicana	3.1	5.8	11.7	17.9	-3.0	-7.0	0.5	1.5
Uruguay	-19.1	-11.5	3.9	4.0	-5.6	-6.6	2.5	-0.5
Venezuela	18.5	-12.5	58.7	17.2	-18.7	10.0	-12.0	1.0
Total	5.7	-3.6	19.9	16.2	-3.5	-1.5	-0.2	-0.4

cuadro A.4
AMÉRICA LATINA: INFLACIÓN

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000.	2001
Argentina	84.0	17.6	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.6	-1.8	-1.1	-1.4
Bolivia	14.5	10.5	9.3	8.5	12.6	7.9	6.7	4.4	3.1	3.4	1.5
Brasil	475.8	1149.1	2489.1	929.3	22.0	9.1	4.3	2.5	8.4	6.0	6.5
Chile	18.7	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.6	2.6
Colombia	26.8	25.1	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.2	8.7	7.65
Costa Rica	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1	11.0	10.96
Ecuador	49.0	60.2	31.0	25.4	22.8	25.6	30.6	43.4	60.7	92.0	22.4
El Salvador	9.8	19.9	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	-1.0	4.4	4.6
Guatemala	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1	8.0
Honduras	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.3	12.7	15.6	10.9	11.0	8.8
México	18.6	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0	5.5
Nicaragua	865.6	3.5	19.5	14.4	11.1	12.1	7.3	18.5	7.2	11.0	9.0
Panamá	1.6	1.6	0.1	1.3	0.8	2.3	-0.5	1.4	1.5	1.5	1.0
Paraguay	11.8	17.8	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6	8.4
Perú	139.2	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7	3.7	-0.13
Rep. Dominicana	7.9	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.0	8.0
Uruguay	81.3	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2	4.9	3.8
Venezuela	31.0	31.9	45.9	70.88	56.6	103.2	37.6	29.9	20.0	13.2	12.3
Total	203.4	424.7	898.3	340.9	25.9	18.6	10.3	10.3	9.6	10.3	6.2

Fuente: División de Estadística y Proyecciones Económicas-CEPAL, 2001



NACIONES UNIDAS



Serie

estudios estadísticos y prospectivos

Números publicados

- 1 Hacia un sistema integrado de encuestas de hogares en los países de América Latina, Juan Carlos Feres y Fernando Medina (LC/L.1476-P), N° de venta: S.01.II.G.7, (US\$ 10.00), enero, 2001. [www](#)
- 2 Ingresos y gastos de consumo de los hogares en el marco del SCN y en encuestas a hogares, Heber Camelo (LC/L.1477-P), N° de venta: S.01.II.G.8, (US\$ 10.00), enero, 2001. [www](#)
- 3 Propuesta de un cuestionario para captar los ingresos corrientes de los hogares en el marco del SCN 1993, Jorge Carvajal (LC/L.1478-P), N° de venta: S.01.II.G.9, (US\$ 10.00), enero, 2001. [www](#)
- 4 Enfoques para la medición de la pobreza. Breve revisión de la literatura, Juan Carlos Feres y Xavier Mancero (LC/L.1479-P), N° de venta: S.01.II.G.10, (US\$ 10.00), enero, 2001. [www](#)
- 5 Proyecciones latinoamericanas 2000-2001, Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd (LC/L.1480-P), N° de venta: S.01.II.G.11, (US\$ 10.00), enero, 2001. [www](#)
- 6 La vulnerabilidad social y sus desafíos, una mirada desde América Latina, Roberto Pizarro (LC/L. 1490-P), N° de venta: S.01.II.G.30, (US\$ 10.00), febrero, 2001. [www](#)
- 7 El método de las necesidades básicas insatisfechas (NBI) y sus aplicaciones en América Latina, Juan Carlos Feres y Xavier Mancero (LC/L. 1491-P), N° de venta: S.01.II.G.31 (US\$ 10.00), febrero, 2001. [www](#)
- 8 Escalas de equivalencia: reseña de conceptos y métodos, Xavier Mancero (LC/L.1492-P), N° de venta: S.01.II.G.32, (US\$ 10.00), marzo, 2001. [www](#)
- 9 Consideraciones sobre el índice de Gini para medir la concentración del ingreso, Fernando Medina (LC/L.1493-P), N° de venta: S.01.II.G.33, (US\$ 10.00), marzo, 2001. [www](#)
- 10 Los desafíos del Mercosur ante la devaluación de la moneda brasileña, Arturo O'Connell (LC/L.1498-P), N° de venta: S.01.II.G.40, (US\$ 10.00), febrero, 2001. [www](#)
- 11 La medición del desarrollo humano: elementos de un debate, Xavier Mancero (LC/L.1548-P) N° de venta: S.01.II.G.61, (US\$ 10.00), marzo, 2001. [www](#)
- 12 Países industrializados: resumen de las proyecciones 2000-2001, Gunilla Ryd (LC/L.1519-P) N° de venta S.01.II.G.62, (US\$ 10.00), marzo 2001. [www](#)
- 13 Perspectivas de América Latina en el nuevo contexto internacional 2001. (LC/L.-P) N° de venta S.01.II.G., (US\$ 10.00), mayo 2001. [www](#)
- 14 La pobreza en Chile en el año 2000, Juan Carlos Feres (LC/L.1551-P) N° de venta S.01.II.G.92, (US\$ 10.00), mayo 2001. [www](#)
- 15 La convertibilidad argentina: ¿un antecedente relevante para la dolarización de Ecuador?, Alfredo Calcagno y Sandra Manuelito (LC/L.1559-P) N° de venta S.01.II.G.104., (US\$ 10.00), junio 2001.
- 16 Proyecciones latinoamericanas 2001-2002, Alfredo Calcagno, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd (LC/L.1688-P), N° de venta: S.02.II.G., (US\$ 10.00), enero, 2002. [www](#)

Otras publicaciones de la CEPAL relacionadas con este número

- Calcagno Alfredo F., "El régimen de convertibilidad y el sistema bancario en Argentina", *Revista de la CEPAL* N° 61, abril de 1997.
- Calcagno, Alfredo y Sandra Manuelito, *La convertibilidad argentina, ¿un antecedente relevante para la dolarización de Ecuador?*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos N° 15, junio de 2001.
- Calcagno, Alfredo, Sandra Manuelito y Gunilla Ryd, *Proyecciones Latinoamericanas 2000-2001*, CEPAL, Serie Estudios Estadísticos y Prospectivos N° 5, enero de 2001.

CEPAL, Centro de Proyecciones, *Perspectivas de América Latina en el nuevo contexto internacional de 2001*, Serie Estudios Estadísticos y prospectivos N° 13, junio de 2001.

CEPAL: *Las proyecciones de los países industrializados*, 1999-2000, LC/R. 1949, diciembre de 1999.

- El lector interesado en adquirir números anteriores de esta serie puede solicitarlos dirigiendo su correspondencia a la Unidad de Distribución, CEPAL, Casilla 179-D, Santiago, Chile, Fax (562) 210 2069, publications@eclac.cl.

-  Disponible también en Internet: <http://www.eclac.cl>

Nombre:
Actividad:
Dirección:
Código postal, ciudad, país:
Tel.: Fax: E.mail: