

2010

Documento informativo



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



NACIONES UNIDAS

CEPAL

**Alicia Bárcena**

Secretaria Ejecutiva

**Antonio Prado**

Secretario Ejecutivo Adjunto

**Osvaldo Kacef**

Director de la División de Desarrollo Económico

**Susana Malchik**

Oficial a cargo

División de Documentos y Publicaciones

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

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

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

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

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

## **Notas**

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:

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

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

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

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

## ÍNDICE

	<i>Página</i>
<b>Resumen</b> .....	7
<b>Capítulo I</b>	
<b>Introducción</b> .....	11
A. El contexto internacional.....	13
B. Rasgos principales de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe .....	16
1. La evolución de los factores internos .....	16
2. Los factores de origen externo.....	20
C. La política macroeconómica .....	26
1. La política fiscal .....	26
2. Las políticas monetaria y cambiaria.....	28
D. Perspectivas para 2011 y desafíos macroeconómicos más allá del corto plazo .....	30
<b>Capítulo II</b>	
<b>La política macroeconómica</b> .....	39
A. Política fiscal.....	39
B. Las políticas cambiaria y monetaria.....	49
<b>Capítulo III</b>	
<b>El desempeño interno</b> .....	59
A. Actividad económica e inversión.....	59
B. Los precios internos .....	69
C. El empleo y los salarios.....	72
<b>Capítulo IV</b>	
<b>El sector externo</b> .....	81
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos .....	81
1. La balanza de bienes y servicios.....	82
2. Los precios internacionales y los términos de intercambio .....	87
3. La balanza de rentas y transferencias .....	89
B. La cuenta de capital y financiera.....	90
<b>Anexo estadístico</b> .....	95
<b>Cuadros</b>	
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central.....	40
Cuadro IV.1 América Latina: estructura de la cuenta corriente por subregión, 2009-2010 .....	82
Cuadro IV.2 América Latina: tasas de variación del comercio internacional según principales productos, 2008-2010.....	83
<b>Gráficos</b>	
Gráfico I.1 América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento, 2010 .....	11
Gráfico I.2 Producto interno bruto mundial (por regiones): tasas de crecimiento, 2008-2010 ..	14

Gráfico I.3	América Latina: oferta y demanda, 2009-2010 .....	17
Gráfico I.4	América Latina (nueve países): tasas de crecimiento del PIB observado y potencial .....	18
Gráfico I.5	América Latina: composición de la formación bruta de capital fijo .....	18
Gráfico I.6	América Latina: empleo y desempleo .....	21
Gráfico I.7	América Latina (promedio simple): contribuciones a la tasa de inflación.....	21
Gráfico I.8	Índice de exportaciones mundiales por regiones (promedio móvil de tres meses), 2007-2010.....	22
Gráfico I.9	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribuciones de volumen y precio, 2010 .....	22
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: variación de los términos de intercambio .....	23
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de los ingresos por remesas antes y después de la crisis .....	24
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: balanza de bienes y saldo de la cuenta corriente .....	25
Gráfico I.13	América Latina: desempeño fiscal por país .....	27
Gráfico I.14	América Latina (países seleccionados): crecimiento del crédito real, agosto de 2009-agosto de 2010.....	28
Gráfico I.15	América Latina y el Caribe: variación del tipo de cambio real efectivo, septiembre 2008-septiembre 2010 .....	29
Gráfico I.16	América Latina (siete países): tasas de variación del PIB, en términos reales, con relación al trimestre anterior .....	30
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2011 .....	31
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita, saldo de la cuenta corriente, 1950-2011 .....	34
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: dinámica de los ingresos y gastos y resultado fiscal del gobierno central, 2000-2010 .....	42
Gráfico II.2	América Latina: variación de los ingresos y gastos fiscales, 2009-2010.....	43
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe: ingresos del gobierno central, 1990-2010 .....	43
Gráfico II.4	América Latina (países seleccionados): evolución de la recaudación tributaria del gobierno central en términos reales, sin seguridad social .....	44
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: variación de los ingresos totales del gobierno central, 2009-2010 .....	46
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: gastos del gobierno central, 1990-2010 .....	47
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación de los gastos totales del gobierno central, 2009-2010 .....	48
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe (18 países): dinámica de la deuda pública, gobierno central, 1991-2011 .....	48
Gráfico II.9	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de política monetaria .....	51
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de crecimiento del crédito nominal y real, agosto de 2008-agosto de 2009 y agosto de 2009-agosto de 2010.....	51
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): reservas internacionales .....	53
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe: tipo de cambio efectivo extrarregional .....	55
Gráfico II.13	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tipos de cambio reales efectivos totales.....	56
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto, por subregiones, 2004-2010 .....	60

Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: tasa de variación del producto interno bruto, 2009-2010 .....	61
Gráfico III.3	América latina: formación bruta de capital fijo, 2004, 2009 y 2010 .....	62
Gráfico III.4	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2009-2010 .....	64
Gráfico III.5	América Latina (países seleccionados): índices de uso de capacidad industrial instalada, 2008-2010 .....	64
Gráfico III.6	América Latina: financiamiento de la inversión bruta interna, 1990-2010 .....	65
Gráfico III.7	América Latina: tasas de variación anual del ingreso nacional bruto disponible, 2004-2010 .....	66
Gráfico III.8	América Latina: tasa de variación del producto interno bruto, 2004-2010.....	66
Gráfico III.9	América Latina: índice de precios al consumidor, tasas de variación en 12 meses,2009-2010 .....	70
Gráfico III.10	América Latina: índice de precios al consumidor, tasas de variación en 12 meses,2007-2010.....	70
Gráfico III.11	América Latina: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple.....	71
Gráfico III.12	Centroamérica y México: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple.....	71
Gráfico III.13	América del Sur: índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple.....	72
Gráfico III.14	América Latina (nueve países): variación interanual de las tasas de ocupación y desempleo .....	73
Gráfico III.15	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 1991-2009 .....	74
Gráfico III.16	América Latina y el Caribe (13 países): crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación, 2010.....	75
Gráfico III.17	América Latina (países seleccionados): empleo registrado, tasa de variación trimestral, serie desestacionalizada, tercer trimestre de 2008-tercer trimestre de 2010 .....	76
Gráfico III.18	América Latina (países seleccionados): crecimiento económico y participación laboral .....	78
Gráfico III.19	América Latina (nueve países): crecimiento del salario nominal, la inflación y el salario real, promedio simple, 2008-2010.....	78
Gráfico IV.1	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2005-2010 .....	81
Gráfico IV.2	América Latina: niveles de las importaciones provenientes de América Latina según destino, 2008-2010 .....	83
Gráfico IV.3	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribución de volumen y precio, 2010 .....	84
Gráfico IV.4	América Latina: tasa de variación del valor de las importaciones, según contribución de volumen y precio, 2010 .....	85
Gráfico IV.5	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de la llegada de turistas internacionales, 2008-2010.....	86
Gráfico IV.6	América Latina: evolución del comercio exterior de bienes y servicios, 2001-2010.....	86
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: índices de precios de productos básicos y manufacturas, 2007-2010.....	87
Gráfico IV.8	América Latina (19 países): variación estimada de los términos de intercambio, 2009-2011 .....	88

Gráfico IV.9	América Latina y el Caribe (ocho países): variación interanual de las remesas de emigrados, 2009-2010.....	89
Gráfico IV.10	América Latina (países seleccionados): primas por riesgo.....	91
Gráfico IV.11	América Latina (19 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera.....	93
Gráfico IV.12	América Latina: emisiones de bonos en los mercados internacionales y riesgo país.....	93
<b>Recuadros</b>		
Recuadro I.1	Inciertas expectativas de pronta recuperación y tensiones en la zona del euro.....	15
Recuadro I.2	Empleo formal en crisis y recuperación.....	19
Recuadro I.3	Indicadores de corto plazo.....	37
Recuadro II.1	Trinidad y Tabago: un nuevo rescate financiero para Colonial Life Insurance Company (CLICO).....	57
Recuadro III.1	Resumen preliminar de las consecuencias de los desastres naturales en América Latina y el Caribe en 2010.....	67

## RESUMEN

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

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

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

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

Para la región en su conjunto, el favorable escenario externo permitió un aumento del volumen y de los precios de las exportaciones, aunque el crecimiento de las importaciones fue aún mayor. La evolución de los precios externos tuvo efectos diferenciados según el modo en que los países se insertan en los mercados de bienes y servicios. Así, el grupo de países exportadores de bienes básicos (agrícolas, minerales e hidrocarburos) exhibió mejoras en los términos de intercambio y un aumento en el valor de las exportaciones.

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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

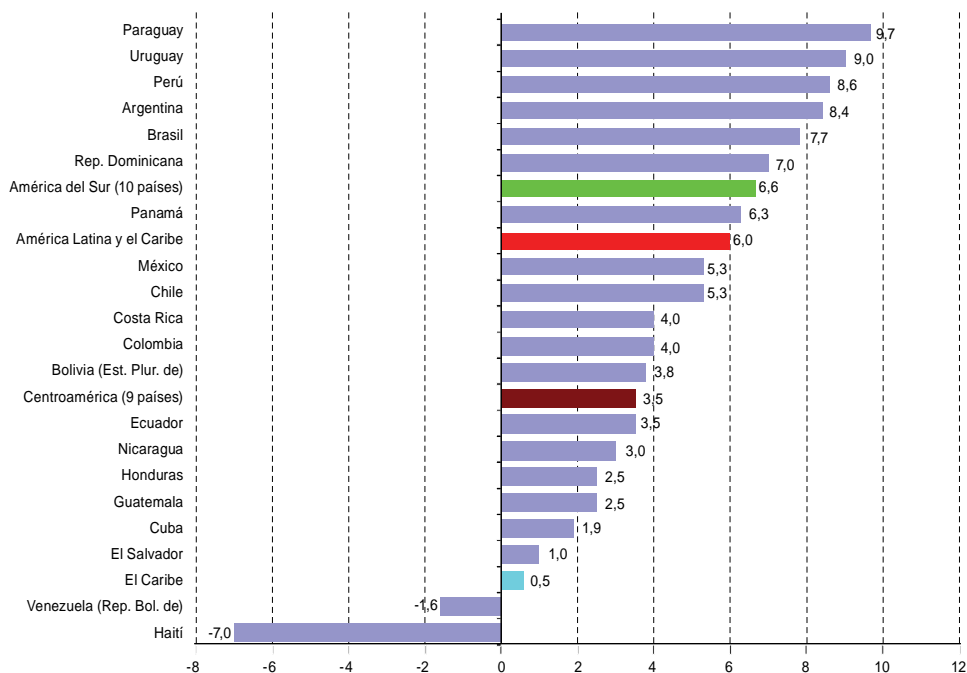


## Capítulo I

## INTRODUCCIÓN

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

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



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

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

El mayor crecimiento económico repercutió positivamente en la demanda de empleo, por lo que se prevé que la tasa de desempleo regional disminuya a alrededor del 7,6%; además, contribuyó a mejorar la calidad de los puestos de trabajo. Al mismo tiempo, el elevado crecimiento fue acompañado de un ligero aumento de la tasa de inflación, que pasó del 4,7% en 2009 a un porcentaje estimado de alrededor del 6,2% en 2010, incremento que obedece básicamente al comportamiento de los precios internacionales de algunos productos básicos, tales como alimentos y combustibles.

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

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

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

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

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

Tal como hemos planteado en la edición 2009 del *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* y en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2009-2010*, más allá del corto plazo, surgen diversos interrogantes acerca de la posibilidad de que esta rápida recuperación permita retomar el proceso de crecimiento sostenido interrumpido por la crisis internacional en la segunda mitad de 2008.

Todo parece indicar que el escenario externo se caracterizará por un lento crecimiento de los países desarrollados, y que continuará la volatilidad que ha caracterizado últimamente a los mercados de deuda de varias economías europeas, cuya evolución deberá ser acompañada de manera muy cercana para

---

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

evitar que el deterioro sea de tal magnitud que amenace con efectos sistémicos que podrían tener consecuencias muy negativas.

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

En el presente capítulo se analizan las características más destacadas de la coyuntura económica que atraviesan las economías de América Latina y el Caribe en 2010 y se reflexiona sobre los escenarios que la región podría enfrentar, tanto en 2011 como a más largo plazo. En la sección 2 se analiza el contexto internacional, mientras que en la sección 3 se revisan los principales rasgos de la evolución económica reciente, tanto en relación con las características de la recuperación de las economías de la región, como respecto del impacto de esta en los indicadores laborales y sociales. Finalmente, en la sección 4 se analizan las perspectivas de crecimiento para 2011, así como los riesgos que enfrenta la recuperación económica y los principales desafíos para América Latina y el Caribe más allá del corto plazo.

## **A. EL CONTEXTO INTERNACIONAL**

Durante 2010 el contexto externo de la región evidenció síntomas de una incipiente recuperación económica global, pero continuó marcado por las turbulencias derivadas de la crisis financiera mundial de 2008. En efecto, luego de la contracción global del producto de un 2,1% en 2009, para 2010 se estima una tasa de crecimiento global positiva del 3,3%. Si bien esta recuperación se verifica antes de lo esperado, uno de sus rasgos distintivos es la marcada diferencia entre el dinamismo de las economías desarrolladas y el de las emergentes, lo que da pie a cierta incertidumbre respecto de la sostenibilidad futura del crecimiento.

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

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

Gráfico I.2  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO MUNDIAL (POR REGIONES): TASAS DE CRECIMIENTO, 2008-2010**  
 (En porcentajes)



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

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

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

Estos dos fenómenos, el crecimiento incierto en los Estados Unidos y la previsible lentitud de la recuperación de Europa, constituyen elementos cuya vigencia puede prolongarse más allá de la coyuntura, dados los elevados niveles de endeudamiento que ostentan tanto el sector público como el sector privado en la

mayor parte de los países desarrollados, lo que hace presumir un escaso dinamismo de la demanda interna de estos países.

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

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

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

El efecto negativo para las finanzas públicas provino, en parte, de la ejecución de los programas de rescate y de la reducción de los ingresos públicos como consecuencia de la menor actividad económica prevista a partir de 2009<sup>a</sup>. La atención se centró en un grupo de países (España, Grecia, Italia, Irlanda y Portugal) cuyos índices reflejaban cierta vulnerabilidad, por cuanto el endeudamiento público superaba con creces tanto el promedio de la zona del euro como las metas establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de Maastricht (con la excepción de España en lo relativo a la deuda pública, aunque no en cuanto al nivel máximo del déficit público). Las proyecciones más recientes señalan que dicha situación se agudizará (véase el cuadro). Aún más, las tasas de ahorro privado son menores y el déficit de la cuenta corriente es más alto que para el conjunto de países de la zona del euro. Además, según las estadísticas de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), la tendencia de largo plazo del ahorro privado ha sido decreciente, a la vez que los niveles de endeudamiento de los hogares como proporción del PIB han ido aumentando, síntomas de que las vulnerabilidades se profundizarían.

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

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

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

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

#### Recuadro I.1 (conclusión)

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

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

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

No obstante, este cuadro no se aplica a todos los países de la zona del euro. Las diferencias en el ritmo de crecimiento de los países, con algunos que crecen rápidamente en tanto el resto se rezaga, ha sido una característica de largo plazo en Europa y los intentos por reducir dicha heterogeneidad no han dado sus frutos. En particular, la economía alemana, la más grande del bloque, continúa exhibiendo un mayor dinamismo que el resto, basado, en gran medida, en aumentos de productividad. Entre otras cosas, esta heterogeneidad productiva implica que la posibilidad de reducir el valor del euro en relación con las otras monedas para ganar competitividad respecto del resto del mundo no es una opción compartida, lo que acentúa las necesidades de ajuste interno en el resto de los países.

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

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

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

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

En un escenario de este tipo, algunos países de América Latina podrían continuar siendo beneficiados por una mayor demanda de productos básicos y el alza de los precios nominales en virtud de la depreciación global del dólar y la correspondiente apreciación de sus monedas. No obstante, con ello corren el riesgo de desalentar otras exportaciones al acentuarse las dificultades de los sectores transables de la región para competir, tanto en los mercados externos como en sus propios mercados internos, tema al que nos referiremos más adelante.

## B. RASGOS PRINCIPALES DE LA EVOLUCIÓN RECIENTE DE LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

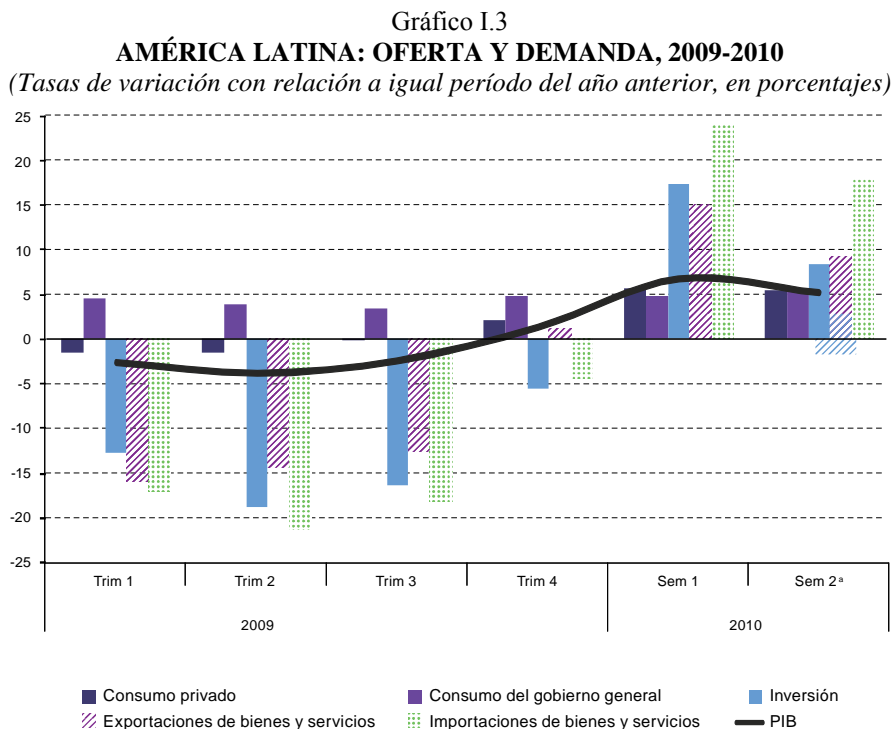
### 1. La evolución de los factores internos

Como señaláramos en el *Balance preliminar* de 2009 y en el *Estudio económico* 2009-2010, fue la intensa actividad contracíclica que desplegaron los gobiernos de la mayor parte de la región lo que permitió la rápida recuperación de los niveles de actividad que, en su mayoría, ya se ubican por encima de los niveles previos a la crisis<sup>2</sup>. Estos factores se reflejaron en la evolución de los agregados macroeconómicos, con la

<sup>2</sup> Véase una exhaustiva recopilación de las medidas implementadas por los países de la región en CEPAL, *La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las*



destacada importancia del consumo público como motor del aumento de la demanda agregada, sobre todo en la primera mitad de 2009, como se observa en el gráfico I.3.



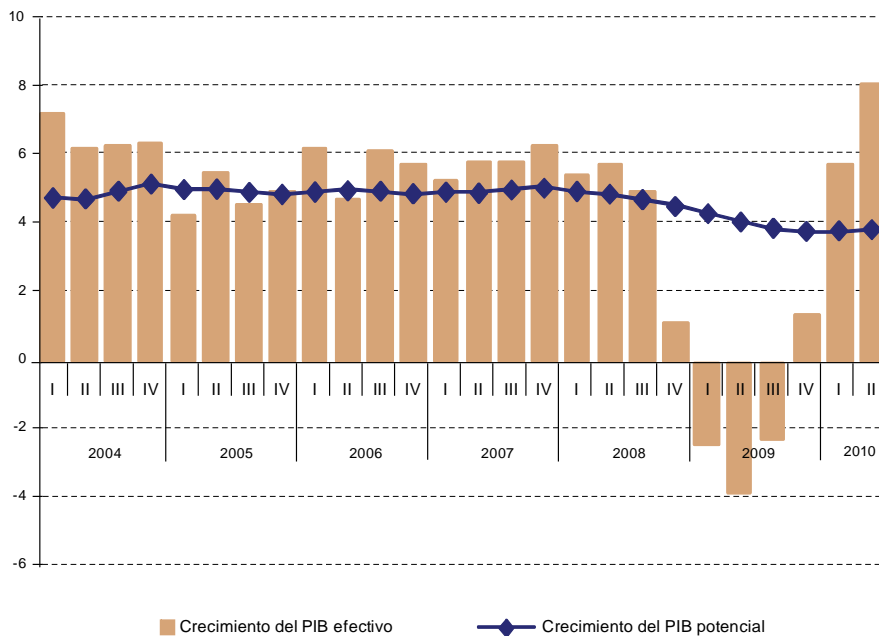
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

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

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

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



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

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



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

Del mismo modo, la mejora de las expectativas, el aumento del crédito para consumo y, en algunos casos, las medidas orientadas a sostener los niveles de gasto de los sectores más pobres de la población permitieron un incremento del consumo del sector privado. A medida que progresaba la recuperación, estos efectos comenzaron a retroalimentarse con la mejora de los indicadores laborales, tanto en materia de disminución del desempleo como de mejora de la calidad de los puestos de trabajo y evolución del salario real.

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

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

#### Recuadro I.2

#### **EMPLEO FORMAL EN CRISIS Y RECUPERACIÓN**

Las diferencias del desempeño laboral reciente entre los países son resultado, primero, de la fuerza con que la crisis golpeó a los mercados de trabajo y, segundo, de la velocidad con la que los países lograron superarla. Los gráficos presentados en este recuadro muestran la evolución del empleo formal en cuatro países de la región desde su punto máximo previo a la crisis de 2008-2009, y la comparación de este desempeño con una grave crisis previa. El período de comparación en el que se registró el mayor nivel de empleo antes de la crisis es octubre de 1997 para el Brasil, el trimestre mayo-julio de 1998 para Chile, noviembre de 1994 para México y agosto de 1998 para el Perú. En primer lugar, se constata que la crisis afectó al empleo formal más seriamente en Chile y México que en el Brasil y el Perú. En segundo lugar, los últimos recuperaron el nivel del empleo formal después de 12 a 15 meses, mientras que para lograr esto Chile requirió 23 meses y México 27 meses.

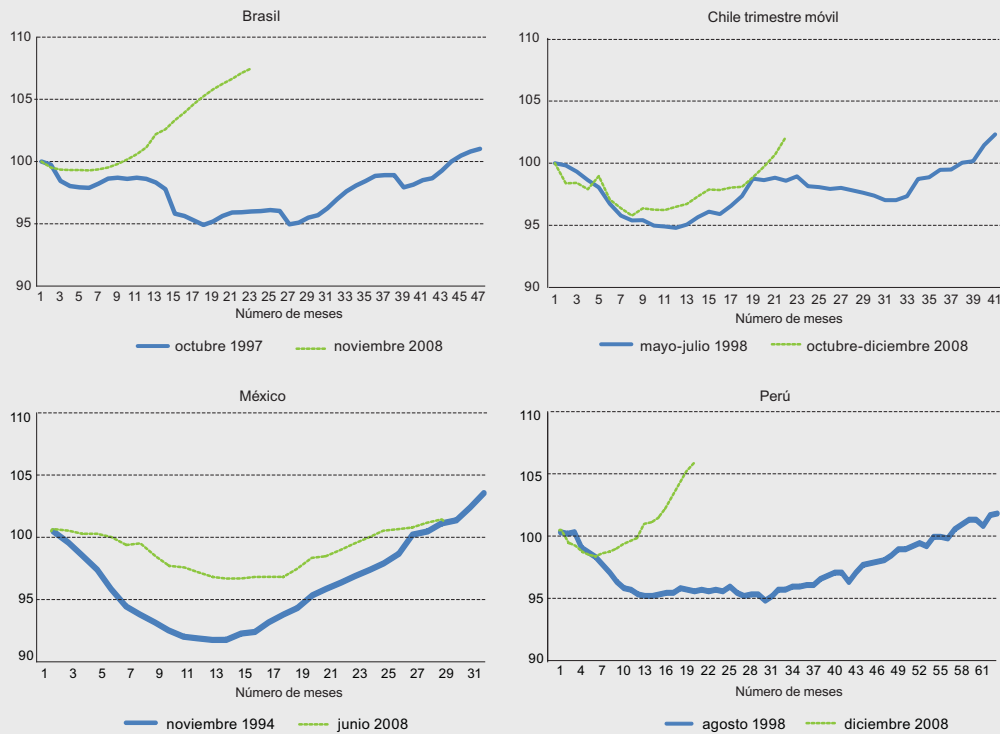
Con la excepción de Chile, esta crisis afectó el empleo formal menos que en crisis previas, y en el Brasil y el Perú la reactivación de la generación de empleo ha sido claramente más acelerada. En México, el impacto de la crisis no fue tan fuerte, pero la recuperación es más pausada, lo que refleja las diferentes características de ambas recuperaciones, dado que la salida de la crisis de mediados de la década de 1990 se caracterizó por una gran demanda externa (sobre todo de los Estados Unidos) y una marcada depreciación de la moneda que mejoró la competitividad de las exportaciones mexicanas y favoreció la contratación de mano de obra. En Chile, el impacto de la crisis fue similar al de la crisis asiática de fines de la década de 1990, y en el primer período también el dinamismo de la recuperación del empleo es similar, aunque a partir del mes 20 la generación de empleo se aceleró<sup>4</sup>.

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

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

Recuadro I.2 (conclusión)

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



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

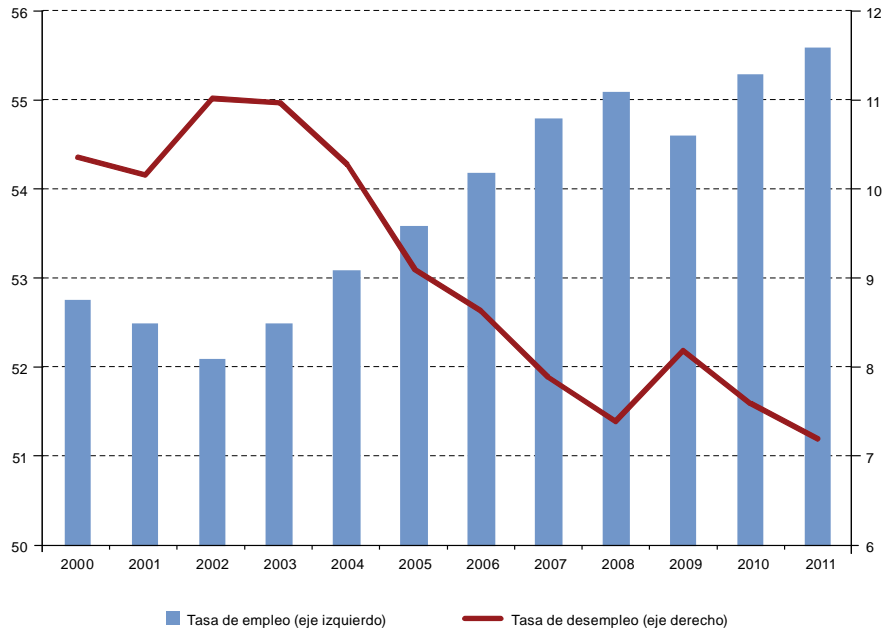
<sup>a</sup> Cabe recordar que en febrero de 2010 (que corresponde al mes 17) Chile fue golpeado por un fuerte terremoto que afectó el empleo formal.

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

## 2. Los factores de origen externo

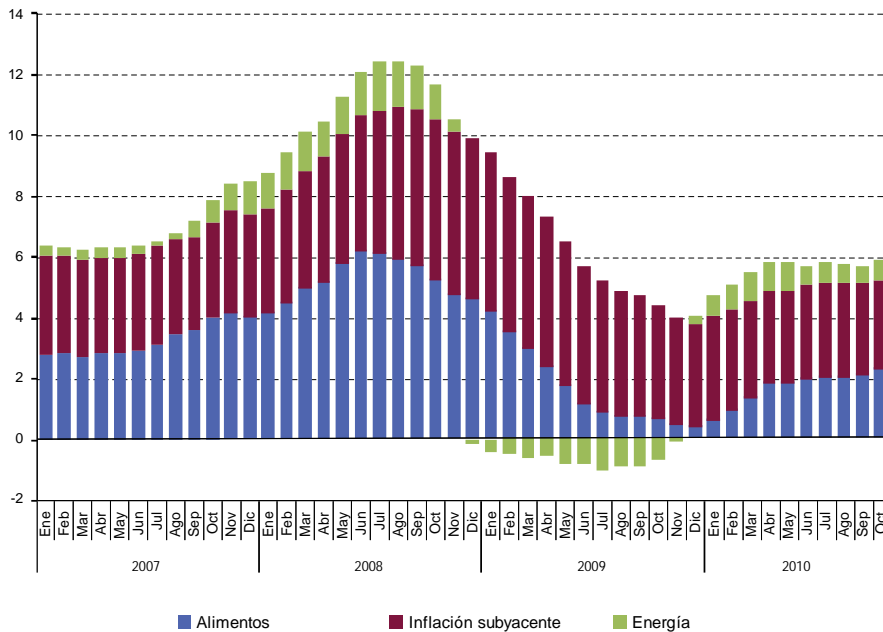
En relación con los volúmenes, como puede observarse en el gráfico I.8, el incremento para la región fue muy importante desde finales de 2009 y ya desde el segundo trimestre de 2010 superaron los niveles pre-crisis. Por subregión de América Latina y el Caribe, cabe destacar, como se observa en el gráfico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

Gráfico I.6  
**AMÉRICA LATINA: EMPLEO Y DESEMPLEO**  
*(En porcentajes)*



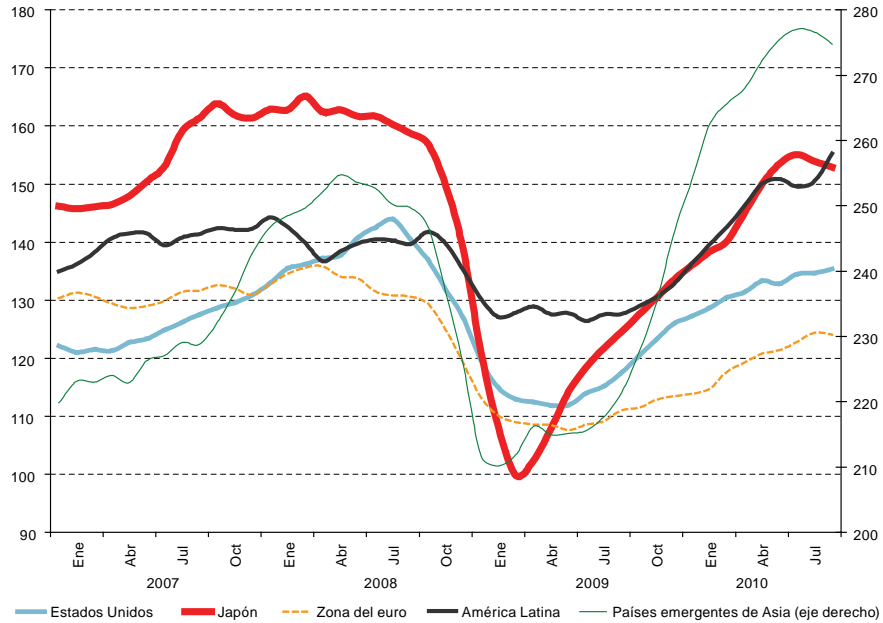
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico I.7  
**AMÉRICA LATINA (PROMEDIO SIMPLE): CONTRIBUCIONES A LA TASA DE INFLACIÓN**  
*(En porcentajes)*



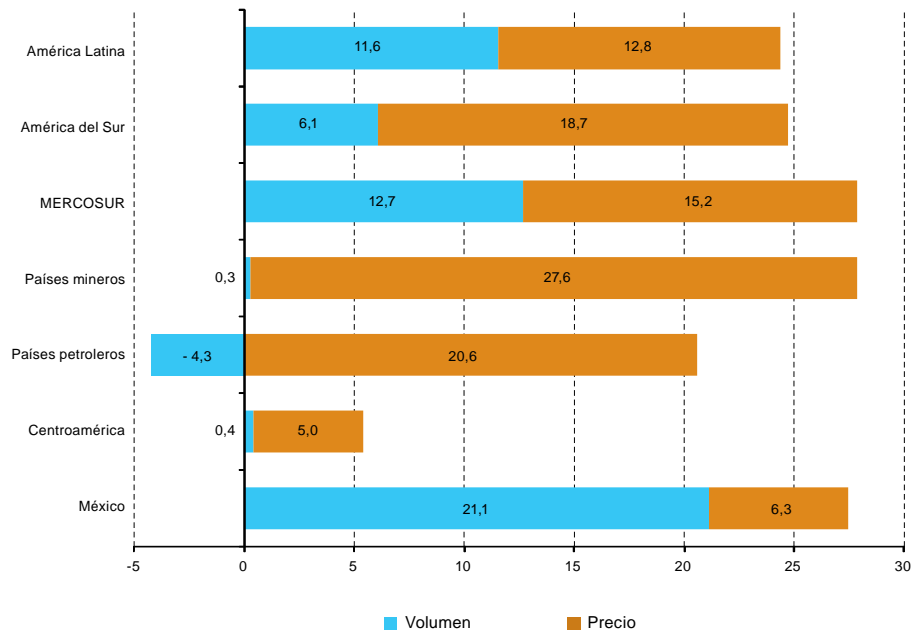
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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



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

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

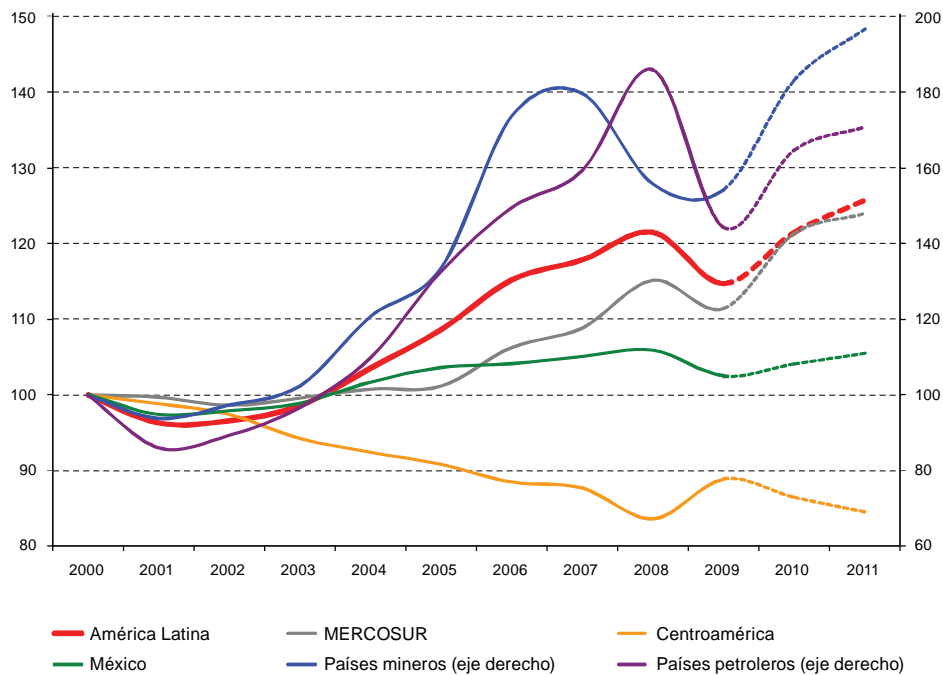


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

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

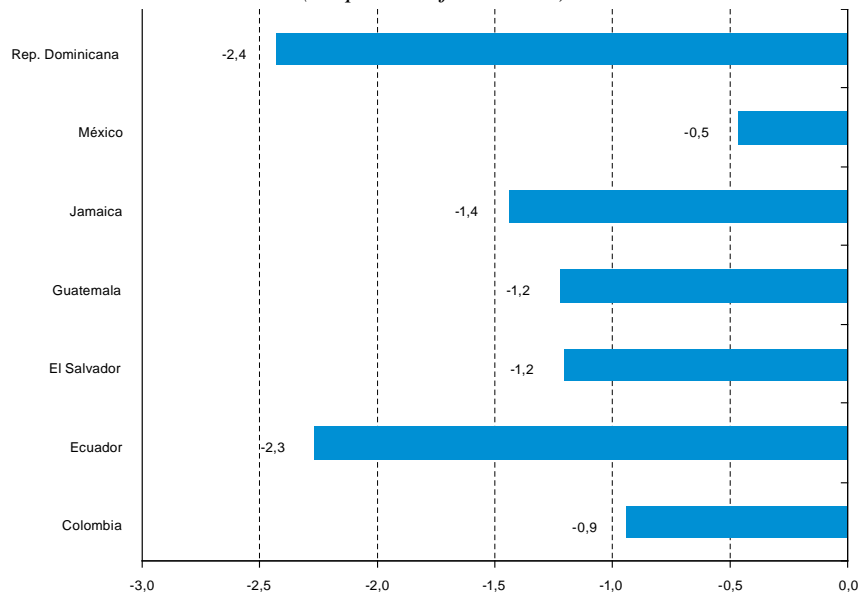


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En el capítulo IV.A se destaca que otros factores que están evolucionando positivamente y son muy importantes para los países de Centroamérica y las economías del Caribe son la actividad turística y las remesas de emigrados. En relación con estas, resalta el hecho de que la recuperación que se observó de

manera franca a lo largo de 2010 se ha producido a tasas sustancialmente inferiores, en valores absolutos, a las observadas durante el período de pronunciada contracción que comenzó en algunos casos a fines de 2008 y que se extendió, en general, a lo largo de 2009. Esto da lugar a que, cuando se compara con la situación previa a la crisis, en muchos casos la situación actual representa una merma de recursos muy significativa para algunos de los países receptores que oscila entre el -0,5% y el -2,4% del PIB (véase el gráfico I.11).

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



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

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

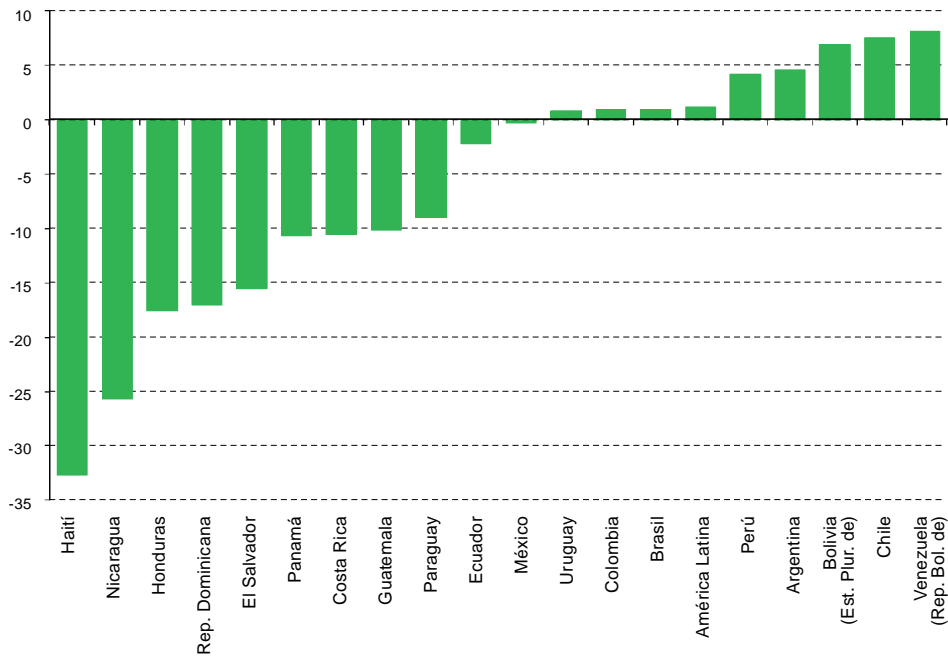
A pesar del elevado incremento de las exportaciones, la rápida recuperación de las economías de la región, acompañada en general de una disminución de los tipos de cambio reales a que se hace referencia en el capítulo II, ha dado lugar a un incremento mayor aun en las importaciones, en especial en los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

El deterioro de la balanza comercial es aun mayor cuando se consideran además los servicios reales (tradicionalmente deficitarios) y, de acuerdo con las estimaciones de la CEPAL, la balanza de bienes y servicios arrojaría un saldo muy cercano a cero, el peor registro desde 2001. A ello se suma un mayor déficit del balance de rentas que obedece, sobre todo, a las mayores remesas de utilidades de empresas asociadas a la explotación de recursos naturales. Como resultado, la cuenta corriente de la región registraría un déficit equivalente al 1,1% del PIB, por lo que aunque la región volvería a crecer, este crecimiento no volvería a estar acompañado de un superávit externo, como lo estuvo en los años previos a la crisis. Más aún, se espera que algunos de los elementos que inciden en esta tendencia tiendan a profundizarse, por lo que, como se señala más adelante, la CEPAL proyecta un mayor déficit en la cuenta corriente para 2011.

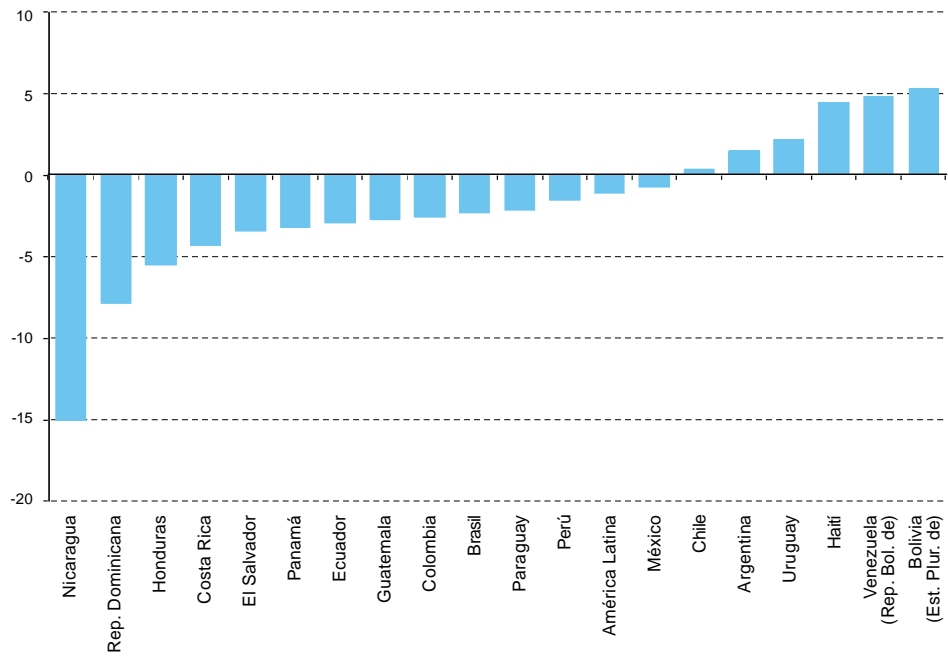


Gráfico I.12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE BIENES Y SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE**  
*(En porcentajes del PIB)*

A. Balanza comercial 2010



B. Saldo en cuenta corriente 2010



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

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

## C. LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Después de un año como 2009, en el que los países desplegaron una intensa actividad en materia de políticas contracíclicas a fin de enfrentar los impactos de la crisis, 2010 estuvo signado, en general, por una estrategia orientada a moderar los impulsos sobre la demanda proveniente de las políticas públicas, aunque con bastante heterogeneidad a nivel de países. En alguna medida, sobre todo en la segunda mitad del año, las políticas macroeconómicas comenzaron a mostrar la creciente preocupación que genera en la región el proceso de apreciación cambiaria que se deriva del fuerte aumento de la liquidez en los mercados financieros internacionales.

### 1. La política fiscal

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

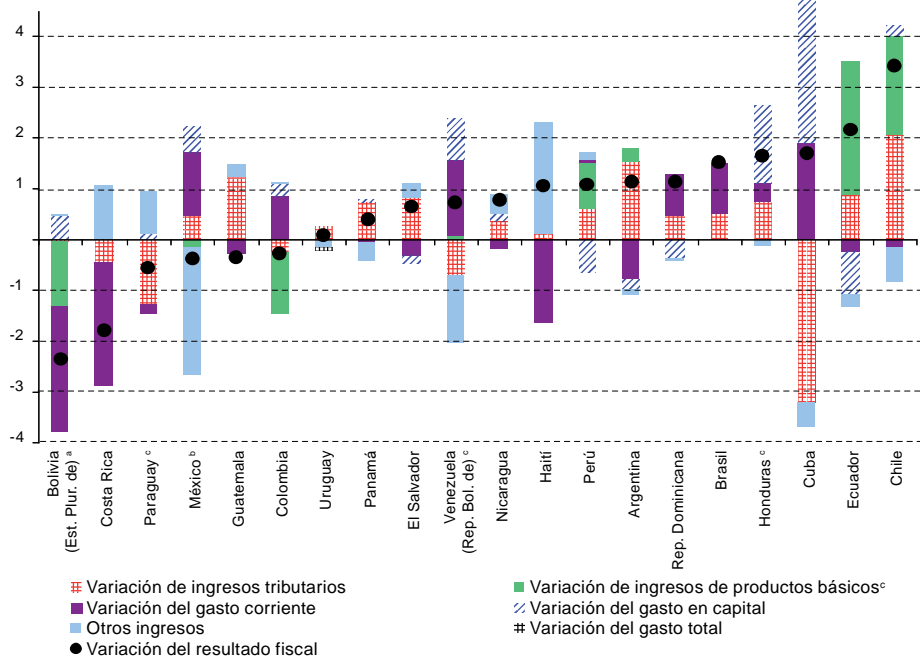
A nivel de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de América Latina alcanzó, al cierre de 2010, un déficit primario del 0,6% del PIB en promedio simple, en comparación con un déficit del 1,1% para 2009, mientras que tomando en cuenta el resultado global (es decir, incluyendo el pago de los intereses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

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

---

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

Gráfico I.13  
**AMÉRICA LATINA: DESEMPEÑO FISCAL POR PAÍS**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

<sup>a</sup> Gobierno general.

<sup>b</sup> Sector público.

<sup>c</sup> Corresponde a la variación total del gasto.

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

La necesidad de reconstruir el espacio fiscal previo a la crisis que fue afectado en el período 2008-2009 requerirá de un esfuerzo de diferente característica y magnitud en cada país de la región, dadas las diferencias en relación con la situación macroeconómica, la elasticidad del producto respecto del precio, de los ingresos fiscales y las medidas implementadas.

Mientras que en algunos casos el esfuerzo deberá centrarse en aumentar los ingresos fiscales, en otros será necesario encarar más decididamente la tarea de moderar el incremento del gasto público primario (particularmente el gasto corriente), que en muchos casos ha superado con creces el crecimiento tendencial del producto. En algunos países deberá prestarse atención a la evolución del impacto de las operaciones cuasi fiscales<sup>6</sup>. Además, los países que tienen una posición más frágil en términos de deuda podrían aprovechar la abundante liquidez de los mercados internacionales como una oportunidad para reducir su vulnerabilidad por medio de la gestión activa de su deuda (prolongar plazos, reducir costos).

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

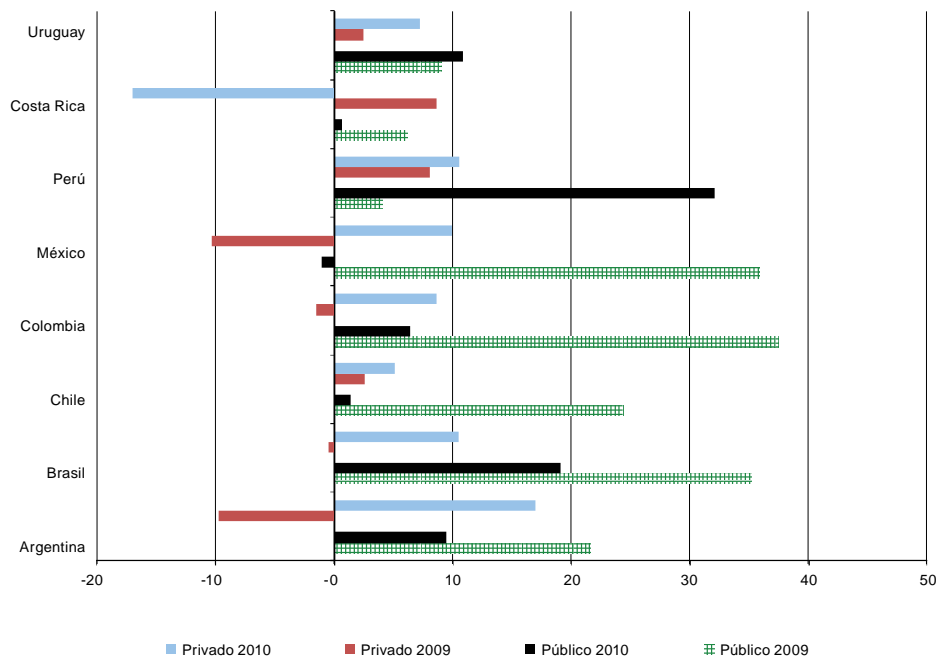
## 2. Las políticas monetaria y cambiaria

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

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

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

Gráfico I.14  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): CRECIMIENTO DEL CRÉDITO REAL,  
 AGOSTO DE 2009-AGOSTO DE 2010**  
 (En porcentajes)



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

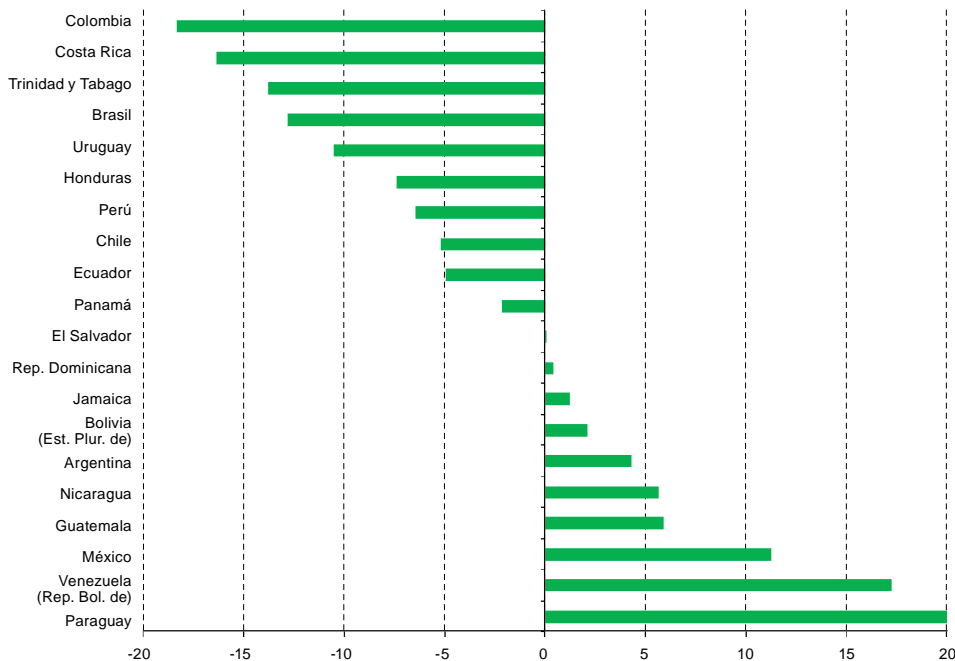
Es posible que a futuro algunos países adopten medidas para reducir la tasa de crecimiento del crédito, dada su rápida expansión y la presión a la apreciación cambiaria en la región —como hizo el Perú este año, que elevó encajes, entre otras medidas—, tema del que nos ocuparemos más adelante. Baste

decir en este punto que la excesiva liquidez internacional incrementó los flujos de capitales que han estado llegando a los mercados de la región.

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

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

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

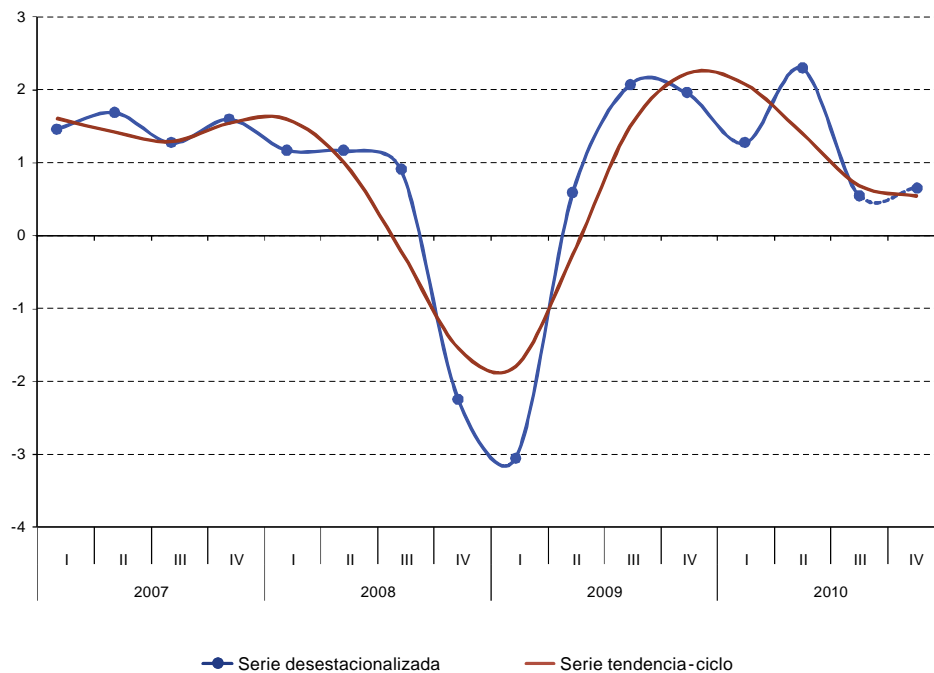


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

## D. PERSPECTIVAS PARA 2011 Y DESAFÍOS MACROECONÓMICOS MÁS ALLÁ DEL CORTO PLAZO

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

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

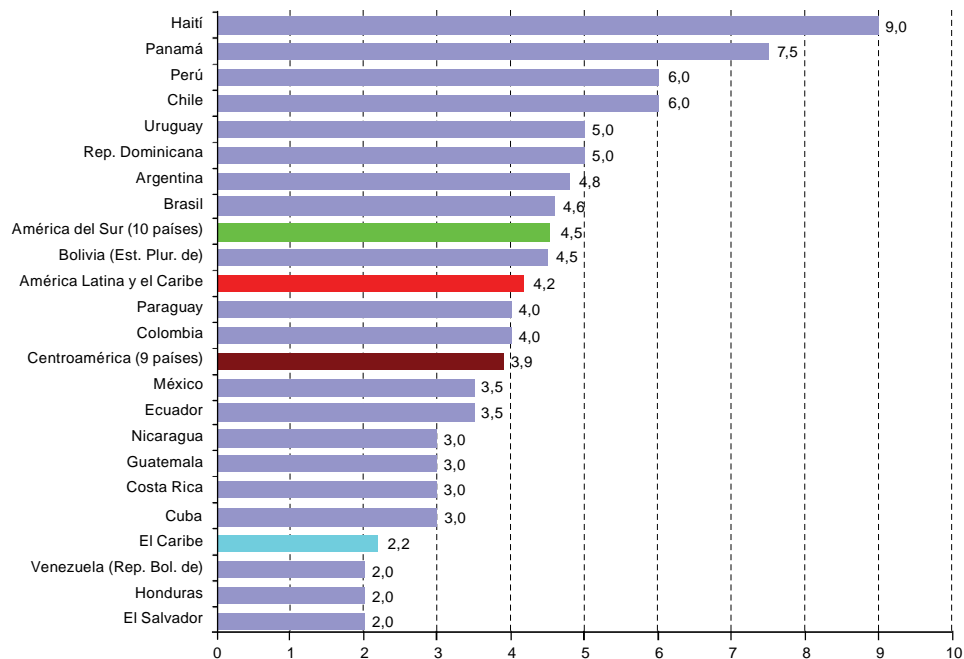


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

Como se señaló, esto repercutirá negativamente sobre las cuentas externas, pero no representará un peligro para el crecimiento, al menos en el corto plazo. Por el contrario, como se señaló, se espera que la región continúe creciendo en 2011, aunque con ritmos más cercanos a las tasas de crecimiento del PIB potencial, gracias al impulso de una demanda interna favorecida por una mayor disponibilidad de crédito. En América del Sur, esto puede verse potenciado por la demanda externa proveniente de las economías asiáticas, que se espera continúen creciendo a tasas elevadas.

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



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

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

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

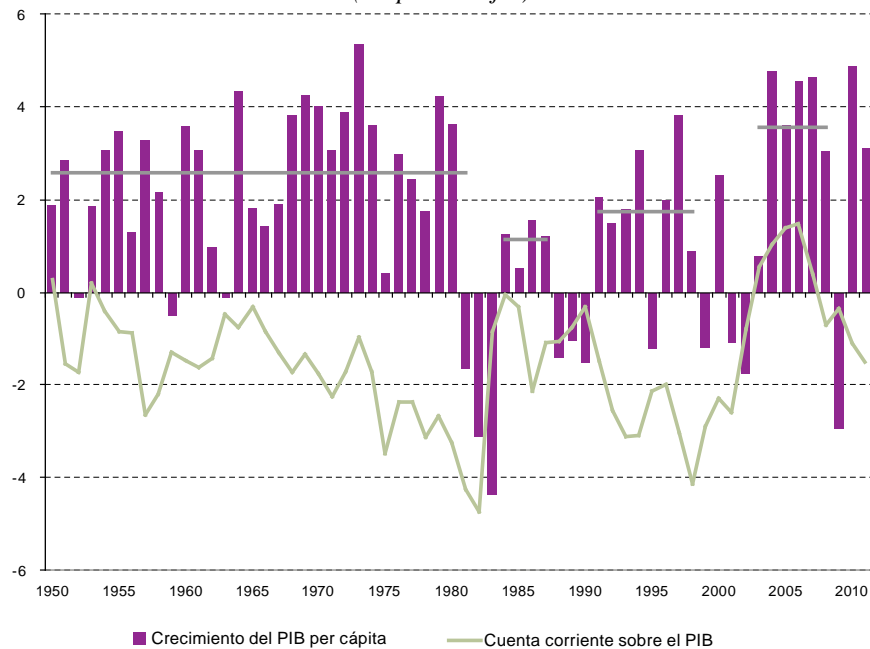
Una especialización de este tipo aumentaría la vulnerabilidad de las economías de la región a las turbulencias externas y generaría una mayor volatilidad de los agregados macroeconómicos internos, como la inversión, lo que afectaría de manera negativa la capacidad de las economías de crecer, generar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

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

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

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

Gráfico I.18  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA<sup>a</sup>,  
 SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE<sup>b</sup>, 1950-2011**  
 (En porcentajes)



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

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

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

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

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

Por ello, los bancos centrales han optado en muchos casos por operar en la punta compradora del mercado de cambios, sosteniendo la demanda y tratando de evitar el proceso de apreciación o al menos hacerlo más gradual. Como señalamos antes, esta estrategia no está exenta de problemas y limitaciones,

pero puede permitir al menos una transición más suave, al tiempo que la acumulación de reservas fortalece la posición externa de la economía.

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

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

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

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

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

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

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

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

La reconstrucción de los espacios para la acción contracíclica en el marco de una estrategia de desarrollo orientada a enfrentar los desafíos del desarrollo es un ejercicio de política pública con dimensiones múltiples, que descansa centralmente en la recuperación de una senda de crecimiento del gasto público congruente, a la vez, con las demandas sociales, con la evolución previsible de los factores determinantes de mediano y largo plazo de los ingresos públicos y con niveles de endeudamiento susceptibles de ser solventados sin afectar los parámetros centrales de la política. Como la CEPAL ha señalado varias veces, para tal fin es preciso promover un nuevo acuerdo social, un nuevo pacto fiscal en torno a la satisfacción progresiva de las necesidades del desarrollo y el nivel y composición de la carga tributaria que sustenta los programas de gasto.

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

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

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

Recuadro I.3  
**INDICADORES DE CORTO PLAZO**

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

La selección de variables para cada país se realiza de la siguiente manera: condicionados a la información disponible, se incluyeron un indicador de producción industrial, una serie de ventas y una variable de salario real, con el objetivo de medir la actividad económica por el lado de la oferta, la demanda y la renta, respectivamente. También se agregó un indicador de empleo para tener en cuenta los posibles cambios en la productividad y aumentar el poder explicativo por el lado de la demanda. Este conjunto fue complementado en dos direcciones: variables disponibles oportunamente (principalmente series nominales de comercio exterior y medidas de confianza del consumidor y empresarial basadas en encuestas) y series específicas seleccionadas de acuerdo con las características individuales de las economías de cada país.

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

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

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



Recuadro I.3 (conclusión)



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

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

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

## Capítulo II

**LA POLÍTICA MACROECONÓMICA****A. POLÍTICA FISCAL**

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

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

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

Esta mejora en el resultado fiscal promedio de la región no resulta suficiente para alcanzar los niveles registrados en el período 2003-2008. Esto se observa tanto en los niveles promedio como en los resultados de cada país en particular. En 2010, de los 19 países de América Latina analizados en el cuadro II.1, solo 6 registraron superávit primario (32% del total) mientras que en el período 2003-2008 eran en promedio 15 países (casi el 80% del total). En lo que respecta a 2011, se estima una mejora en el resultado fiscal primario promedio, lo que permitiría alcanzar un déficit de alrededor del -0,2% del PIB.

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

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

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública <sup>a</sup>									
											Gobierno central					SPNF				
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
<b>América Latina y el Caribe<sup>c</sup></b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,6</b>	...	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	...	<b>53,6</b>	<b>47,3</b>	<b>46,1</b>	<b>48,9</b>	...	...	...	...	...	...
<b>América Latina<sup>c</sup></b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>35,8</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>40,5</b>	<b>33,6</b>	<b>31,9</b>	<b>33,5</b>	<b>31,7</b>
<b>El Caribe<sup>c</sup></b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,3</b>	...	<b>-2,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,0</b>	...	<b>79,7</b>	<b>72,6</b>	<b>71,8</b>	<b>76,5</b>	...	...	...	...	...	...
Argentina	2,7	2,7	2,8	1,2	2,2	1,0	0,6	0,7	-1,0	0,1	63,6	55,7	48,5	48,5	44,6	76,3	66,7	57,8	57,7	52,5
Bolivia (Estado Plurinacional de) <sup>d</sup>	5,3	3,5	0,8	0,4	-1,9	3,5	2,3	0,0	-1,1	-3,5	49,6	37,1	34,0	34,5	35,0	52,4	40,0	36,8	37,6	37,9
Brasil	2,1	2,2	2,4	1,3	1,2	-2,9	-1,9	-1,2	-3,6	-2,1	31,0	30,7	24,2	29,7	27,0	47,0	45,1	38,4	42,8	39,1
Chile	8,4	9,0	5,3	-3,9	-0,4	7,7	8,4	4,8	-4,4	-1,0	5,3	4,1	5,2	6,1	7,0	10,6	9,1	12,0	12,7	13,6
Colombia	0,2	1,0	0,9	-1,1	-1,2	-3,4	-2,7	-2,3	-4,1	-4,4	37,4	32,9	33,4	35,1	34,5	47,3	43,8	42,8	45,3	41,9
Costa Rica	2,7	3,7	2,4	-1,3	-2,6	-1,1	0,6	0,2	-3,4	-5,2	33,3	27,6	24,9	27,4	27,2	38,4	31,8	29,9	34,1	33,6
Ecuador	2,0	1,9	0,3	-4,2	-2,0	-0,2	-0,1	-1,1	-5,1	-2,9	29,5	27,7	22,9	18,2	18,8	32,0	30,2	25,0	19,6	20,0
El Salvador	2,0	2,2	1,7	-1,2	-0,7	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-3,0	37,3	34,5	33,4	41,7	39,6	39,5	36,5	35,8	44,2	42,0
Guatemala	-0,6	0,0	-0,3	-1,7	-1,9	-1,9	-1,4	-1,6	-3,1	-3,5	21,7	21,3	20,1	23,0	22,9	21,9	21,6	20,4	23,3	23,2
Haití	1,2	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	0,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2	36,2	33,6	42,3	34,4	31,0	38,7	35,9	44,5	35,0	31,6
Honduras	-0,1	-2,4	-1,9	-5,4	-3,4	-1,1	-3,1	-2,5	-6,2	-4,5	28,7	17,3	19,9	24,3	24,6	30,0	18,2	18,9	22,6	22,4
México <sup>e</sup>	2,1	1,9	1,6	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-2,3	-2,7	20,6	20,9	24,4	28,2	27,4	22,6	22,7	26,9	35,0	33,4
Nicaragua	1,9	2,0	0,0	-0,9	0,0	0,0	0,4	-1,2	-2,3	-1,5	69,5	43,1	39,0	44,1	41,6	70,0	44,0	40,1	45,3	42,7
Panamá	4,4	4,6	3,4	1,4	1,8	0,2	1,2	0,3	-1,5	-1,1	60,3	52,3	44,8	44,9	40,8	61,0	52,9	45,4	45,6	41,5
Paraguay	1,5	1,8	3,1	0,7	0,0	0,5	1,0	2,5	0,1	-0,5	23,8	16,9	14,5	15,7	14,4	24,8	19,9	17,3	17,8	16,5
Perú	3,2	3,5	3,5	-0,6	0,4	1,5	1,8	2,2	-1,8	-0,7	30,1	26,2	24,1	23,4	20,8	31,3	27,2	24,5	23,8	21,2
República Dominicana	0,3	1,4	-1,9	-1,5	-0,2	-1,1	0,1	-3,5	-3,4	-2,3	20,4	18,4	24,4	28,0	26,4	...	21,5	25,3	28,6	26,9
Uruguay	3,2	2,1	1,7	1,3	1,1	-1,0	-1,6	-1,1	-1,5	-1,4	57,8	48,9	47,7	43,3	39,4	61,1	52,1	51,1	47,4	43,0
Venezuela (República Bolivariana de)	2,1	4,6	0,1	-3,7	-2,8	0,0	3,1	-1,2	-5,1	-4,4	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7



Cuadro II.1 (conclusión)

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública <sup>a</sup>									
											Gobierno central					SPNF				
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b</sup>	2006	2007	2008	2009 <sup>b</sup>	2010 <sup>b</sup>	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
<b>El Caribe<sup>f</sup></b>																				
Antigua y Barbuda	-4,3	-3,1	-3,6	-9,0	...	-7,9	-6,4	-6,8	-10,6	...	94,6	82,0	82,6	90,2	...	...	...	...	...	...
Bahamas	0,2	0,6	-1,1	-0,9	...	-1,6	-1,3	-3,3	-3,2	...	32,8	35,1	36,6	...	...	42,6	44,7	47,9	...	...
Barbados <sup>g</sup>	3,1	2,7	-0,8	-3,2	...	-2,0	-1,8	-6,4	-9,2	...	79,0	84,0	88,0	101,7	...	95,0	101,0	103,0	116,0	...
Belice	3,9	4,1	5,4	0,8	...	-1,9	-1,2	1,5	-2,9	...	75,1	71,4	82,7	86,8	...	76,8	72,9	84,0	88,0	...
Dominica	5,4	4,0	-0,8	-1,3	...	1,4	1,0	-3,2	-2,7	...	92,6	82,0	74,1	72,3	...	...	...	...	...	...
Granada	-4,5	-4,6	-4,2	-3,5	...	-6,4	-6,6	-6,1	-6,2	...	112,4	107,5	100,0	95,8	...	...	...	...	...	...
Guyana	-5,8	-2,8	-2,1	-2,1	...	-8,2	-4,5	-3,8	-3,7	...	155,3	98,8	103,7	115,2	...	...	...	...	...	...
Jamaica	7,8	7,2	4,9	7,4	...	-4,7	-4,2	-7,4	-7,2	...	117,8	110,9	109,9	118,5	...	...	...	...	...	...
Saint Kitts y Nevis	5,9	6,0	8,1	9,0	...	-2,4	-2,4	-0,3	0,7	...	112,0	109,4	100,7	105,2	...	...	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	-0,7	-0,6	2,2	-0,1	...	-3,9	-3,6	-0,8	-3,1	...	66,3	56,1	54,1	57,8	...	...	...	...	...	...
Santa Lucía	-3,1	0,9	3,0	1,0	...	-6,2	-2,2	0,1	-2,5	...	56,8	61,7	60,7	63,2	...	...	...	...	...	...
Suriname	2,7	5,7	5,8	8,1	...	-0,6	8,0	2,3	3,7	...	24,9	28,5	25,2	25,7	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	8,8	7,1	9,2	-3,0	...	6,7	5,1	7,4	-5,6	...	16,8	16,8	14,5	19,0	...	...	...	...	...	...

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

<sup>a</sup> Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio promedio para la deuda externa. Las cifras de 2010 corresponden a saldos a junio de ese año.

<sup>b</sup> Metas oficiales previstas en los presupuestos de 2011.

<sup>c</sup> Promedio simple.

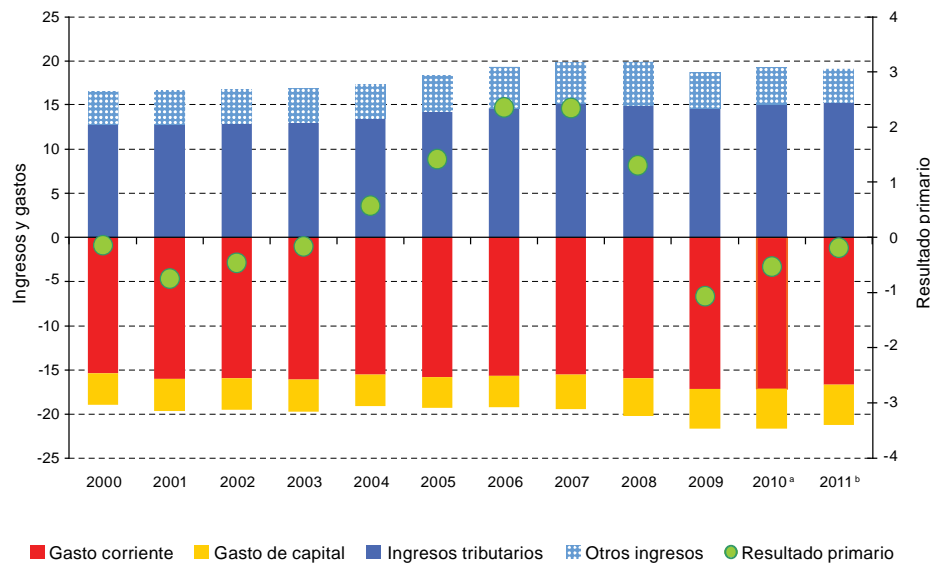
<sup>d</sup> Gobierno general.

<sup>e</sup> Sector público.

<sup>f</sup> Años fiscales.

<sup>g</sup> Sector público no financiero.

Gráfico II.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DE LOS INGRESOS Y GASTOS Y RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2000-2010**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

<sup>a</sup> Estimación.

<sup>b</sup> Proyección.

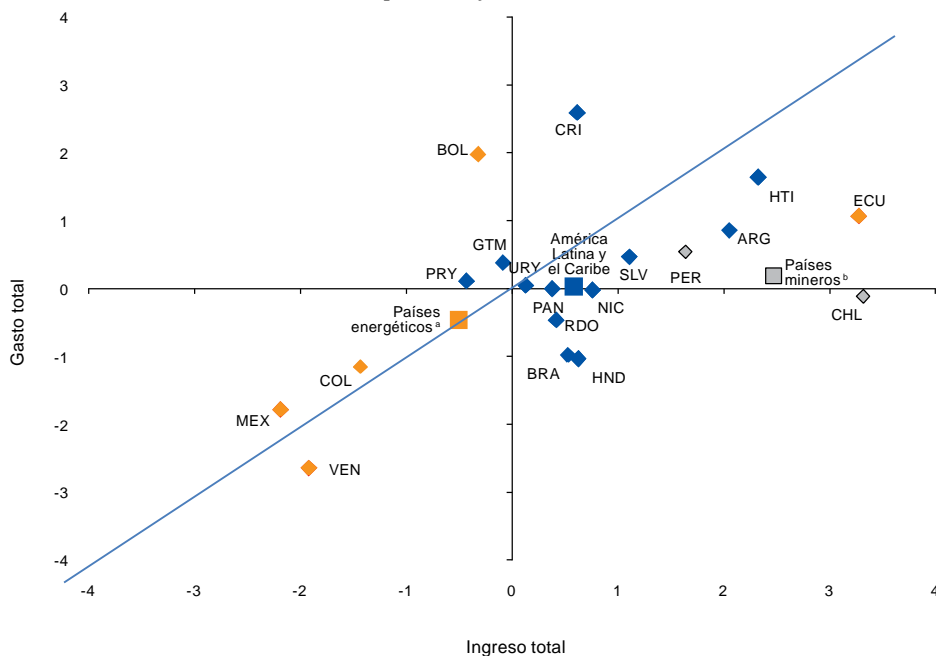
El desempeño promedio de las cuentas públicas en América Latina es resultado de comportamientos diferenciados en los países de la región, como se observa en el gráfico II.2, en el cual se distingue en los dos ejes la evolución de los ingresos y gastos fiscales 2009-2010 en porcentaje del PIB. En este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

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

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

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

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



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

<sup>a</sup> Colombia, Ecuador, Estado Plurinacional de Bolivia, México y República Bolivariana de Venezuela.

<sup>b</sup> Chile y Perú.

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



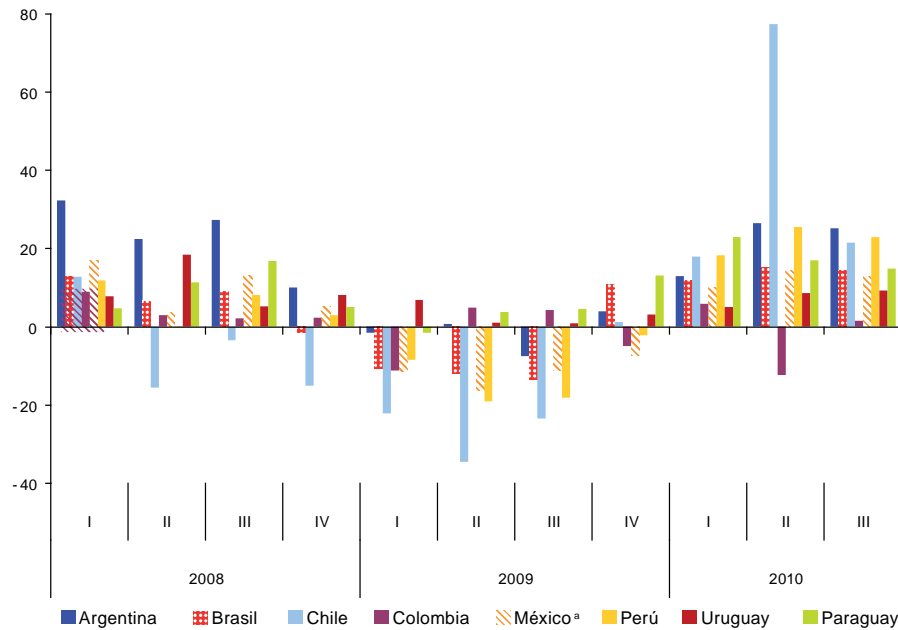
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

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

Gráfico II.4  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DEL GOBIERNO CENTRAL EN TÉRMINOS REALES, SIN SEGURIDAD SOCIAL**

(En porcentajes de variación, t/t-4)



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

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

En la Argentina, tuvo lugar un aumento del 1,4% del PIB de los ingresos tributarios como resultado de los incrementos en el nivel de actividad, en las remuneraciones, el comercio exterior y los precios así como también por las mayores ganancias obtenidas por las empresas en algunos sectores. Los recursos por contribuciones a la seguridad social crecieron un 0,4%, lo que se explica, principalmente, por el aumento del salario y el empleo junto con algunos cambios introducidos en la legislación.

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

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

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

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

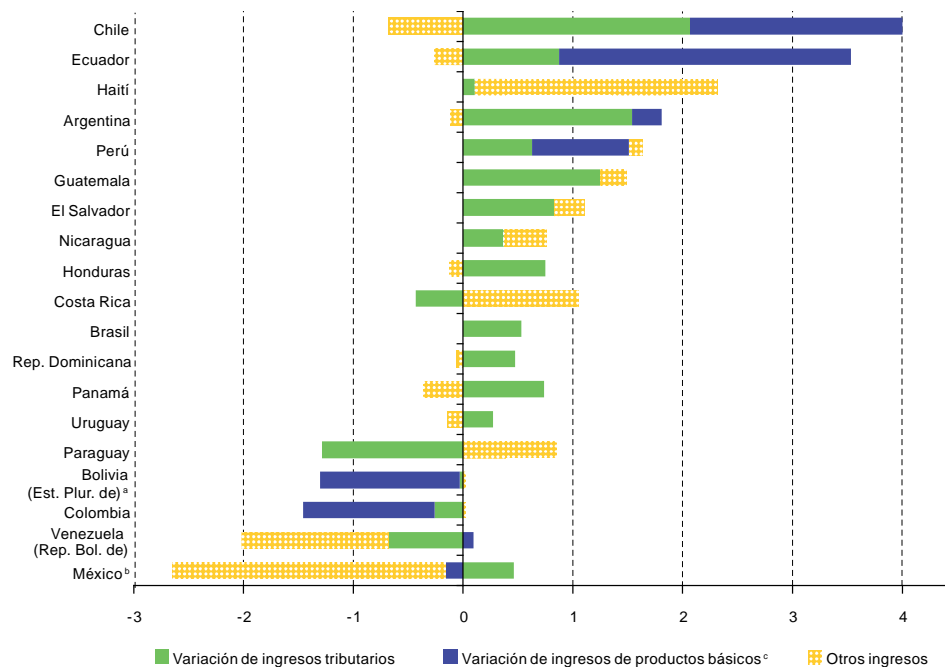
En la República Bolivariana de Venezuela, los ingresos petroleros aumentan levemente mientras que los ingresos tributarios y el resto de los ingresos caen casi 2 puntos del PIB durante 2010. Esto se explica por una disminución del 0,7% del PIB en la recaudación del impuesto sobre la renta y por menores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

En el Estado Plurinacional de Bolivia, los menores ingresos por hidrocarburos (1,3% del PIB) responden a un efecto de rezago en los precios.<sup>2</sup> De esta forma, los altos precios del petróleo registrados en el tercer trimestre de 2008 tuvieron su efecto en los ingresos por el impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) y regalías en el primer trimestre de 2009, explicando los mayores ingresos registrados en esa gestión con relación a 2010. Por otra parte, en 2010 a pesar de la mayor producción, los ingresos responden a los menores precios registrados en 2009.

---

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

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



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

<sup>a</sup> Gobierno general.

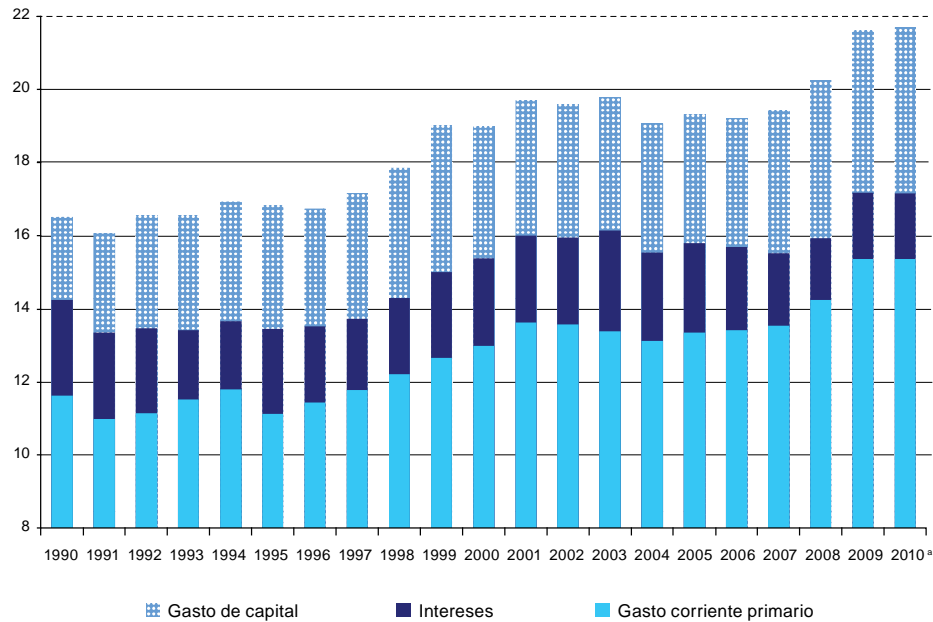
<sup>b</sup> Sector público.

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

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

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

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



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

<sup>a</sup> Estimación.

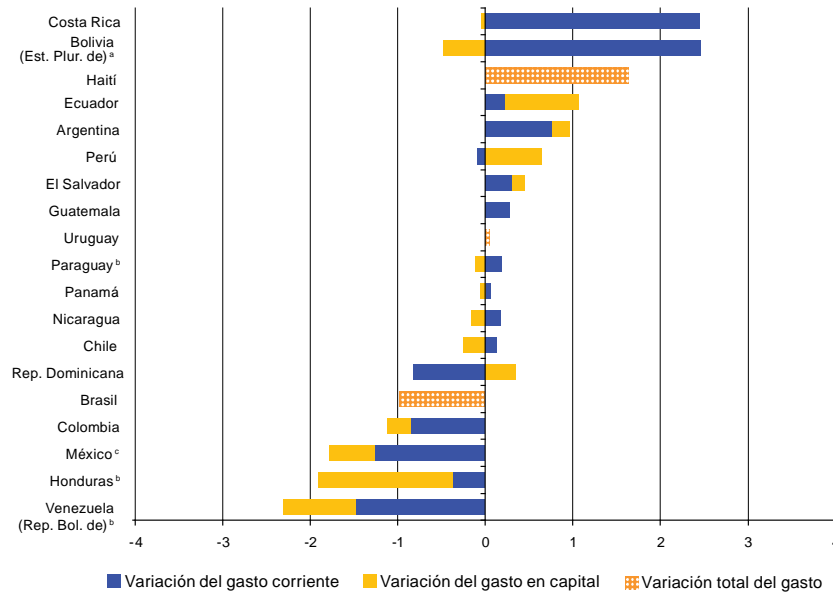
Por el contrario, la República Bolivariana de Venezuela, México y Colombia han reducido estos dos tipos de gastos, aunque la caída del gasto corriente ha sido en mayor magnitud. En México las autoridades contuvieron el gasto en servicios personales a través del Programa Nacional de Reducción de Gasto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

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

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

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

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



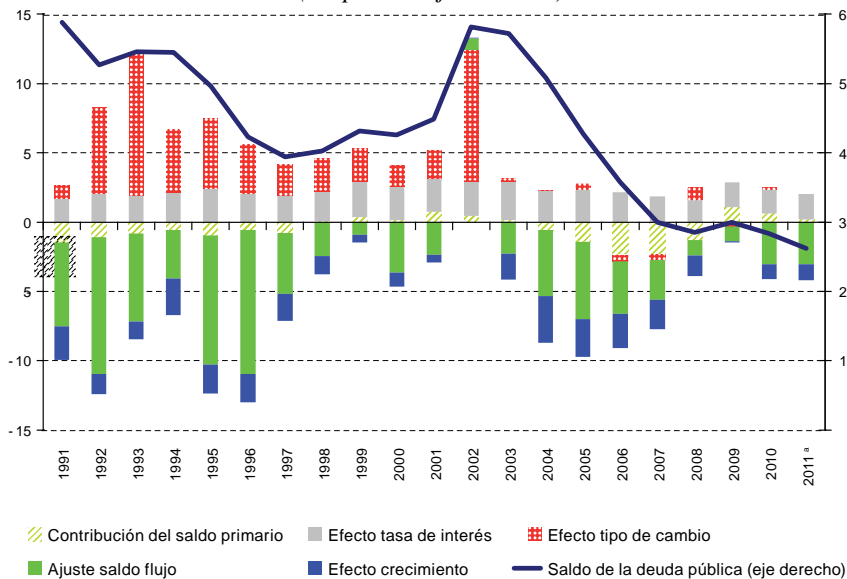
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Gobierno general.

<sup>b</sup> Sector público.

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

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



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

<sup>a</sup> Estimación.



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

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

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

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

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

## **B. LAS POLÍTICAS CAMBIARIA Y MONETARIA**

Durante 2009 y hasta fines del primer trimestre de 2010, la política monetaria en América Latina y el Caribe se orientó en general a la consolidación de la recuperación económica, en un contexto de baja inflación a nivel regional. A partir de entonces, para algunos países de la región surgió el desafío de implementar una política monetaria más restrictiva en un contexto marcado por fuertes presiones a la apreciación nominal de las monedas de países con regímenes cambiarios más flexibles, lo que llevó a algunos países a comenzar un proceso de endurecimiento de su política monetaria para luego detenerlo a mediados de año. Otros países, en cambio, han continuado principalmente focalizados en consolidar la recuperación económica, implementando una política monetaria expansiva.

Específicamente, algunos de los países que utilizan esquemas formales de metas de inflación, a medida que la recuperación se consolidaba, comenzaron a endurecer su instancia de política monetaria a fin de anclar las expectativas de inflación del público alrededor de las metas de inflación fijados por los bancos centrales. Por ejemplo, el Brasil comenzó a subir su tasa de política (la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)) a partir de abril de 2010, seguido por el Perú en mayo y por Chile en junio de 2010. Sin embargo, en estos tres países el comportamiento de las tasas de interés de política fue

diferenciado. Por una parte, Chile ha continuado subiendo su tasa de interés de política ininterrumpidamente, por un total de 250 puntos básicos hasta noviembre de 2010; por otra parte, tanto el Brasil en julio como el Perú en septiembre de 2010 detuvieron su proceso de ajuste de tasas de política tras haberlas aumentado 200 y 150 puntos básicos, respectivamente. Dicha pausa en el proceso de suba de tasas de interés de política en estos dos países se dio en paralelo con las crecientes presiones a la apreciación del tipo de cambio nominal registradas durante 2010. En cambio, otros países con metas de inflación, específicamente Colombia y México, han observado instancias monetarias más expansivas. México ha mantenido su tasa de interés de política sin cambios desde julio de 2009, al permanecer las presiones inflacionarias por debajo de las proyecciones del banco central y dentro de la meta prevista, en un contexto de entradas de capitales, resultado de la abundante liquidez internacional. En Colombia, los registros de inflación decreciente e inferior a la meta de inflación del banco central condujeron a este último a reducir su tasa de política paulatinamente hasta mayo de 2010, para luego mantenerla sin cambios hasta la fecha de elaboración del presente *Balance*.

Los países no dolarizados sin esquemas formales de metas de inflación, que a menudo utilizan los agregados monetarios como instrumento, han tenido también un comportamiento heterogéneo<sup>4</sup>. Por una parte, países como el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay también han endurecido su instancia de política monetaria, implementado subas (menores) de las tasas de interés de política, luego de que lo hicieran los países con esquemas formales de metas de inflación. Por ejemplo, el Uruguay elevó su tasa de política en 25 puntos básicos en septiembre de 2010, mientras que la República Dominicana lo hizo en octubre de 2010, por la misma cantidad de puntos básicos. El Paraguay moderó significativamente el crecimiento de sus agregados monetarios a partir de diciembre de 2009, con el M2 creciendo solo el 5,6% (un 2,6% en términos reales) entre esa fecha y septiembre de 2010. En cambio, países como la Argentina y Costa Rica han implementado durante 2010 instancias de política más expansivas, en algunos casos incluso relajándolas a lo largo del período. La Argentina registró una elevada tasa de crecimiento de sus agregados monetarios, especialmente a partir de marzo de 2010. Por ejemplo, el M2 se incrementó un 27,7% (un 14,9% en términos reales) entre septiembre de 2009 y septiembre de 2010, y un 14,7% solo entre marzo y septiembre de 2010. En Costa Rica, la política monetaria también se ha relajado durante 2010, con reducciones en la tasa de interés de política de 250 puntos básicos entre julio y octubre de 2010, a fin de estimular la recuperación del crecimiento. Esto también reduce el atractivo de los activos denominados en colones, y podría moderar la apreciación nominal del colón<sup>5</sup>.

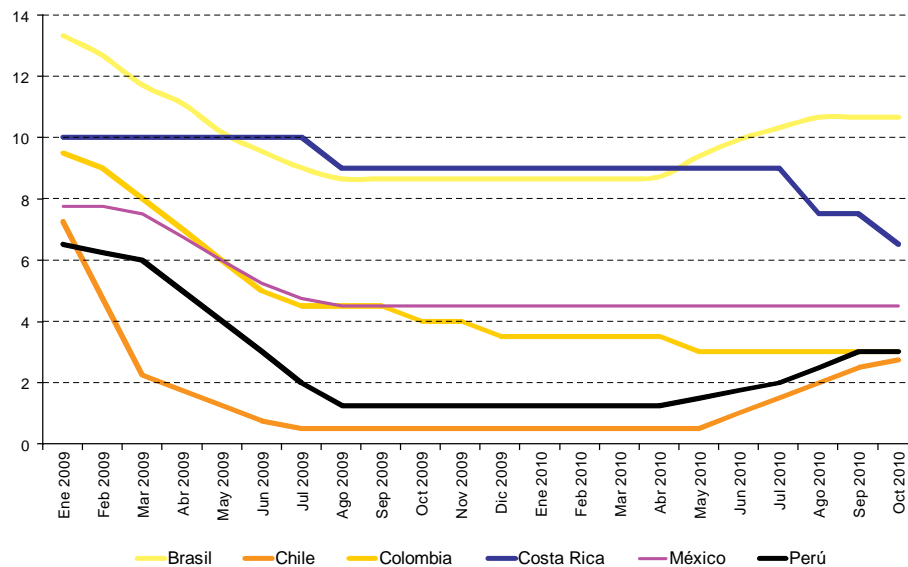
En el gráfico II.9 se observa la evolución y las amplias diferencias de nivel de las tasas de interés de política monetaria de dichos países en el período.

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

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

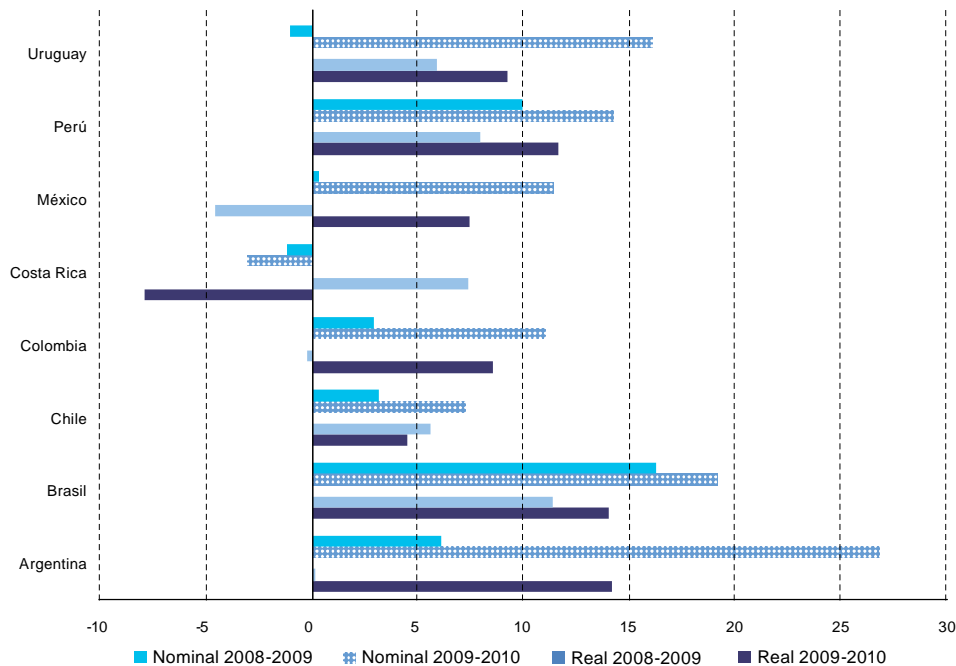
<sup>5</sup> Cabe destacar que, en su proceso de avance hacia la adopción de un esquema de metas de inflación, el Banco Central de Costa Rica está intentando consolidar la tasa de interés de política como el principal instrumento de política monetaria, poniendo menor énfasis en el control de los agregados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

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



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

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



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

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

Dada la rápida expansión del crédito, el aumento en la rentabilidad de este sector en algunos países (como el Brasil) y la creciente presión a la apreciación cambiaria en las monedas de la región, es posible que las autoridades de algunos países adopten medidas tendientes a reducir la tasa del crecimiento del crédito. Estas podrían incluir aumentos de los encajes, de los requisitos de capital a los bancos o de ambos, como los implementados por el Perú a partir de junio de 2010 y que incluyen elevar la tasa de encaje mínimo legal al 9%, aumentar el requerimiento mínimo en cuenta corriente de los bancos, subir la tasa de encaje marginal en soles y en moneda extranjera, e incrementar la tasa de encaje de los depósitos de entidades financieras no residentes (hasta el 120%), entre otras.

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

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

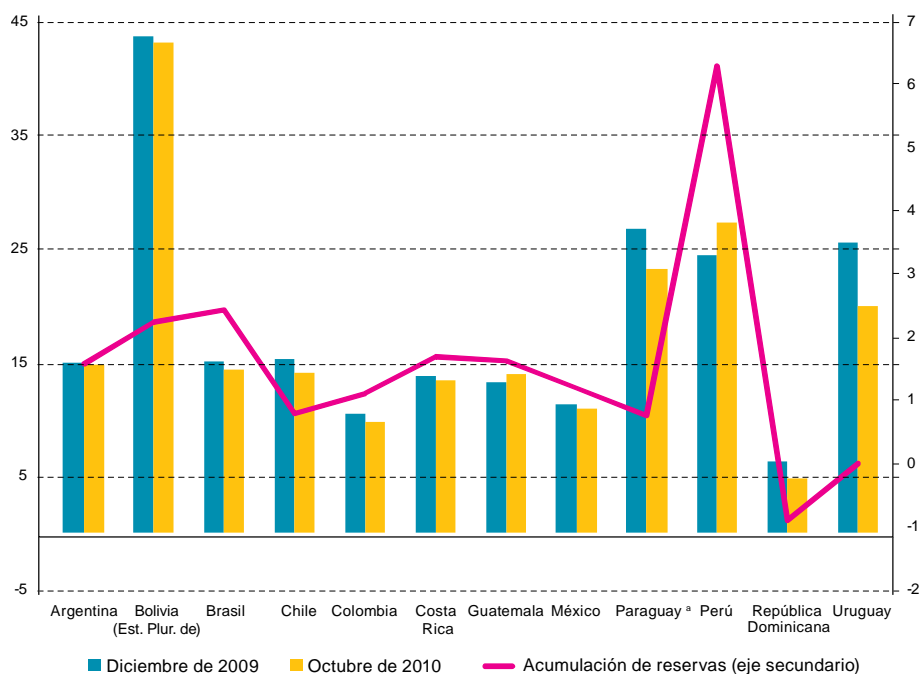
En cambio, solo cinco países registraron la depreciación nominal de sus monedas, destacándose la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela. Este último país introdujo en 2010 un régimen de tres paridades cambiarias en un contexto de un estricto control de cambios bajo la tutela de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). En enero de 2010 se estableció un régimen cambiario dual que permite la compra de dólares a un tipo de cambio de 2,6 bolívares fuertes por dólar para ciertos bienes, principalmente alimentos, medicinas y maquinaria y equipos, mientras que el resto de las importaciones de bienes se realizan a un tipo de cambio de 4,3 bolívares fuertes por dólar. En junio se reemplazaron las operaciones realizadas entre privados con títulos denominados en dólares por el Sistema de Transacciones con Títulos en Moneda Extranjera (SITME) administrado por el banco central, que ha mantenido un tipo de cambio implícito de alrededor de 5,3 bolívares fuertes por dólar. El SITME permite adquirir dólares para ciertas operaciones autorizadas por el gobierno que no pueden acceder a las otras dos paridades cambiarias mencionadas. En el caso de la Argentina, la intervención en el mercado cambiario dio lugar a

una depreciación nominal del peso respecto del dólar de un 5% en promedio durante los primeros 10 meses de 2010 en comparación con el mismo período de 2009.

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

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

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



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

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

En segundo lugar, algunos países han adoptado una serie de medidas directamente orientadas a reducir los flujos de capitales que entran al país o bien a aumentar los flujos de salidas de capitales. Por ejemplo, Chile fue aumentando paulatinamente el límite global máximo de inversión en el exterior de los fondos de pensiones, hasta anunciar en noviembre de 2010 que permitiría que hasta el 80% de esos fondos se invirtieran en el exterior<sup>6</sup>. El Perú ha adoptado medidas similares y en septiembre de 2010 anunció que permitiría la inversión de hasta el 30% de los fondos de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) en el extranjero. Por su parte, el Brasil ha aumentado el impuesto a las operaciones financieras sobre las inversiones extranjeras en instrumentos de renta fija, primero al 4% y luego, en octubre de 2010, al 6%<sup>7</sup>, en tanto que aumentó el impuesto sobre los depósitos de margen en los mercados de futuros del 0,38% al 6% y mantuvo sin cambios la tasa del 2% del impuesto a las inversiones en acciones, aunque se introdujeron algunas otras medidas administrativas para aumentar la efectividad del impuesto en términos de moderar los ingresos de capital especulativos (lo que dificulta el arbitraje impositivo entre inversiones en acciones y en instrumentos de renta fija).

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

La apreciación nominal de las monedas en varios países, mencionada más arriba, resultó en la apreciación del tipo de cambio efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe en un 3,5% durante los primeros 10 meses de 2010 respecto del mismo período de 2009, en tanto que en América del Sur la apreciación fue del 3% y en Centroamérica, México y el Caribe, del 4% (véase el gráfico II.12). Cabe destacar que la apreciación de toda la región y de América del Sur se vio muy influenciada por la devaluación de enero de 2010 en la República Bolivariana de Venezuela: excluyendo a dicho país, la apreciación durante el período en América del Sur sería del 7,4%.

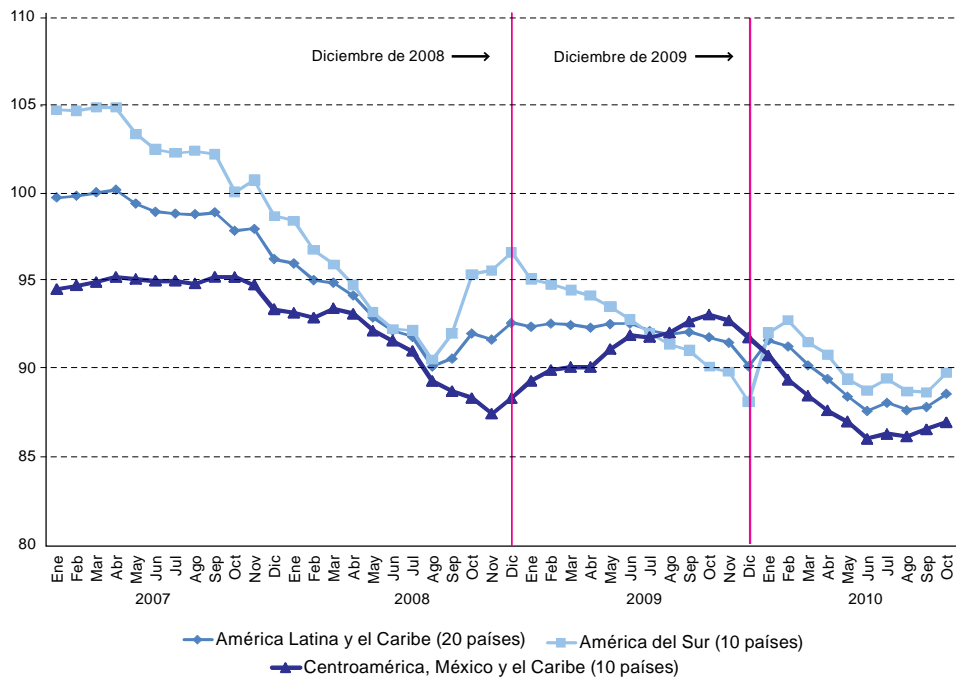
Una mirada sobre los tipos de cambio reales efectivos totales de cada país muestra la fuerza del proceso de apreciación cambiaria real durante 2010: 14 países de la región registraron apreciaciones efectivas, mientras que solo 6 países registraron depreciaciones, en general pequeñas, con las excepciones mencionadas del Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela. La depreciación real efectiva en el Estado Plurinacional de Bolivia fue del 7,3% y obedece a la fuerte apreciación nominal de sus socios comerciales más importantes, sobre todo el Brasil, frente a la menor apreciación nominal del peso boliviano registrada en el período. Entre las apreciaciones efectivas

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

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

observadas durante el período, cinco de ellas fueron mayores al 10%, incluyendo las del Brasil (15,1%), Colombia (14,9%), el Uruguay (14,2%), Costa Rica (10,9%) y Jamaica (10,4%). Otras apreciaciones efectivas significativas fueron las de México (8,1%), Chile (6,1%) y la República Dominicana (5,7%). Cuatro países centroamericanos (El Salvador, Panamá, Nicaragua y Guatemala) registraron pequeñas depreciaciones efectivas, en el caso de los tres primeros, debido a su régimen cambiario<sup>8</sup>.

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



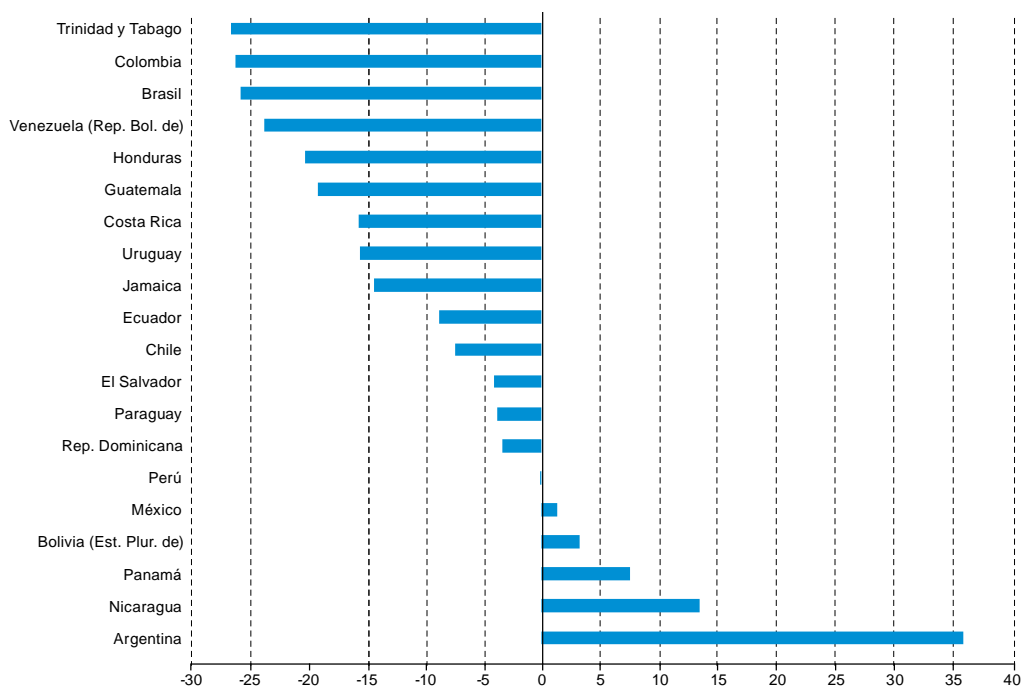
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

como inversión extranjera directa, resultado a su vez de factores como las mejoras en las perspectivas de crecimiento, estabilidad macroeconómica y otros. Esto ha marcado los observados bajos niveles (apreciación) de los tipos de cambio efectivos de ambos países. En los casos de Trinidad y Tabago y la República Bolivariana de Venezuela, un factor importante es el fenómeno de enfermedad holandesa, producto de la especialización de dichas economías en la extracción y exportación de hidrocarburos (gas y petróleo, respectivamente), reforzado en el caso de la República Bolivariana de Venezuela por un tipo de cambio fijo con una elevada tasa de inflación; en tanto, en Honduras las remesas de emigrantes le permiten al país sostener un tipo de cambio efectivo bajo.

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



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



## Recuadro II.1

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

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

En el presupuesto general para el año fiscal 2010-2011 que se presentó al parlamento, el nuevo Gobierno de Trinidad y Tabago introdujo un nuevo programa de rescate financiero para CLICO. El Ministro de Finanzas manifestó que el monto otorgado por el gobierno y el banco central hasta mayo de 2010, sin incluir indemnizaciones ni garantías, alcanzó un total de 7.300 millones de dólares de Trinidad y Tabago. Por otra parte, hasta junio de 2010, las deudas totales de CLICO y British American (filial de la primera) llegaron a 23.800 millones de dólares de Trinidad y Tabago, mientras que los activos sumaron 16.600 millones de la misma moneda. La crisis de esta compañía ha afectado, hasta ahora, a más de 225.000 personas. Además, CLICO vendió inversiones de corto plazo que tomaron la forma de depósitos a plazo fijo con vencimientos a períodos de entre tres y cinco años y tasas de interés muy superiores a las del mercado. Estos depósitos están en poder de más de 25.000 personas. Dado el gran número de personas afectadas por el quiebre de CLICO y el sentimiento de que se han gastado demasiados recursos en tratar de salvarla, el gobierno decidió implementar una nueva estrategia de compra de las divisas e inversiones de la empresa que aún están en manos de los inversionistas. A continuación se detallan los puntos de esa estrategia.

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

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



## Capítulo III

**EL DESEMPEÑO INTERNO****A. ACTIVIDAD ECONÓMICA E INVERSIÓN**

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

A pesar de la elevada cifra de crecimiento regional, el desempeño de los países fue mixto<sup>1</sup>. Un primer grupo de países (el Paraguay, el Perú, la Argentina, el Uruguay y el Brasil) registró elevadas tasas de expansión, de entre el 9,7% y el 7,5%. Un segundo grupo anotó crecimientos de entre el 4% y el 7% (Panamá, la República Dominicana, Chile, México, Colombia y Costa Rica). El Estado Plurinacional de Bolivia, el Ecuador, Honduras, Nicaragua, Guatemala, Cuba y El Salvador anotaron tasas de expansión de entre el 1% y el 4%. Haití (-7%) y la República Bolivariana de Venezuela (-1,6%) anotaron caídas en el PIB en 2010. La disminución del PIB en Haití obedeció al negativo impacto en la actividad económica del terremoto que afectó al país en enero de 2010. El resultado anotado por la República Bolivariana de Venezuela responde a la importante caída en la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, relacionada con la fuerte caída de los ingresos del gobierno por concepto de las exportaciones de petróleo (debido a la disminución del volumen exportado a raíz del descenso de la producción petrolera), y del racionamiento eléctrico que el país enfrentó en el primer semestre causado por una intensa sequía. Por subregiones, América del Sur registró un crecimiento del 6,6% a la vez que Centroamérica anotó una expansión del 3,5%.

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

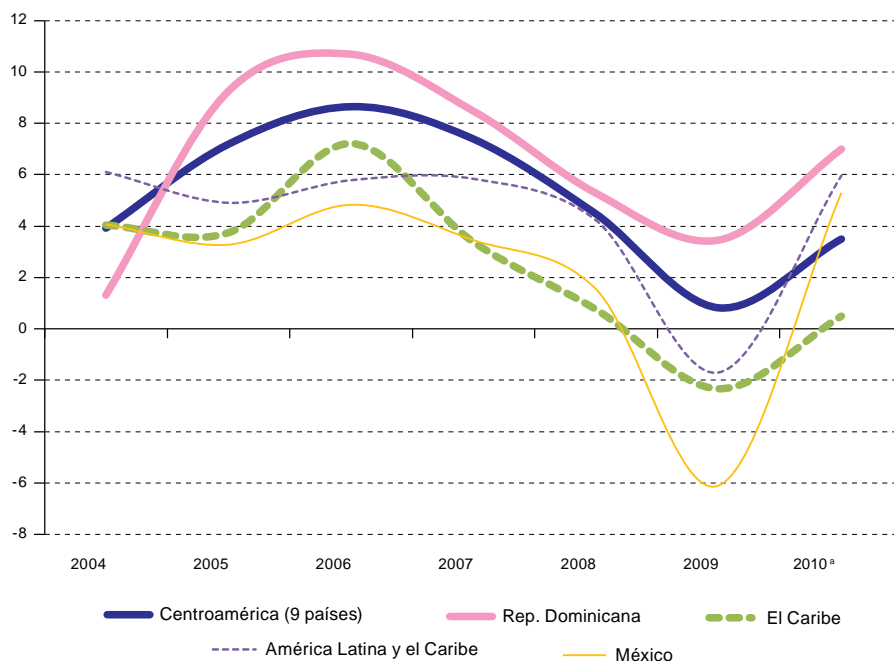
El elevado crecimiento de la región en 2010 obedece a varios factores que se han conjugado y que han permitido que la recuperación de las economías haya sido, en general, acentuada. En primer lugar está el rápido aumento del dinamismo del consumo privado, lo cual responde a una paulatina mejora de los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

---

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

existencia de elevados niveles de capacidad ociosa instalada, que permitieron aumentar los niveles de producción en forma acelerada.

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



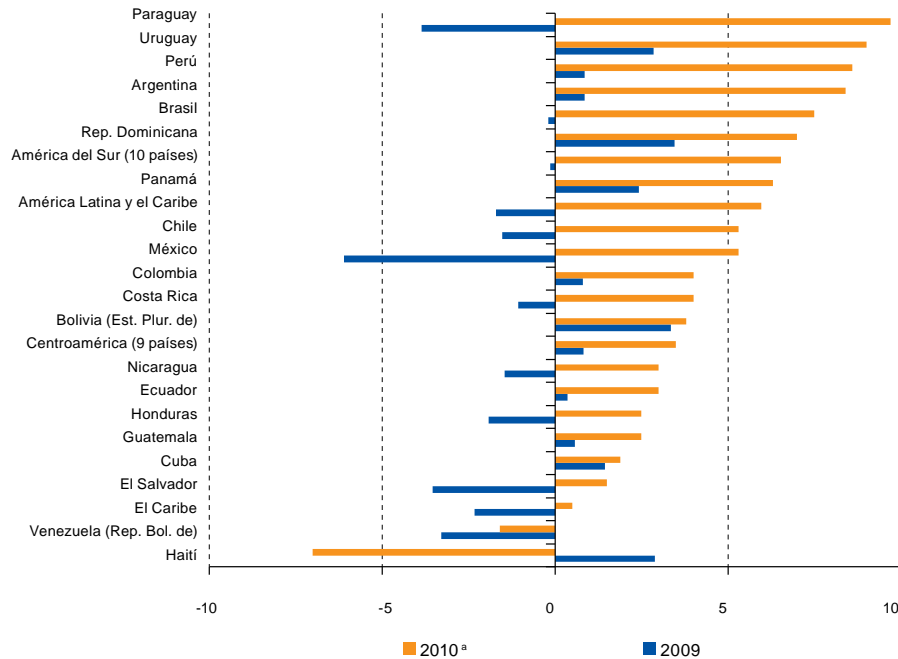
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

A esto se suma la reversión en el primer semestre de 2010 de algunos elementos derivados de fenómenos puntuales que afectaron negativamente las economías de la región en 2009, con lo cual en el primer semestre de 2010 las tasas de expansión de la actividad económica de sectores específicos aumentaron considerablemente en algunos países. La importante expansión del sector agropecuario en la Argentina, el Brasil y el Paraguay responde al término de la sequía que afectó a estos países en 2009 y que mermó fuertemente la producción agrícola. En la Argentina, la actividad agrícola también se había visto afectada en el primer semestre de 2009 por las protestas de los productores agrícolas contra la aplicación de impuestos al sector agropecuario. En el Uruguay la sequía afectó en forma importante la generación eléctrica, lo cual implicó que el abastecimiento energético del país se hiciera esencialmente sobre la base de centrales térmicas e importaciones. En otros países se dio inicio a la actividad de algunos proyectos de inversión que se realizaron en los últimos años: el comienzo de la exportación de gas natural hacia México desde el yacimiento de Camisea en el Perú, el aumento de la capacidad de extracción de petróleo en el Brasil, el mayor uso de gas natural en la generación eléctrica en Chile a raíz del inicio del funcionamiento de una planta de gas natural licuado (GNL), y en Panamá los trabajos relacionados con la ampliación del canal y la construcción de nuevas esclusas.

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

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



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

<sup>a</sup> Estimación.

En términos trimestrales y en comparación con igual período de 2009, las mayores tasas de crecimiento del PIB se verificaron el primer semestre de 2010. Si bien en la mayoría de los países las economías continuaron creciendo en el segundo semestre de 2010, lo hicieron a un menor ritmo. Excepciones a esto son Chile y la República Bolivariana de Venezuela. En Chile, el menor crecimiento del primer semestre refleja en buena medida el impacto del terremoto del 27 de febrero de 2010 en la economía, con la consecuente paralización de muchas industrias en las zonas afectadas y la reducción del volumen exportado de bienes. Las labores de reconstrucción así como la reanudación de actividades en varias de las industrias afectadas permitieron que la economía mostrara un mayor dinamismo en el segundo semestre, siendo previsible que este se extienda hacia 2011. En la República Bolivariana de Venezuela, el mayor crecimiento de la economía en el segundo semestre refleja el mayor precio promedio de la cesta venezolana de crudo, el cual contribuyó en forma importante al aumento de los ingresos del gobierno, a un incremento del gasto fiscal y a la normalización del suministro eléctrico.

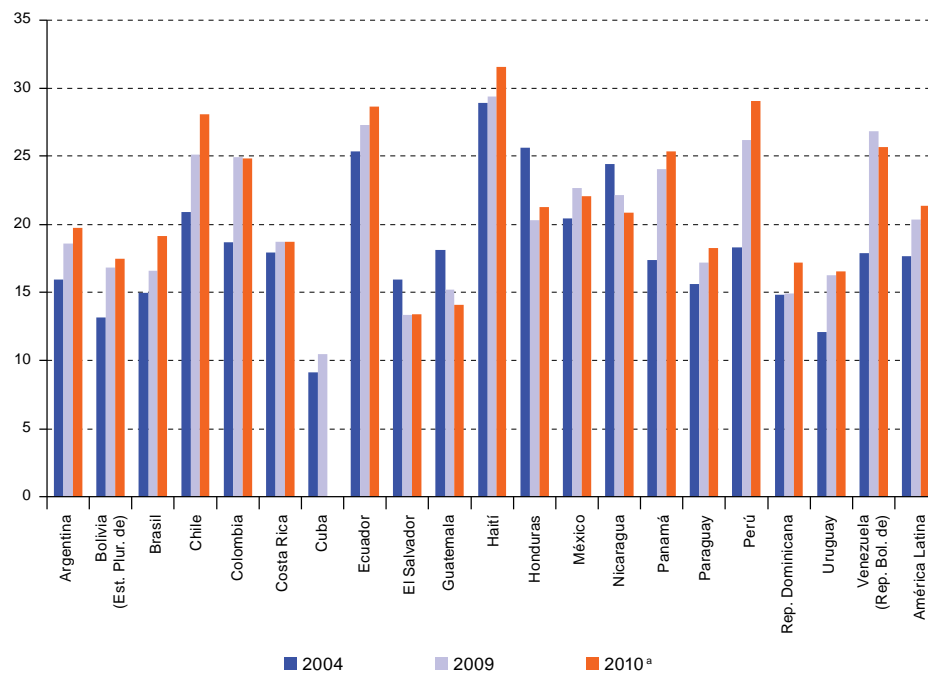
Como se mencionó anteriormente, y con la excepción de Haití y la República Bolivariana de Venezuela, el consumo privado recuperó dinamismo creciendo en términos regionales un 5,6%, siendo su crecimiento bastante elevado en la Argentina, el Brasil, Chile, el Paraguay y el Uruguay. El aumento del crédito junto con la mejoría en los indicadores laborales se reflejó en la elevada expansión en el consumo de bienes durables en muchos de los países. El alto crecimiento del consumo privado contribuyó a generar alguna inquietud en las autoridades económicas sobre la posibilidad de que el dinamismo de algunas de las economías en la región fuera excesivo y se produjeran desequilibrios macroeconómicos así como presión sobre las tasas de inflación. En términos regionales, el consumo público tuvo un dinamismo algo

menor que el del PIB con una expansión del 5,2%. No obstante, en la Argentina, el Paraguay y el Perú este agregado anotó tasas de crecimiento de dos dígitos.

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

Como se aprecia en el gráfico III.3, pese al resultado regional, varios países de América Latina presentan tasas de inversión superiores al 25% y un grupo importante anota tasas de inversión de entre el 20% y el 25%. Asimismo, entre 2004 y 2010 la formación bruta de capital fijo registró un fuerte incremento en la mayoría de los países.

Gráfico III.3  
**AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 2004, 2009 Y 2010**  
(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

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

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

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

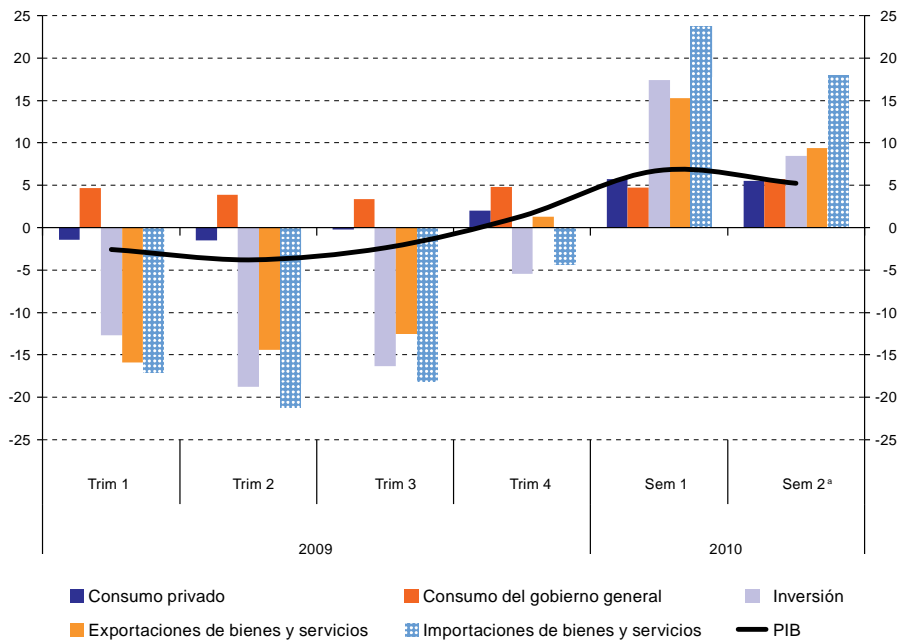
El volumen exportado de bienes y servicios, a pesar de exhibir un crecimiento (12,3%), tuvo un comportamiento mixto a nivel de los países. Los mayores incrementos se registraron en la Argentina, el Paraguay, el Brasil y México. En los dos primeros casos, esto se debió principalmente al alza de las exportaciones de productos primarios agrícolas. A esto se suma, en el caso de la Argentina, un aumento significativo de las exportaciones de vehículos automotores, destinados mayoritariamente al Brasil. En este último país, el aumento de las exportaciones responde tanto al aumento del volumen exportado de productos básicos como de productos manufacturados, y en el caso de México el aumento importante de las ventas externas se debió al alza de las exportaciones de automóviles, como resultado principalmente de los planes de reubicación y reorganización de plantas automotrices de los Estados Unidos a México<sup>3</sup>. A su vez, en Haití y Venezuela se registró una caída, resultado, en el primer caso, de la pérdida de capacidad instalada debido al terremoto de enero de 2010 y en el segundo, a la disminución de la producción petrolera.

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

---

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

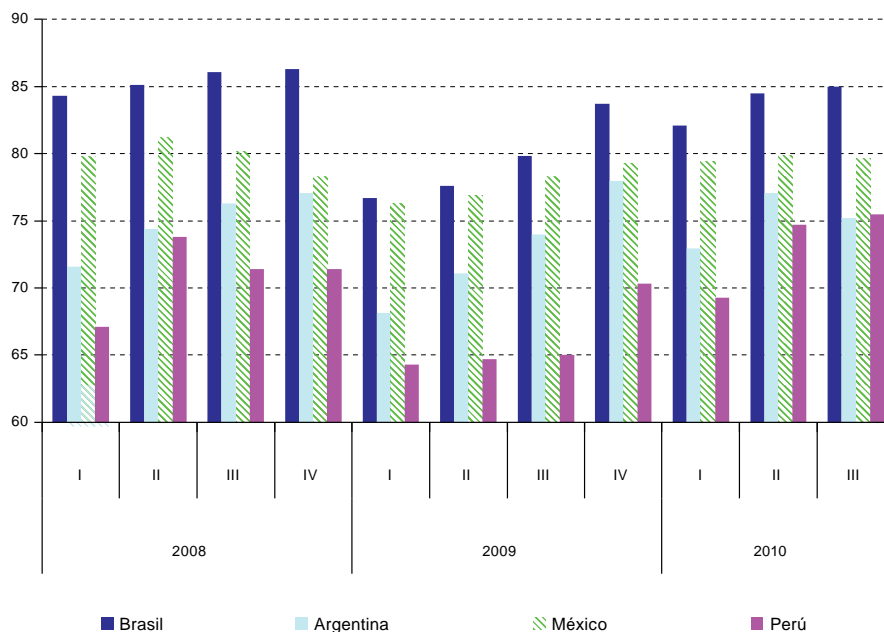
Gráfico III.4  
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO  
 Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2009-2010**  
 (En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

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

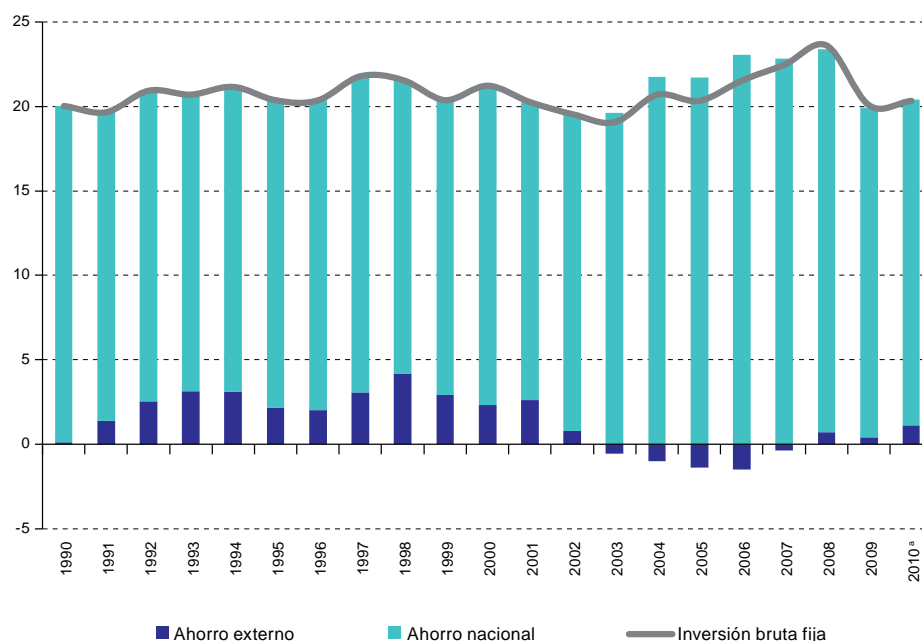


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.



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

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

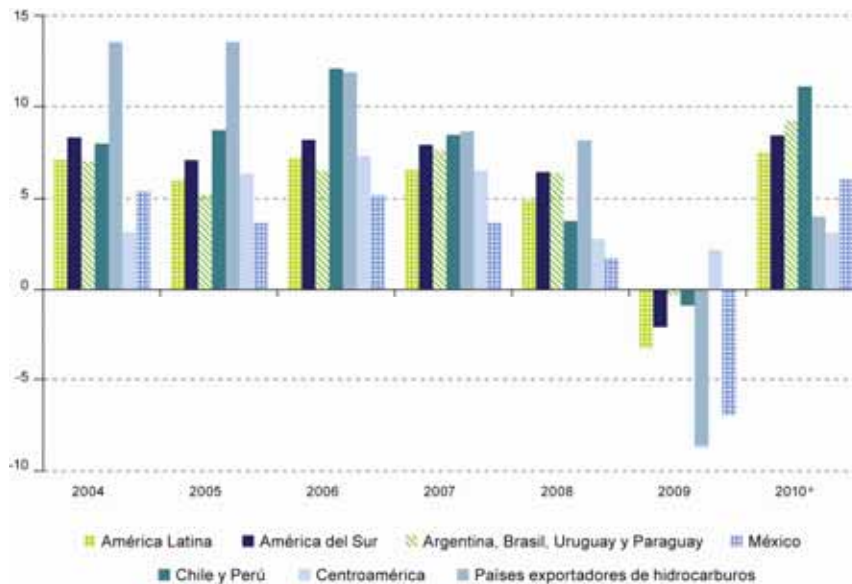


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación.

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

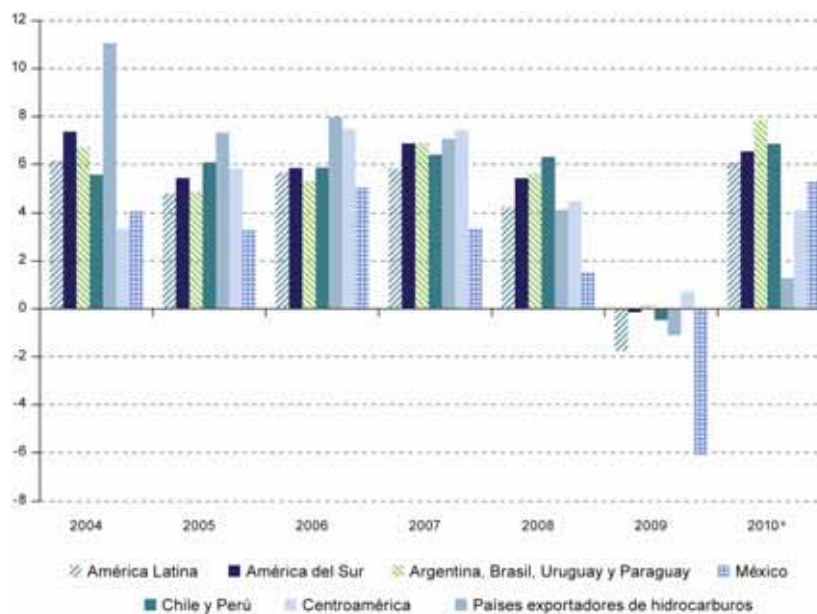
Gráfico III.7  
**AMÉRICA LATINA: TASAS DE VARIACIÓN ANUAL DEL INGRESO NACIONAL  
 BRUTO DISPONIBLE, 2004-2010**  
 (En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimación.

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



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

<sup>a</sup> Estimación.

## Recuadro III.1

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

El año 2010 ha sido particularmente severo para la región en términos de eventos naturales: se registraron 98 grandes desastres que produjeron más de 223.000 muertes y afectaron a casi 14 millones de personas. Sobre la base de cuantificaciones de diversas fuentes, el costo de estos eventos superaría los 49.400 millones de dólares. Si bien los de tipo geofísico (terremotos, tsunamis y erupciones volcánicas) causaron el mayor número de muertes y arrojan costos económicos elevados —en el primer caso, por las vidas perdidas en Haití y en el segundo, por la destrucción de infraestructura de mayor valor y calidad en Chile— el mayor número de eventos fue de origen climático (tormentas tropicales e inundaciones de gran magnitud en amplios territorios que cubren desde México hasta América del Sur (particularmente, el Brasil, Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela). Asimismo, se registraron sequías marcadas de carácter atípico en el Chaco y otras regiones. Estos fenómenos son, sin duda, marcadores de los efectos ya concretos de procesos de variabilidad y cambio climático que obligan a la adopción de políticas de adaptación y mitigación.

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

	Número de eventos	Tipo de desastre	Muertes	Población afectada	Impacto económico (en millones de dólares)
	13	Epidemiológico	1 211	334 740	565
	79	Climatológico	1 380	9.318 685	9 840
	6	Geofísico	223 093	4.214 934	38 783
<b>Totales</b>	<b>98</b>		<b>225 684</b>	<b>13 868 359</b>	<b>49 188</b>

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

Como se observa en los cuadros, en términos del monto de los daños y las pérdidas y del número de personas fallecidas, el impacto difiere de un país a otro, siendo el Brasil, Chile y Haití los que más sufrieron en la región, si bien el costo económico es muy considerable en términos absolutos para México, el Brasil y Colombia (aunque el efecto completo en este último país no se podrá evaluar hasta que termine la estación lluviosa, que promete extenderse hasta inicios del próximo año) y, en términos relativos, en Santa Lucía, debido al tamaño de ese país.

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

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

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

Recuadro III.1 (conclusión)

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

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

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

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

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

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

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

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

## B. LOS PRECIOS INTERNOS

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

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

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

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

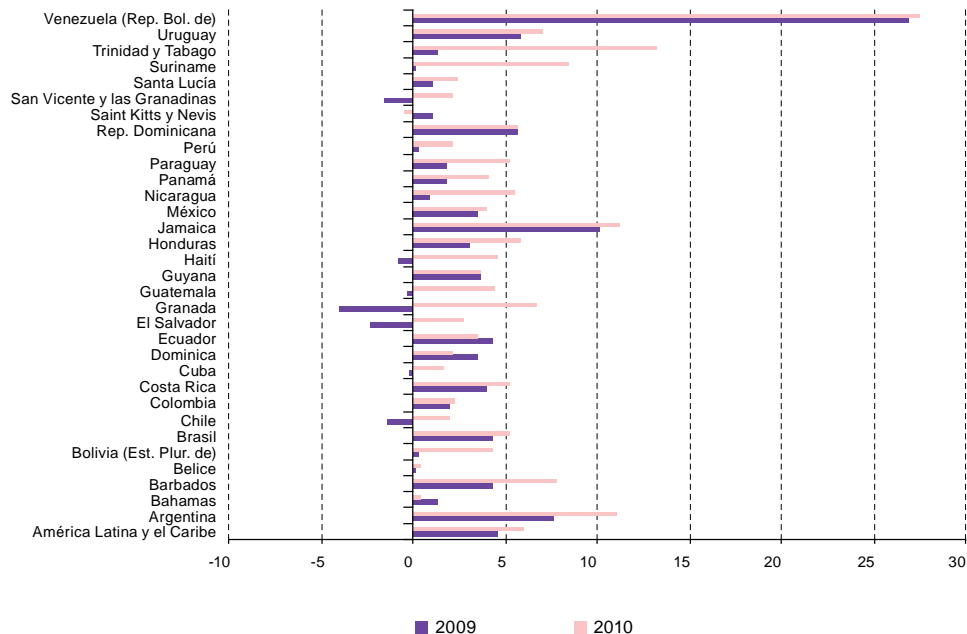
En términos regionales, y a pesar del elevado dinamismo de la demanda interna, las tasas de inflación subyacente se han mantenido por debajo de las tasas de variación del índice de precios al consumidor general. En términos del promedio regional, la tasa de inflación subyacente registró un descenso sostenido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

---

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

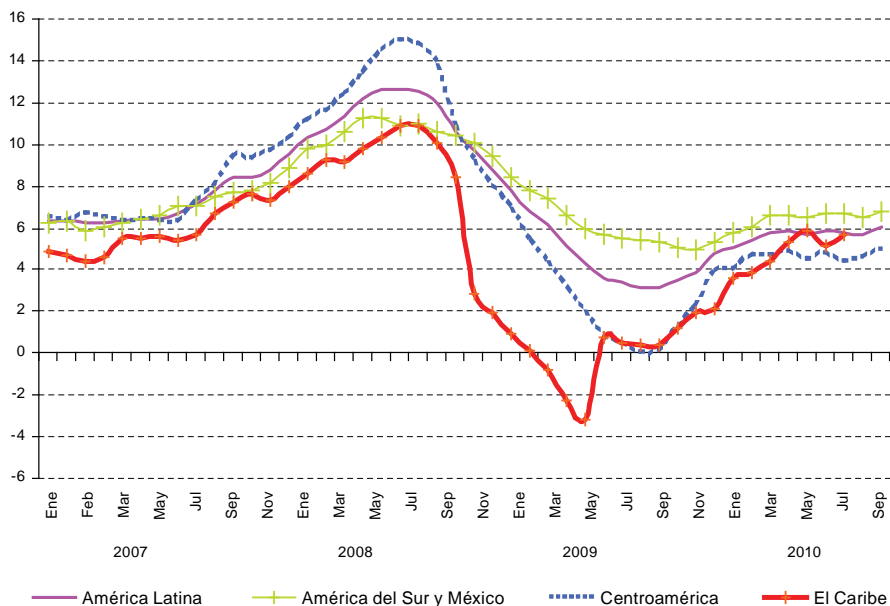
<sup>5</sup> En los diez primeros meses de 2010, y con relación al promedio registrado en 2009, los precios internacionales del maíz aumentaron en promedio un 8,0%, los del aceite de soja un 14%, los de la carne bovina un 26,8% y los del azúcar un 16,9%.

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



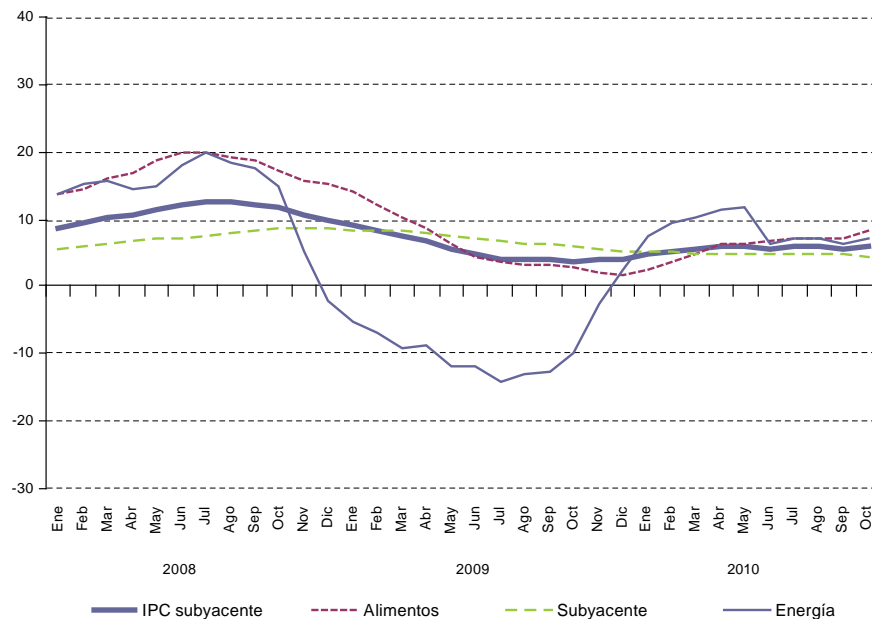
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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



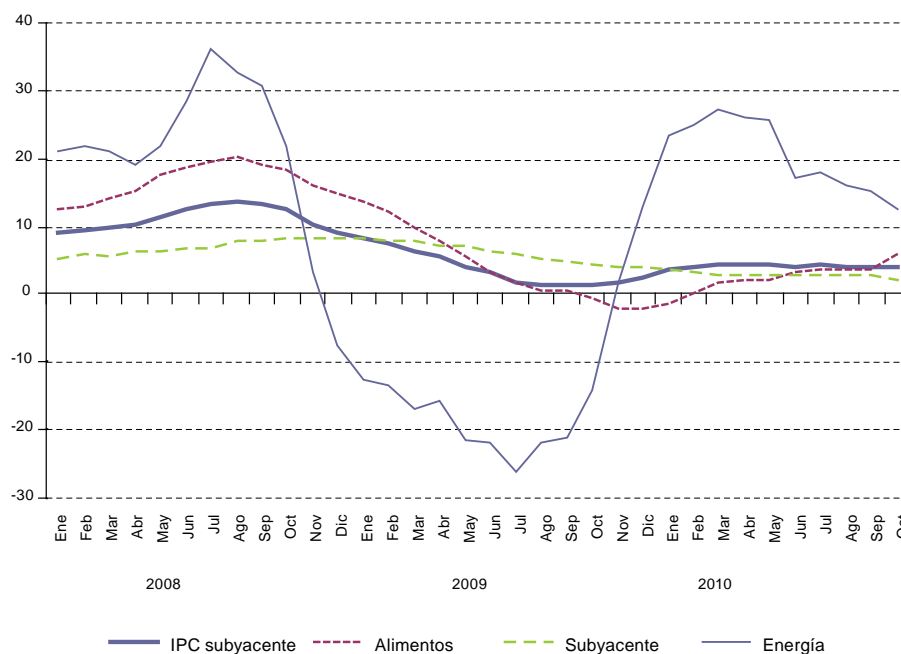
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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



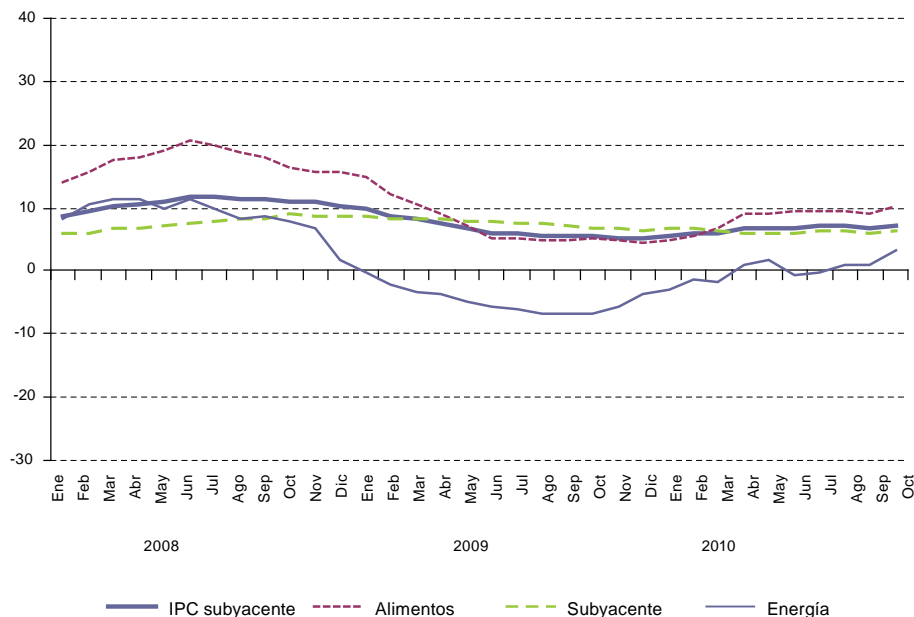
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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



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

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



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

### C. EL EMPLEO Y LOS SALARIOS

La crisis económica y financiera global afectó fuertemente a los mercados laborales de América Latina y el Caribe<sup>6</sup>. Sin embargo, la situación laboral empeoró menos que en otras regiones, a lo cual contribuyeron las políticas anticíclicas aplicadas tanto en los ámbitos fiscales y monetarios, como específicamente en el ámbito laboral<sup>7</sup>.

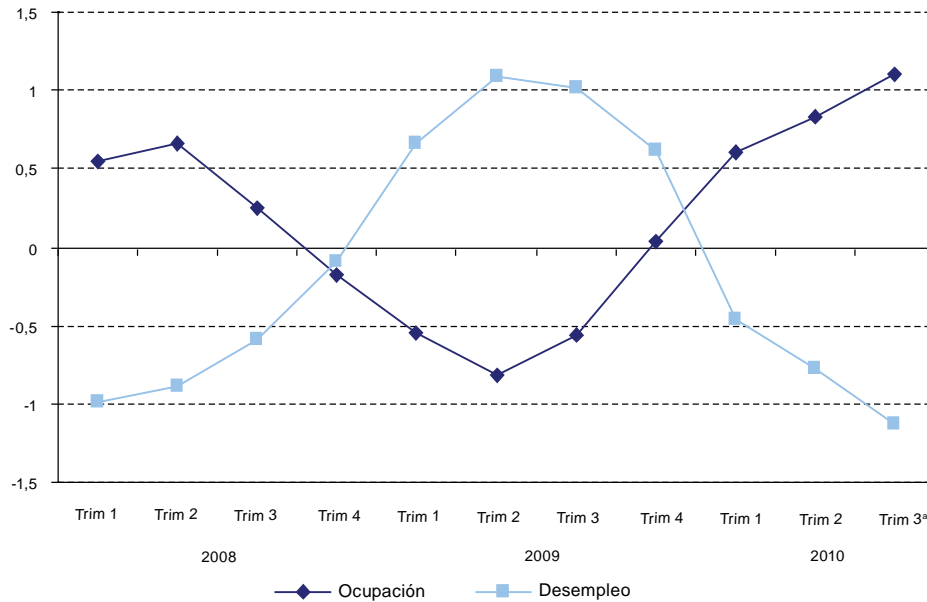
En 2010, la reactivación inesperadamente fuerte del crecimiento económico tuvo un impacto favorable en los mercados laborales de la región. Ya a partir del cuarto trimestre de 2009, la tasa de ocupación registró una variación interanual favorable, y a partir del primer trimestre de 2010 se observó lo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

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

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



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



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

<sup>a</sup> Datos preliminares.

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

Durante 2010, el Brasil lideró la recuperación de los mercados laborales, y tanto el incremento de su tasa de ocupación, estimado en un punto porcentual para el año en su conjunto, como la reducción de su tasa de desempleo superaron los promedios regionales.<sup>8</sup> Una buena parte de los nuevos empleos ha sido formal, ya que durante los primeros tres trimestres el número de trabajadores cubiertos por la legislación social y laboral se incrementó un 6,0% a nivel nacional respecto al mismo período del año anterior. Adicionalmente, entre enero y agosto, los ingresos reales medios del conjunto de los ocupados de las seis principales áreas metropolitanas se incrementaron un 3,8%, por lo que se puede constatar que el mercado laboral brasileño contribuyó tanto por el lado del empleo como por el lado de las remuneraciones de manera decisiva al incremento de la demanda interna y, de esta manera, a estimular un elevado crecimiento económico.

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

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

interanual de la tasa de ocupación, un aumento del desempleo y, como consecuencia de la inflación relativamente elevada, una caída de los salarios reales.

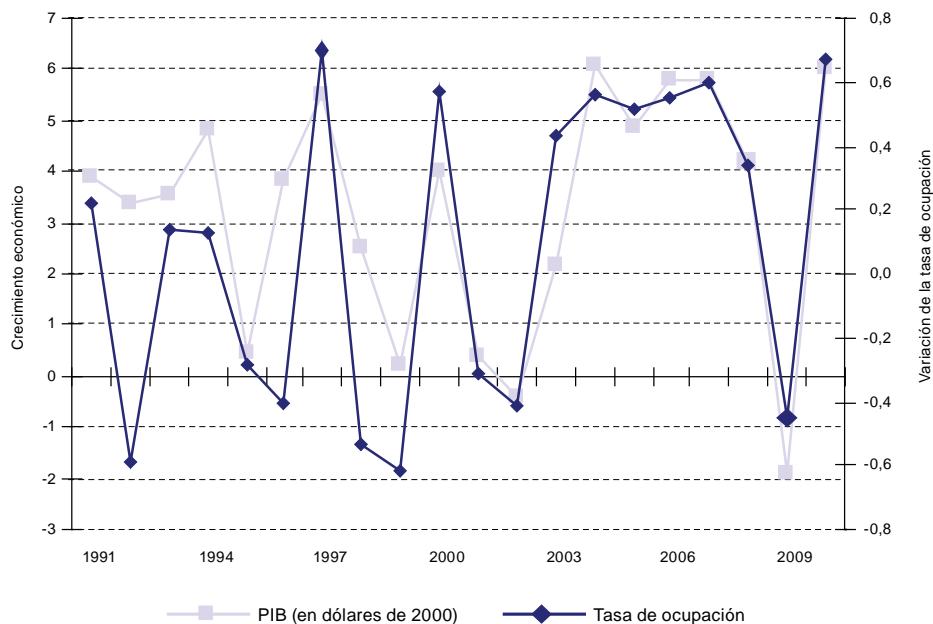
México fue tempranamente afectado por la crisis internacional, y su impacto en la actividad económica fue más fuerte. Durante 2010 los indicadores laborales mejoraron, superando los de 2009, pero sin volver a las tasas previas a la crisis. La situación fue similar en los países centroamericanos de los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

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

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

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

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

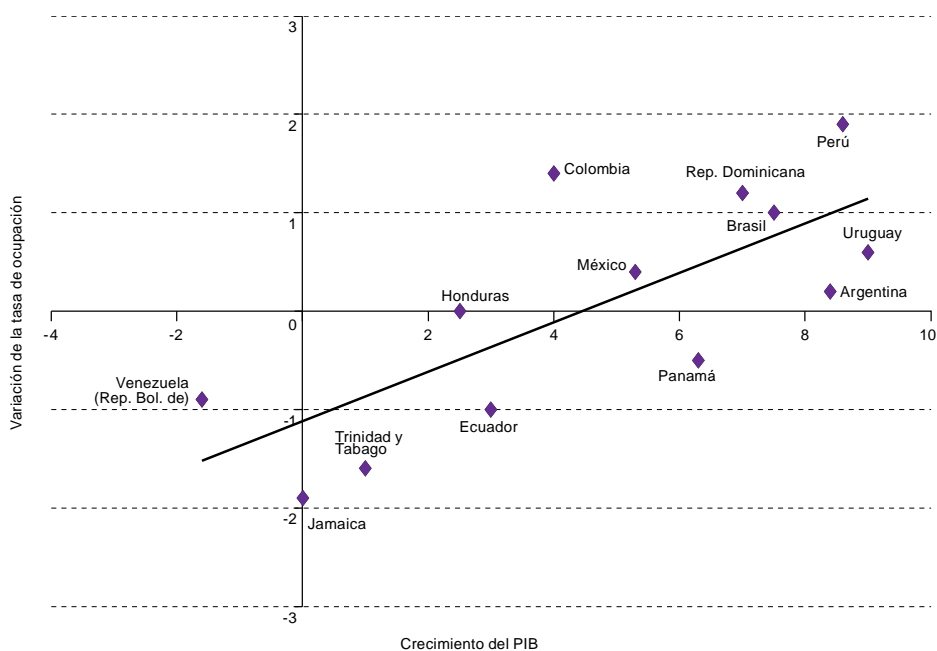


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

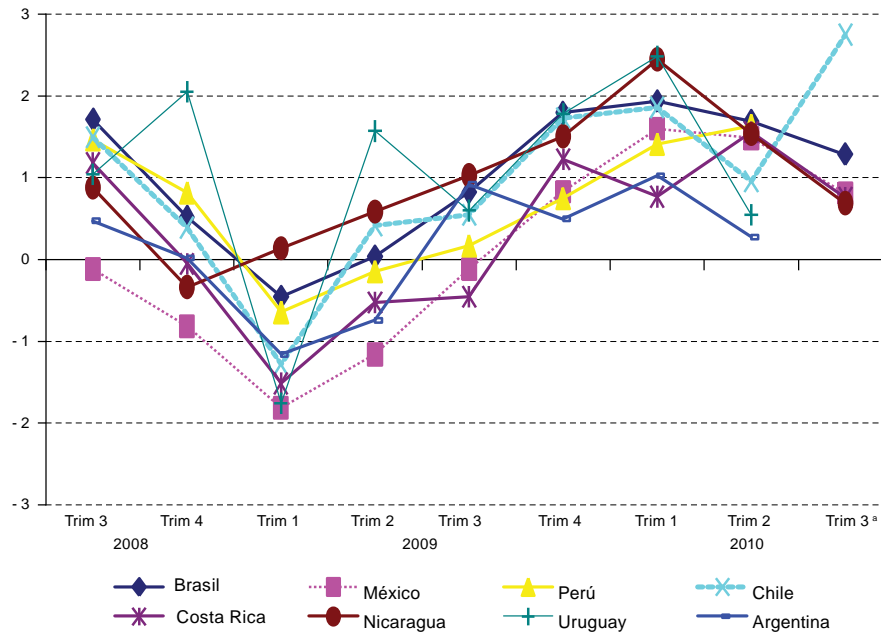
Gráfico III.16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (13 PAÍSES): CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN, 2010**  
*(En porcentajes y puntos porcentuales)*



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

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

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



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

<sup>a</sup> Datos preliminares.

Sin embargo, contrario a lo ocurrido, sobre todo entre 2004 y 2007, a pesar de la dinámica generación de empleo formal en muchos países, no en todos los casos ha sido el empleo asalariado el que se expandió de mayor manera. En efecto, en muchos países (por ejemplo, la Argentina, Colombia, la República Dominicana, Honduras y el Perú) la proporción del empleo asalariado en el empleo se redujo, dado que aparentemente en algunos países las necesidades profundizadas en el marco de la crisis y las nuevas oportunidades de generar ingresos de manera independiente en el contexto de la reactivación económica estimularon un fuerte repunte del trabajo por cuenta propia. La principal excepción fue el Brasil en cuyas seis principales áreas metropolitanas se crearon 738.000 nuevos empleos durante los primeros nueve meses del año, de los cuales 615.000 correspondieron a asalariados (sin militares y funcionarios públicos estatutarios), con lo cual su proporción en el empleo total se incrementó 0,5 puntos porcentuales.

Después de que la crisis afectara en 2009 sobre todo el empleo en la industria manufacturera y la construcción, en 2010 ambos rubros registraron cierto repunte, si bien este no fue generalizado. El empleo manufacturero creció en muchos de los países más grandes de la región, entre ellos el Brasil, México, la Argentina y el Perú, de manera que a nivel regional volvió a incrementar su participación en el empleo, si bien sufrió descensos relativos, por ejemplo, en Chile, Colombia, Honduras y Panamá. Por otra parte, la construcción aumentó su peso relativo en la estructura ocupacional en el Brasil, Chile, Colombia, el Perú, la República Dominicana y el Uruguay, pero perdió peso en la Argentina y México.

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

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

Respecto a los grupos de edad se observa un panorama mixto. Así, por ejemplo en la Argentina la tasa de participación cae más para los jóvenes que para los adultos y en el Brasil esta tasa cae para los jóvenes y sube para los adultos. De esta manera en estos casos continúa ampliándose la brecha en la participación laboral entre jóvenes y adultos, lo que probablemente está relacionado con una permanencia más prolongada de los jóvenes en el sistema educativo. Por otra parte, por ejemplo en México, el Perú y la República Dominicana la tasa de participación subió más para los jóvenes que para los adultos, lo que reflejaría el aprovechamiento de muchos jóvenes de la mejora en las condiciones del mercado laboral.

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

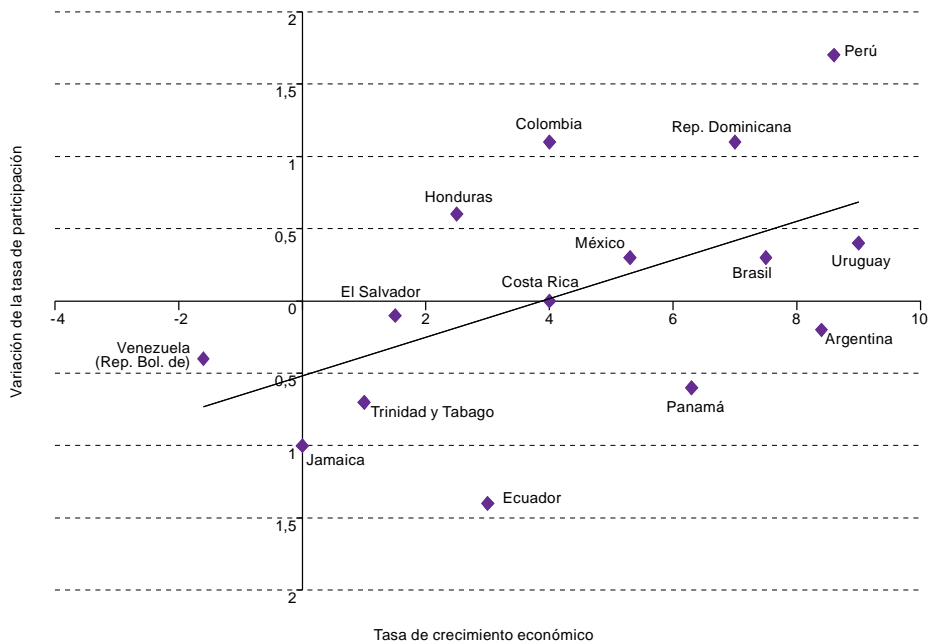
Tanto hombres como mujeres se beneficiaron de la generación de empleo y de la reducción del desempleo. En efecto, en el conjunto de 13 países con información disponible, la tasa de ocupación de las mujeres subió más que la de los hombres, por lo cual el fuerte aumento de la oferta laboral femenina no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

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

---

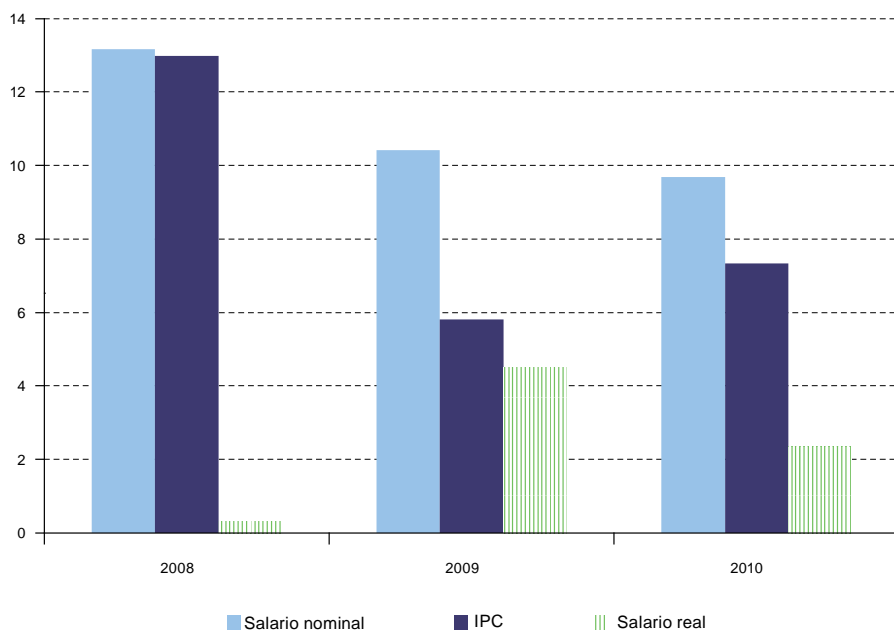
<sup>10</sup> Para el cálculo de la tasa regional se pueden aplicar diferentes métodos de ponderación y utilizar diferentes coberturas. Con estas discrepancias se explican las diferencias mínimas entre los datos regionales de desempleo citados en este Balance preliminar y los presentados en Comisión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

Gráfico III.18  
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): CRECIMIENTO ECONÓMICO Y PARTICIPACIÓN LABORAL**  
*(En porcentajes y puntos porcentuales)*



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

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



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

En consecuencia, los salarios reales crecieron menos que el año anterior, si bien la mediana de las tasas de crecimiento salarial (2,3% para 10 países) supera, con la excepción de 2009, los incrementos anuales de toda la década, de manera que se puede constatar que en 2010 el mercado laboral —tanto por el lado del empleo como por los salarios— ha contribuido significativamente a la recuperación de la demanda interna y, por lo tanto, del crecimiento económico. De los diez países con información disponible, sólo en México, donde los salarios registraron una leve pérdida y en la República Bolivariana de Venezuela, que sufre los niveles más altos de inflación, no se dio este aumento de los salarios reales en el sector formal.

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

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

---

<sup>11</sup> Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo (CEPAL/OIT), *Boletín CEPAL/OIT coyuntura laboral en América Latina y el Caribe*, N° 4, Santiago de Chile, 2010, en prensa.





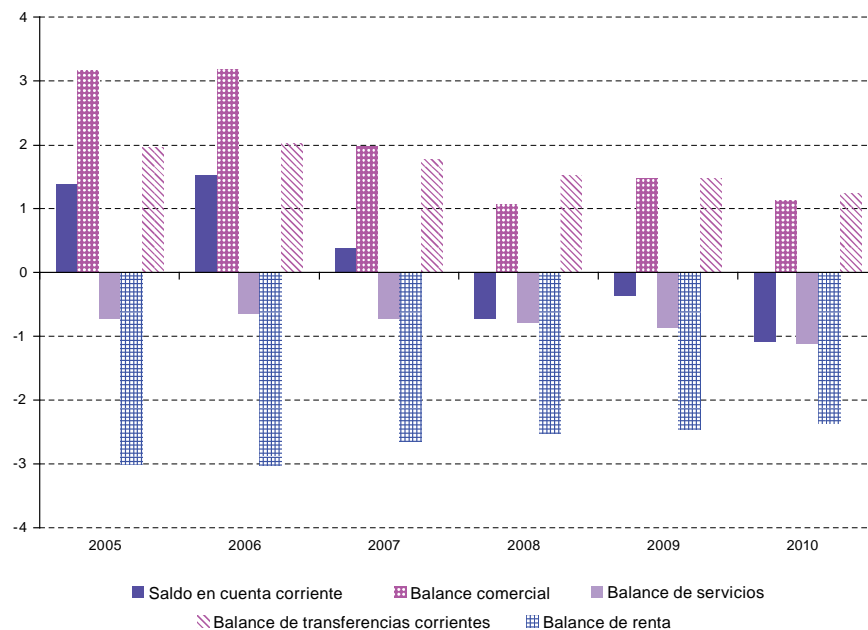
## Capítulo IV

## EL SECTOR EXTERNO

## A. LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS

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

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



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

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

Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela) fueron el único grupo que mejoró su saldo en cuenta corriente, al aumentar su superávit de un 0,7% a un 1,2%, gracias al mejor resultado comercial impulsado por el mayor precio del petróleo y un aumento limitado de las importaciones; este último factor se debe esencialmente a un decremento de las importaciones en la República Bolivariana de Venezuela.

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

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

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

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

### 1. La balanza de bienes y servicios

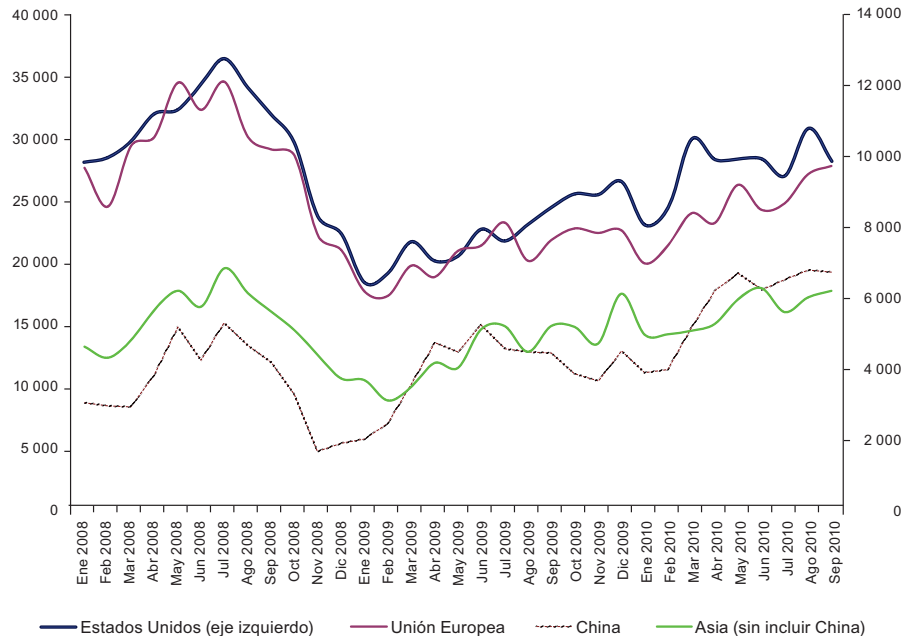
El comercio internacional, uno de los principales canales de transmisión de la crisis internacional hacia la región, lentamente ha vuelto a ser uno de los impulsores de la recuperación de la actividad económica. A nivel mundial, el crecimiento del comercio para 2010 será cercano a un 25%, y en la región,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

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

Sobre la base de la sostenida recuperación de la demanda externa, para América Latina en su conjunto se estima un aumento de las exportaciones en torno al 25,5% en términos corrientes en 2010, equivalente al 12,2% en términos constantes. Como se muestra en el cuadro IV.2, los productos de minería y petróleo son los que han aumentado a mayor velocidad (un 41,3% en los primeros tres trimestres de 2010), mientras que los productos agrícolas y agropecuarios y de manufacturas registran una tasa de expansión algo menor (un 23,5% para el mismo período). A su vez, se estima que el aumento de las importaciones será mayor, con una tasa de crecimiento del 28,4% en términos corrientes y del 21,7% en términos constantes. Este significativo aumento obedece principalmente al marcado incremento de las importaciones de

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

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



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

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

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

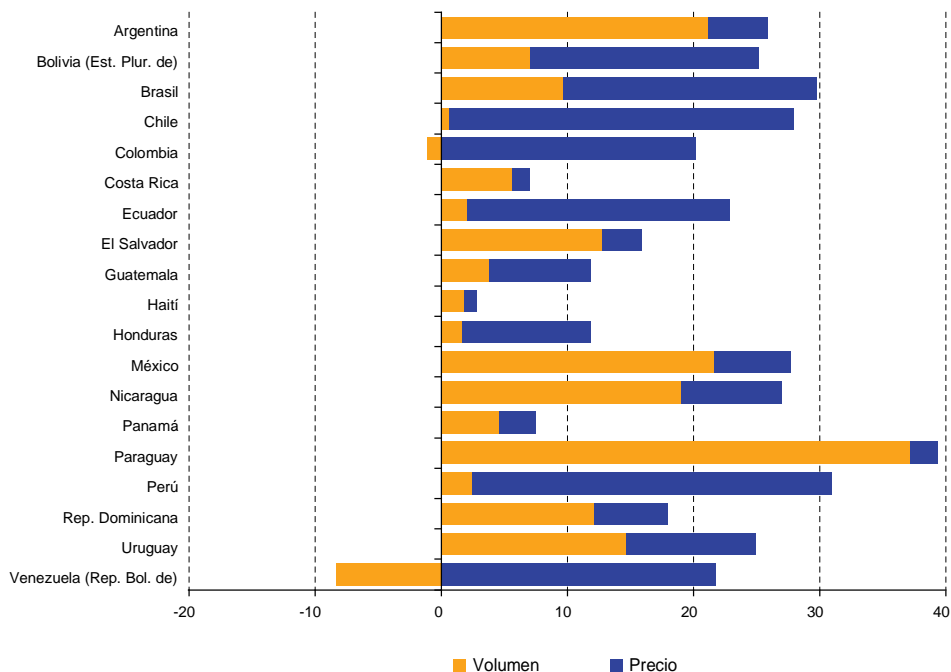
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

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

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

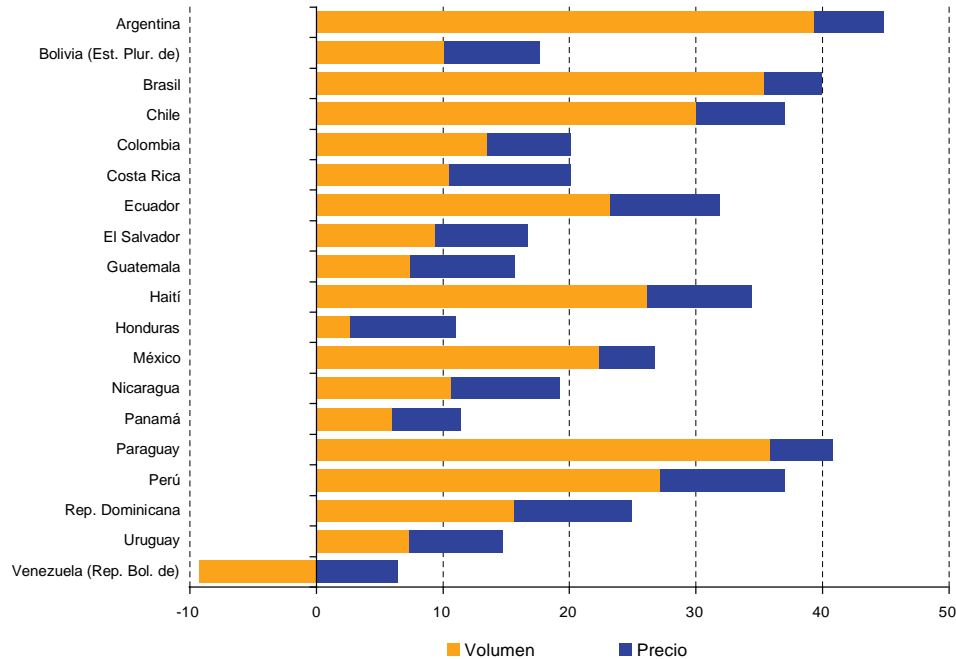
Gráfico IV.3  
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES,  
 SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2010**

(En porcentajes)



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

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

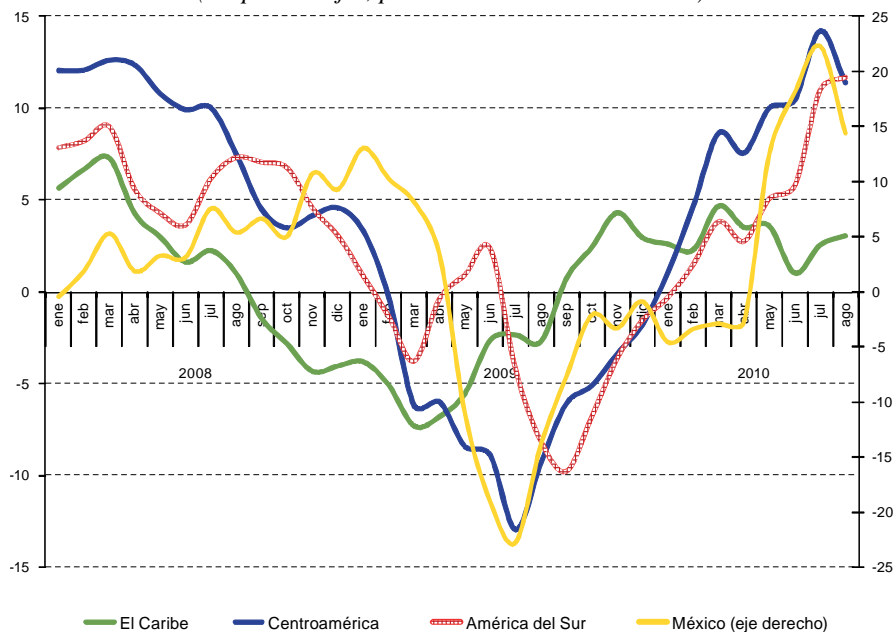


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En el gráfico IV.5 se observa la evolución de las llegadas de turistas internacionales hasta agosto de 2010. Para todas las subregiones, se advierte una reversión de la tendencia decreciente desde mediados de 2009 y una tasa de variación positiva desde comienzos de 2010. Sin embargo, mientras que en Centroamérica y América del Sur las llegadas de turistas siguieron aumentando de manera continua, en el Caribe tendieron hacia una estabilización alrededor de una tasa modesta. En México, la tasa de variación interanual de las llegadas de turistas no alcanzó terreno positivo hasta mayo de 2010, como consecuencia del deterioro iniciado en este mismo mes de 2009 a causa de la pandemia de gripe por el virus A(H1N1). Para el período comprendido entre enero y agosto de 2010 en comparación con el mismo período del año anterior, las llegadas de turistas internacionales habían aumentado un 8,7% en Centroamérica, un 7,4% en América del Sur, un 6,8% en México y solamente un 3,4% en el Caribe.

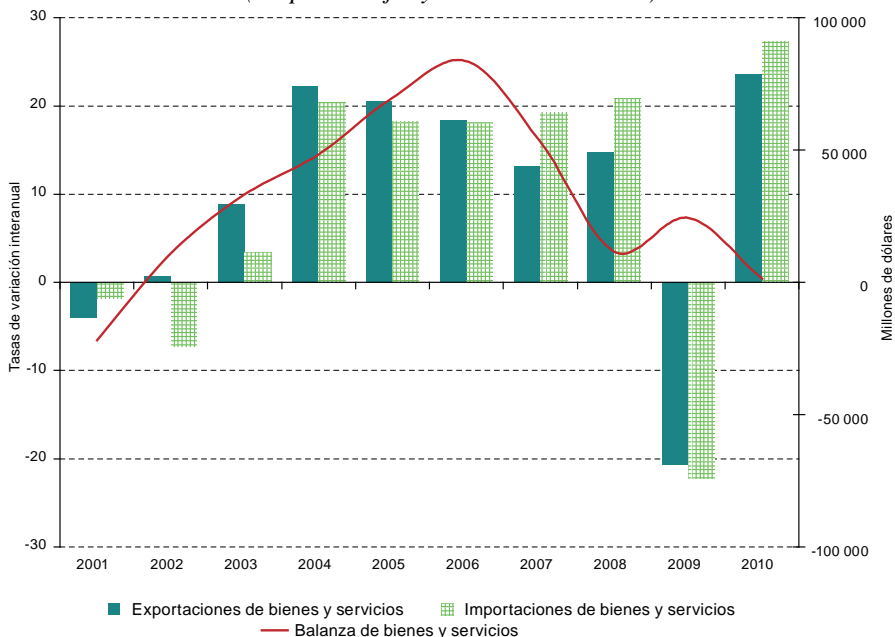
A manera de resumen, en el gráfico IV.6 se presenta la evolución del balance de bienes y servicios para la región en su conjunto. Se observa un deterioro desde 2007 que, después de una pequeña reversión en 2009 como consecuencia de la crisis internacional, prosiguió en 2010. En este año, se presentará un saldo prácticamente nulo en esta balanza, el resultado más desventajoso desde 2002.

Gráfico IV.5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA LLEGADA DE TURISTAS INTERNACIONALES, 2008-2010**  
*(En porcentajes, promedio móvil de tres meses)*



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

Gráfico IV.6  
**AMÉRICA LATINA: EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR DE BIENES Y SERVICIOS, 2001-2010**  
*(En porcentajes y millones de dólares)*



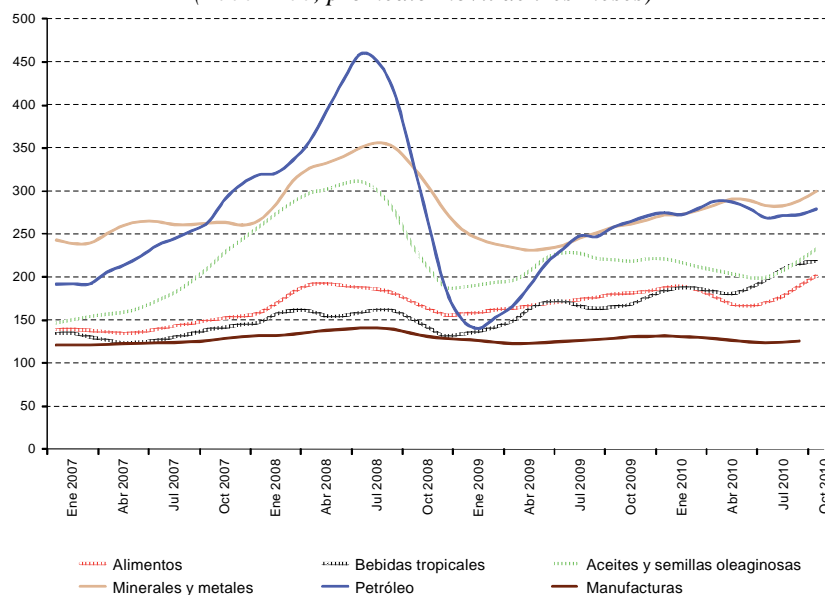
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) sobre la base de cifras oficiales.

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

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

Como puede verse en el gráfico IV.7, el índice de precios de metales y minerales detuvo su comportamiento alcista a mediados del año, solo para recobrarlo pocos meses después. En general, los productos de este grupo han tenido subidas más importantes que los bienes agropecuarios. Entre enero y octubre de 2010, los precios del cobre, el aluminio y el oro acumularon crecimientos del 52,1%, el 35,0% y el 27,1%, respectivamente, comparados con el mismo período de 2009. Un comportamiento paralelo, aunque con un ritmo más moderado al reanudar la tendencia creciente, se observa en el petróleo, cuyo precio creció un 31,8%. Estos aumentos, que al menos parcialmente han sido causados por la alta liquidez presente en los mercados internacionales, han significado elevados incrementos de los ingresos fiscales de algunos países de la región. Por su parte, el índice de precios de las manufacturas ha mostrado cambios similares, si bien mucho más graduales.

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

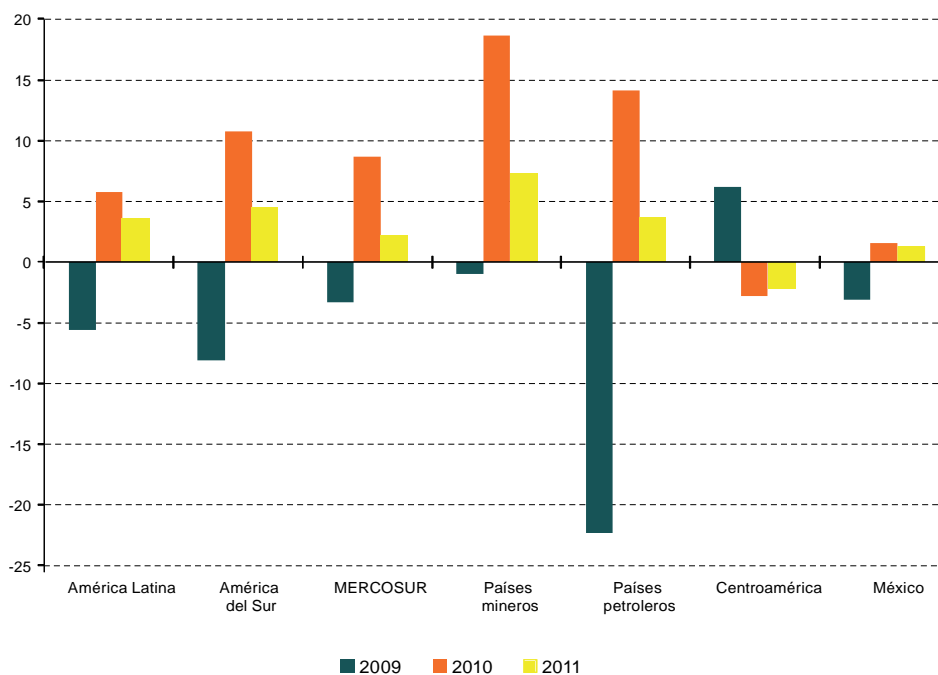


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y del Netherlands Bureau for Economic Analysis (CPB).

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

Este comportamiento de los precios provocó el comportamiento diferenciado de los términos de intercambio en la región durante 2010. En el gráfico IV.8 se muestra que los países exportadores de metales (Chile y el Perú) y de hidrocarburos (Colombia, el Ecuador, el Estado Plurinacional de Bolivia y la República Bolivariana de Venezuela) han registrado importantes mejoras en sus términos de intercambio, del 18,7% para los primeros y del 14,1% para los segundos. En caso contrario a América del Sur, los países de Centroamérica han padecido un deterioro de los términos de intercambio, al ser importadores netos de productos básicos. En México, el aumento del precio del petróleo fue parcialmente contrarrestado por el mayor precio de sus importaciones, por lo que este indicador crecería solamente un 1,6% en el año. En América Latina en su conjunto, los términos de intercambio subieron un 5,9%, mayor en términos absolutos, a la caída del 5,6% registrada en 2009.

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



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

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

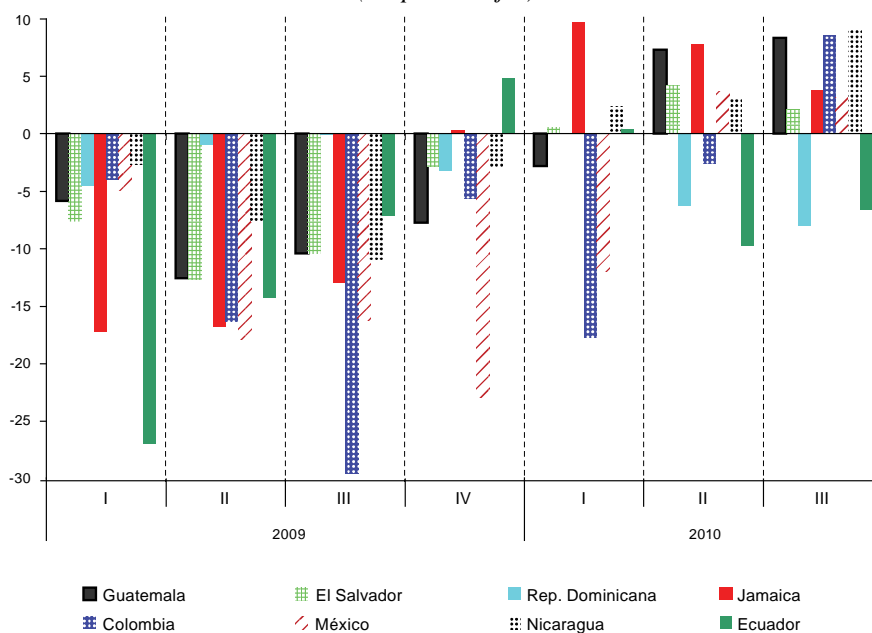


### 3. La balanza de rentas y transferencias

El déficit de la balanza de renta de factores se ampliará en 14.300 millones de dólares (si bien se mantendrá prácticamente constante como proporción del PIB debido al marcado crecimiento de este último durante 2010). Una parte considerable de este aumento se origina en los mayores egresos de utilidades registrados en solo tres países: Chile, el Perú y Colombia. En los primeros dos países, los saldos de esta balanza son particularmente importantes, al alcanzar un 8,7% y un 6,6% del PIB en 2010, respectivamente.

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

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



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

Se espera un crecimiento del superávit de la balanza de transferencias corrientes superior a los 500 millones de dólares. Además de la dinámica de las remesas de emigrantes descrita en el párrafo anterior, detrás de este resultado se encuentran tres acontecimientos excepcionales. En primer lugar, un importante incremento para Haití, al incluir esta cuenta las donaciones oficiales recibidas luego del terremoto de enero y el brote de cólera a finales de 2010. Algo similar se observa para Chile en la primera mitad del año, como consecuencia del terremoto de febrero y de un mayor crédito de impuestos por utilidades remesadas. Finalmente, en la Argentina se registró un aumento inusitado durante el tercer trimestre de 2009, correspondiente a la asignación de derechos especiales de giro por parte del Fondo Monetario Internacional (FMI), que fue contabilizada como crédito en las transferencias corrientes.

## B. LA CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA

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

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

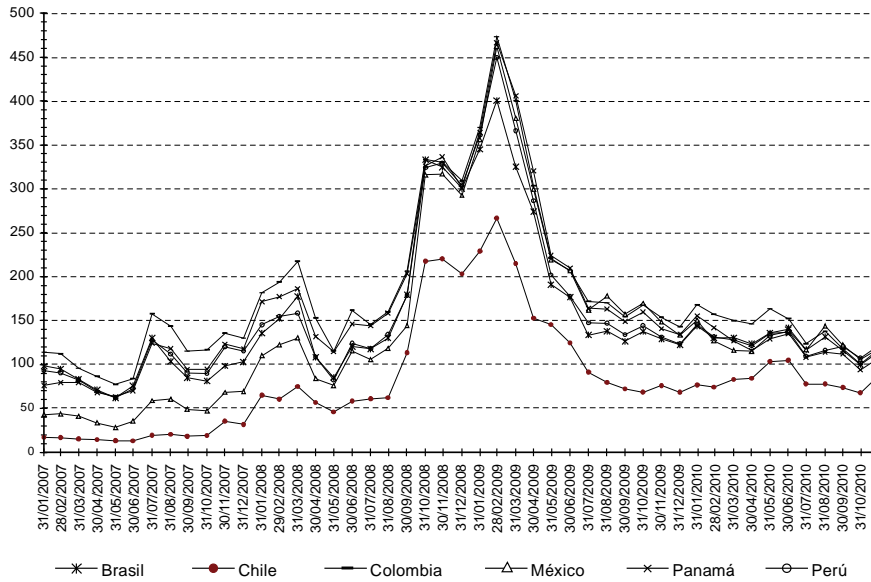
En contraste con el menor dinamismo de los países desarrollados, los países emergentes, entre ellos varios de la región, han exhibido en general un cuadro de mayor recuperación y solidez en sus cuentas externas e internas en comparación con episodios críticos previos, y las expectativas de crecimiento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

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

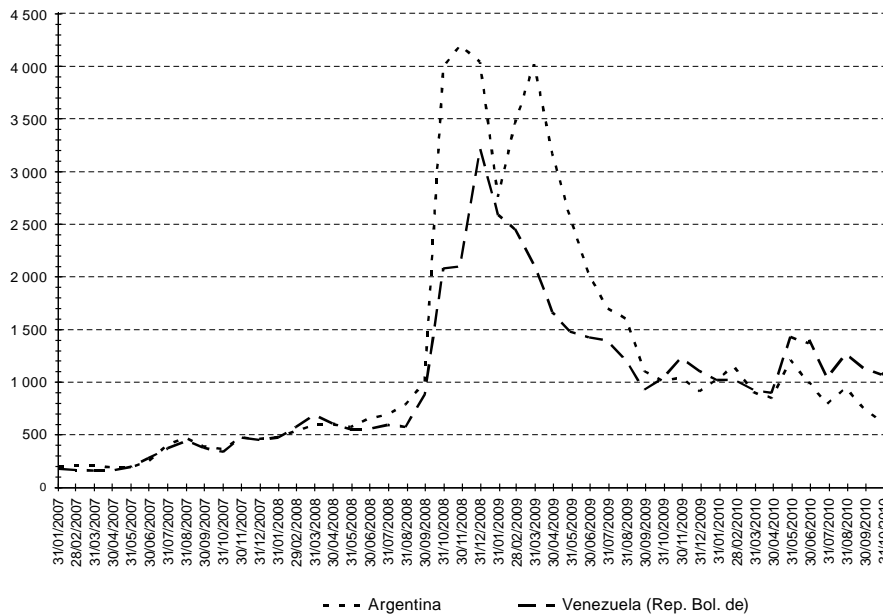
las mejoras, este sigue manteniéndose por sobre lo observado en el período anterior a la crisis, hecho que se relaciona con la persistencia de altas percepciones de riesgo global.

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

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



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



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

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

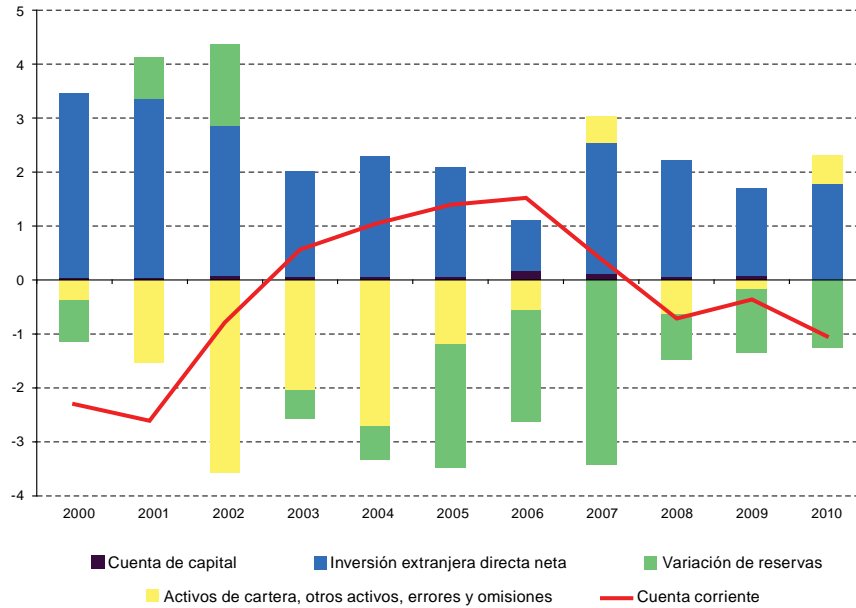
De esta forma, si bien con altibajos debido a las turbulencias externas, desde inicios de año la región enfrentó un período de incrementada liquidez mundial, fenómeno que se agudizó a raíz de los programas de expansión de la liquidez adoptados por los Estados Unidos durante el segundo semestre, a la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

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

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

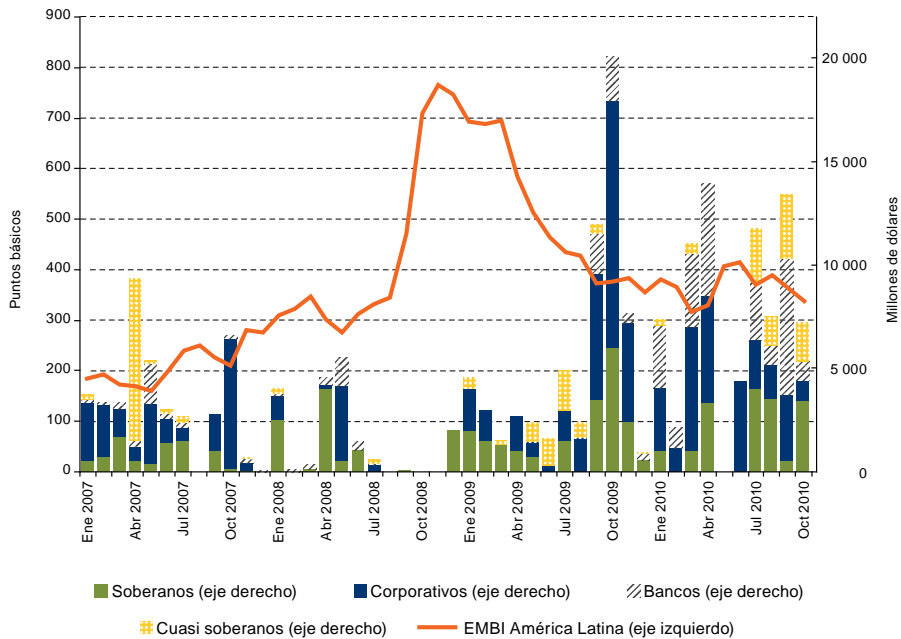
Un segundo aspecto de interés se refiere a la composición de las emisiones de bonos de la región en los mercados internacionales. En primer lugar, en contraste con la tendencia previa, han sido los bancos privados de la región los que han incrementado significativamente su fondeo mediante este recurso.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

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



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

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



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



## **ANEXO ESTADÍSTICO**





Cuadro A-1

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>Tasas anuales de variación</b>										
Producto interno bruto b/	0,3	-0,4	2,2	6,1	4,9	5,8	5,8	4,2	-1,9	6,0
Producto interno bruto por habitante b/	-1,1	-1,7	0,8	4,7	3,6	4,6	4,6	3,0	-2,8	4,8
Precios al consumidor c/	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	6,5	8,2	4,7	6,2
<b>Porcentajes</b>										
Desempleo urbano abierto d/	10,2	11,1	11,0	10,3	9,1	8,6	7,9	7,3	8,2	7,6
Deuda externa bruta total / PIB e/	36,4	20,6	20,6	17,9	13,0	10,9	10,2	9,1	10,6	9,1
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios e/	181	177	169	138	102	84	83	73	100	103
<b>Millones de dólares</b>										
Balanza de pagos f/										
Balanza de cuenta corriente	-54 582	-16 790	9 197	22 339	36 777	49 642	14 906	-28 429	-16 997	-50 580
Balanza de bienes	-10 255	17 722	38 833	54 026	73 822	90 908	61 990	43 420	52 044	48 160
Exportaciones FOB	356 257	359 489	392 480	483 868	582 921	697 488	783 058	906 441	701 469	876 675
Importaciones FOB	366 512	341 767	353 647	429 841	509 099	606 579	721 068	863 021	649 425	828 887
Balanza de servicios	-15 964	-11 134	-9 094	-9 164	-8 242	-9 405	-14 758	-30 301	-29 810	-46 606
Balanza de renta	-55 663	-54 125	-59 473	-68 854	-81 851	-96 297	-99 208	-108 671	-99 584	-112 734
Balanza de transferencias corrientes	27 300	30 747	38 931	46 330	53 047	64 435	66 890	67 123	60 353	60 972
Balanzas de capital y financiera g/	40 902	-10 286	820	-6 651	24 265	14 767	110 716	66 938	63 303	112 749
Inversión extranjera directa neta	68 495	51 109	38 136	50 407	55 205	31 979	92 137	96 303	66 442	66 000
Otros movimientos de capital	-27 593	-61 395	-37 316	-57 058	-30 941	-17 212	18 579	-29 365	-3 139	46 749
Balanza global	-13 680	-27 077	10 017	15 688	60 901	64 624	125 134	38 510	46 307	62 169
Variación en activos de reserva h/	-2 505	4 708	-28 609	-24 507	-39 492	-51 919	-127 078	-42 147	-50 549	-62 303
Otro financiamiento	16 186	22 368	18 592	8 819	-21 409	-12 705	1 945	3 638	4 242	134
Transferencia neta de recursos	1 333	-41 743	-39 611	-66 836	-78 362	-93 616	14 412	-38 094	-32 039	149
Reservas internacionales brutas f/	163 177	164 784	197 615	225 668	262 168	319 045	459 152	512 240	566 961	336 754
<b>Porcentajes del PIB</b>										
Gobierno central i/										
Resultado global	-3,1	-2,8	-2,9	-1,8	-1,0	0,1	0,4	-0,4	-2,9	-2,4
Resultado primario	-0,7	-0,5	-0,2	0,6	1,4	2,4	2,3	1,3	-1,1	-0,6
Ingreso total	16,6	16,8	17,0	17,3	18,3	19,3	19,8	19,9	18,7	19,3
Ingresos tributarios	12,8	12,9	13,1	13,5	14,3	14,6	15,1	15,0	14,6	15,0
Gasto total	19,7	19,6	19,8	19,1	19,3	19,2	19,4	20,3	21,6	21,7
Deuda pública del gobierno central	44,9	58,2	57,3	50,9	42,8	35,8	29,9	28,5	29,9	28,5
Deuda pública del sector público no financiero	50,1	65,0	62,7	55,8	47,6	40,5	33,5	31,9	33,5	31,7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

c/ Variación de diciembre a diciembre.

d/ Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil que refleja los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

e/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes. No incluye Cuba.

f/ Desde 2008 no incluye Cuba.

g/ Incluye errores y omisiones.

h/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

i/ A excepción del Estado Plurinacional de Bolivia y México cuyas coberturas corresponden al gobierno general y al sector público respectivamente.

Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay. Promedios simples.

Cuadro A-2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Tasas anuales de variación)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>6,1</b>	<b>4,9</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>6,0</b>
Antigua y Barbuda	2,0	2,5	5,2	7,0	4,2	13,3	9,1	0,2	-10,9	-4,1
Argentina	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5	8,7	6,8	0,9	8,4
Bahamas	-0,6	2,2	0,7	1,6	5,0	3,5	1,9	-1,7	-4,3	0,5
Barbados	-4,6	0,7	1,9	4,8	3,9	3,2	3,4	0,5	-3,6	-1,0
Belice	5,0	5,1	9,3	4,6	3,0	4,7	1,2	3,8	0,0	2,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,7	2,5	2,7	4,2	4,4	4,8	4,6	6,1	3,4	3,8
Brasil	1,3	2,7	1,1	5,7	3,2	4,0	6,1	5,2	-0,6	7,7
Chile	3,4	2,2	3,9	6,0	5,6	4,6	4,6	3,7	-1,5	5,3
Colombia c/	1,7	2,5	3,9	5,3	4,7	6,7	6,9	2,7	0,8	4,0
Costa Rica	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,9	2,8	-1,1	4,0
Cuba	3,2	1,4	3,8	5,8	11,2	12,1	7,3	4,1	1,4	1,9
Dominica	-3,8	-4,0	2,2	6,3	3,4	6,3	4,9	3,5	-0,9	1,4
Ecuador	4,8	3,4	3,3	8,8	5,7	4,8	2,0	7,2	0,4	3,5
El Salvador	1,7	2,3	2,3	1,9	3,3	4,2	4,3	2,4	-3,5	1,0
Granada	-3,9	2,1	8,4	-6,5	12,0	-1,9	4,5	0,9	-8,3	0,8
Guatemala	2,3	3,9	2,5	3,2	3,3	5,4	6,3	3,3	0,5	2,5
Guyana	1,6	1,1	-0,6	1,6	-2,0	5,1	7,0	2,0	3,3	2,8
Haití	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3	3,3	0,8	2,9	-7,0
Honduras	2,7	3,8	4,5	6,2	6,1	6,6	6,3	4,0	-1,9	2,5
Jamaica	1,3	1,0	3,5	1,4	1,0	2,7	1,5	-0,9	-2,7	0,0
México	0,0	0,8	1,4	4,1	3,3	5,1	3,4	1,4	-6,1	5,3
Nicaragua	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	4,2	3,1	2,8	-1,5	3,0
Panamá	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	12,1	10,1	3,2	6,3
Paraguay	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,3	6,8	5,8	-3,8	9,7
Perú	0,2	5,0	4,0	5,0	6,8	7,7	8,9	9,8	0,9	8,6
República Dominicana	1,8	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	7,0
Saint Kitts y Nevis	2,0	1,0	0,5	7,6	5,6	5,5	2,0	4,6	-11,1	-1,5
San Vicente y las Granadinas	2,2	3,8	3,1	6,6	2,1	9,5	8,6	1,3	-2,8	0,5
Santa Lucía	-5,9	2,0	4,1	5,6	4,3	5,9	2,2	0,8	-4,6	1,1
Suriname	5,7	2,7	6,8	0,5	7,2	3,9	5,1	4,3	2,2	3,0
Trinidad y Tabago	4,2	7,9	14,4	8,0	5,4	14,4	4,6	2,3	-0,9	1,0
Uruguay	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0	7,5	8,5	2,9	9,0
Venezuela (República Bolivariana de)	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	9,9	8,2	4,8	-3,3	-1,6

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

c/ Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-3

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
(Tasas anuales de variación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,8</b>	<b>4,7</b>	<b>3,6</b>	<b>4,6</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>	<b>-2,8</b>	<b>4,8</b>
Antigua y Barbuda	-0,5	1,3	3,9	5,7	1,7	11,9	7,8	-1,0	-11,9	-5,2
Argentina	-5,4	-11,8	7,8	8,0	8,1	7,4	7,6	5,7	-0,2	7,3
Bahamas	-1,9	0,9	-0,6	0,3	3,8	1,9	0,7	-2,8	-5,4	-0,7
Barbados	-4,2	0,7	1,5	4,4	3,9	2,8	3,0	0,5	-4,0	-1,4
Belice	2,5	2,7	6,9	2,3	0,8	2,5	-1,2	1,7	-2,0	0,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-0,4	0,4	0,7	2,2	2,5	2,9	2,7	4,3	1,6	2,1
Brasil	-0,1	1,2	-0,2	4,4	1,9	2,8	5,0	4,1	-1,1	6,7
Chile	2,2	1,0	2,8	4,9	4,5	3,5	3,5	2,6	-2,5	4,3
Colombia c/	0,0	0,9	2,3	3,7	3,1	5,1	5,3	1,2	-0,6	2,6
Costa Rica	-1,0	0,8	4,3	2,4	4,1	7,1	6,4	1,5	-2,3	2,6
Cuba	2,9	1,2	3,6	5,6	11,1	12,0	7,2	4,1	1,4	1,9
Dominica	-3,8	-4,0	2,2	6,3	4,9	6,3	4,9	3,5	-0,9	1,4
Ecuador	3,4	2,2	2,1	7,6	4,6	3,6	1,0	6,1	-0,7	1,9
El Salvador	1,2	1,9	2,0	1,5	2,9	3,8	3,9	2,0	-4,0	0,5
Granada	-3,9	1,1	8,4	-6,5	11,0	-1,9	4,5	-0,1	-8,3	0,8
Guatemala	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,7	2,8	3,7	0,8	-2,0	0,0
Guyana	1,5	0,9	-0,9	1,3	-2,1	5,1	7,0	2,1	3,5	2,9
Haití	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,6	1,7	-0,8	1,2	-8,5
Honduras	0,6	1,7	2,5	4,1	3,9	4,4	4,2	1,9	-3,8	0,5
Jamaica	0,5	0,2	2,7	0,7	0,3	2,1	1,0	-1,4	-3,1	-0,4
México	-1,3	-0,5	0,2	2,9	2,1	3,9	2,2	0,5	-7,0	4,3
Nicaragua	1,4	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,8	1,7	1,4	-2,7	1,7
Panamá	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,3	6,7	10,2	8,3	1,6	4,7
Paraguay	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,4	4,8	3,9	-5,5	7,8
Perú	-1,2	3,6	2,6	3,6	5,5	6,4	7,6	8,5	-0,3	7,4
República Dominicana	0,2	4,2	-1,8	-0,2	7,7	9,1	6,9	3,8	2,1	5,6
Saint Kitts y Nevis	-0,1	1,0	-1,6	5,4	5,6	3,4	2,0	2,6	-12,8	-1,5
San Vicente y las Granadinas	2,2	3,8	3,1	5,6	2,1	9,5	8,6	1,3	-2,8	0,5
Santa Lucía	-7,1	1,4	2,8	4,3	3,7	4,6	0,9	0,3	-5,8	-0,1
Suriname	4,2	1,2	5,5	-0,9	5,9	2,8	4,1	3,3	1,2	2,2
Trinidad y Tabago	3,8	7,5	14,1	7,5	5,1	14,0	4,2	1,9	-1,3	0,6
Uruguay	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8	7,2	8,2	2,5	8,6
Venezuela (República Bolivariana de)	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,4	8,0	6,3	3,0	-4,9	-3,2

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

c/ Datos elaborados sobre la base de las nuevas cifras trimestrales de cuentas nacionales publicadas por el país, año base 2005.

Cuadro A-4

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO a/**  
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>18,0</b>	<b>16,9</b>	<b>16,6</b>	<b>17,6</b>	<b>18,6</b>	<b>19,8</b>	<b>21,0</b>	<b>22,0</b>	<b>20,6</b>	<b>21,4</b>
Argentina	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,5	20,4	20,9	18,6	19,7
Bahamas	28,4	26,5	26,9	24,8	30,0	35,8	35,8	30,6	30,0	...
Belice	25,6	23,1	18,1	16,4	17,2	16,7	17,4	22,9	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13,8	16,0	13,9	13,2	13,4	14,0	15,1	16,9	16,8	17,5
Brasil	16,6	15,4	14,5	15,0	15,0	15,9	17,0	18,4	16,6	19,2
Chile	19,9	19,8	20,2	20,9	24,5	24,0	25,5	29,2	25,1	28,1
Colombia	15,2	16,5	17,7	18,7	20,2	22,4	24,0	24,5	24,9	24,8
Costa Rica	18,0	18,7	18,8	18,0	17,7	18,0	19,7	21,1	18,7	18,7
Cuba	11,2	10,0	9,0	9,2	9,9	12,8	12,2	12,6	10,5	...
Ecuador	23,6	27,2	26,3	25,3	26,6	26,3	26,4	28,6	27,3	28,6
El Salvador	16,9	17,1	17,1	15,9	15,7	17,0	16,8	15,6	13,3	13,4
Guatemala	19,0	20,0	18,9	18,1	18,3	20,1	19,8	18,0	15,2	14,1
Haití	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8	28,7	29,3	29,4	31,6
Honduras	24,3	21,7	22,1	25,7	23,8	25,4	29,4	29,5	20,3	21,3
México	20,2	19,9	19,7	20,5	21,3	22,3	23,0	24,0	22,7	22,1
Nicaragua	26,4	24,5	24,1	24,4	25,7	25,2	25,3	26,0	22,2	20,9
Panamá	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,6	23,3	26,5	24,1	25,3
Paraguay	16,1	15,0	15,5	15,6	16,4	16,2	17,3	18,9	17,2	18,2
Perú	18,5	17,5	17,8	18,3	19,2	21,2	24,0	28,8	26,2	29,1
República Dominicana	19,3	19,1	15,3	14,8	15,4	16,9	17,5	18,2	14,9	17,2
Trinidad y Tabago	23,0	18,7	26,2	21,8	31,8	16,6	15,5	16,5	...	...
Uruguay	15,8	12,0	10,4	12,1	13,4	15,7	15,9	17,4	16,3	16,6
Venezuela (República Bolivariana de)	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	26,4	30,6	28,3	26,9	25,7

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

a/ Sobre la base de cifras expresadas en dólares de 2000.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-5 a

**AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA***(En porcentajes del producto interno bruto) a/*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 b/
1. Ahorro interno	18,9	19,8	20,5	22,6	22,7	23,9	23,5	23,3	20,2	20,2
2. Renta neta de factores	-2,7	-2,9	-3,0	-3,1	-3,0	-3,0	-2,6	-2,5	-2,4	-2,3
3. Transferencias netas	1,3	1,6	2,0	2,0	1,9	2,0	1,7	1,5	1,5	1,2
4. Ahorro nacional bruto	17,5	18,6	19,4	21,5	21,6	22,9	22,7	22,4	19,2	19,0
5. Ahorro externo	2,6	0,8	-0,6	-1,0	-1,4	-1,5	-0,4	0,7	0,4	1,1
6. Inversión interna bruta	20,1	19,4	18,9	20,5	20,2	21,4	22,3	23,3	19,8	20,1

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

a/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresada en dólares corrientes.

b/ No incluye Cuba. Cifras preliminares.

Cuadro A-5 b

**AMÉRICA LATINA: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES***(Tasas anuales de variación)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
Inversión interna bruta	1,0	-9,0	-5,1	12,9	8,3	12,2	11,5	10,8	-14,4	12,9
Ingreso nacional bruto disponible	-0,3	-0,3	2,5	7,1	6,1	7,4	6,5	3,0	-3,4	7,5
Ahorro nacional	-4,9	0,5	6,4	14,8	7,7	13,1	6,6	-2,2	-16,1	15,9

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS**  
 (En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Exportaciones de servicios			Importaciones de bienes FOB			Importaciones de servicios		
	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>906 441</b>	<b>701 469</b>	<b>876 675</b>	<b>115 114</b>	<b>103 827</b>	<b>113 391</b>	<b>863 021</b>	<b>649 425</b>	<b>828 887</b>	<b>146 024</b>	<b>134 358</b>	<b>160 710</b>
Antigua y Barbuda	78	35	33	564	514	514	671	528	501	271	239	232
Argentina	70 019	55 669	70 143	12 021	10 894	11 983	54 596	37 141	53 854	13 335	11 810	13 582
Bahamas	956	711	731	2 543	2 275	2 364	3 199	2 535	2 462	1 403	1 196	1 226
Barbados	488	379	372	1 601	1 432	1 467	1 730	1 295	1 240	705	635	635
Belice	480	382	454	386	344	356	788	621	627	170	162	157
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 527	4 918	6 147	500	515	536	4 764	4 144	4 848	1 017	1 015	1 076
Brasil	197 942	152 995	198 893	30 451	27 728	31 673	173 107	127 705	178 706	47 140	46 973	63 739
Chile	66 464	53 735	68 781	10 785	8 507	9 811	57 617	39 754	54 463	11 656	9 581	11 239
Colombia	38 534	34 026	40 490	4 137	4 196	4 280	37 563	31 479	37 775	7 196	6 911	7 740
Costa Rica	9 555	8 838	9 457	4 083	3 593	4 204	14 569	10 875	13 050	1 882	1 405	1 658
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	44	37	38	108	118	119	217	198	214	70	64	65
Ecuador	19 147	14 347	17 646	1 313	1 227	1 375	17 776	14 269	18 835	2 954	2 604	2 894
El Salvador	4 611	3 861	4 479	1 041	835	969	9 004	6 706	7 846	1 625	1 260	1 401
Granada	41	35	30	153	140	139	339	263	302	113	98	107
Guatemala	7 847	7 330	8 193	1 873	1 513	1 619	13 421	10 632	12 301	2 149	1 883	2 105
Guyana	802	768	446	212	170	...	1 324	1 169	1 265	325	272	...
Haití	490	551	567	343	379	393	2 108	2 032	2 731	746	772	1 002
Honduras	6 458	5 090	5 700	877	938	1 013	10 509	7 560	8 392	1 187	1 081	1 156
Jamaica	2 761	1 388	1 720	2 777	2 651	2 700	7 742	4 476	5 200	2 421	1 881	1 300
México	291 343	229 783	293 571	18 040	14 767	15 506	308 603	234 385	297 060	25 419	23 172	25 953
Nicaragua	2 538	2 387	3 031	399	470	508	4 749	3 927	4 673	608	555	638
Panamá	10 323	11 133	11 968	5 788	5 519	5 906	14 869	13 256	14 767	2 633	2 191	2 673
Paraguay	7 798	5 805	8 069	1 150	1 448	1 513	8 844	6 837	9 606	592	537	639
Perú	31 529	26 885	35 219	3 649	3 653	3 920	28 439	21 011	28 785	5 611	4 765	5 588
República Dominicana	6 748	5 519	6 512	4 922	4 918	5 311	15 993	12 260	15 325	1 960	1 872	2 059
Saint Kitts y Nevis	69	54	51	160	132	123	286	251	253	123	100	101
San Vicente y las Granadinas	57	55	39	153	139	139	329	294	302	110	94	91
Santa Lucía	166	191	175	364	353	380	605	451	468	216	190	180
Suriname	1 708	1 404	1 600	285	287	287	1 350	1 296	1 300	407	285	270
Trinidad y Tabago	18 686	9 175	8 823	...	...	...	9 622	6 973	6 729	...	...	...
Uruguay	7 095	6 389	7 986	2 276	2 168	2 559	8 807	6 660	7 659	1 463	1 134	1 292
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	95 138	57 595	65 309	2 162	2 005	1 725	49 482	38 442	37 346	10 516	9 622	9 911

Cuadro A-9 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>13 119</b>	<b>22 235</b>	<b>1 183</b>	<b>-108 671</b>	<b>-99 584</b>	<b>-112 734</b>	<b>67 123</b>	<b>60 353</b>	<b>60 972</b>	<b>-28 429</b>	<b>-16 997</b>	<b>-50 580</b>
Antigua y Barbuda	-301	-218	-187	-69	-61	-31	15	27	29	-354	-252	-190
Argentina	14 109	17 612	14 690	-7 553	-9 013	-10 084	179	2 691	179	6 735	11 290	4 785
Bahamas	-1 103	-746	-592	-118	-197	-252	56	83	78	-1 165	-860	-766
Barbados	-347	-120	-36	-121	-140	-180	47	42	65	-421	-218	-151
Belice	-91	-56	26	-153	-137	-150	112	79	84	-132	-113	-40
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 245	274	759	-536	-674	-900	1 284	1 213	1 100	1 993	813	959
Brasil	8 146	6 044	-11 879	-40 562	-33 684	-35 966	4 224	3 338	2 549	-28 192	-24 302	-45 296
Chile	7 976	12 907	12 891	-13 423	-10 306	-16 000	2 934	1 616	3 900	-2 513	4 217	791
Colombia	-2 087	-168	-745	-10 333	-9 435	-11 000	5 512	4 612	4 428	-6 909	-4 991	-7 317
Costa Rica	-2 812	151	-1 047	-417	-1 084	-800	442	359	373	-2 787	-574	-1 474
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	-135	-107	-123	-20	-14	-14	19	19	20	-136	-102	-118
Ecuador	-270	-1 299	-2 708	-1 590	-1 463	-1 200	2 946	2 432	2 447	1 086	-330	-1 461
El Salvador	-4 978	-3 270	-3 800	-536	-664	-621	3 832	3 561	3 632	-1 682	-374	-789
Granada	-259	-186	-241	-47	-66	-47	37	38	38	-269	-214	-250
Guatemala	-5 851	-3 671	-4 595	-927	-948	-1 054	5 004	4 402	4 553	-1 773	-217	-1 095
Guyana	-635	-502	-566	-15	-17	...	329	300	310	-321	-220	-256
Haití	-2 021	-1 875	-2 774	6	13	24	1 726	1 635	3 023	-289	-227	273
Honduras	-4 362	-2 613	-2 835	-420	-487	-680	2 982	2 652	2 700	-1 800	-449	-815
Jamaica	-4 626	-2 318	-2 080	-680	-668	-400	2 083	1 858	1 900	-3 223	-1 128	-580
México	-24 640	-13 007	-13 936	-17 332	-14 689	-13 900	25 457	21 468	21 682	-16 514	-6 228	-6 154
Nicaragua	-2 420	-1 625	-1 772	-161	-235	-267	1 068	1 018	1 070	-1 513	-841	-969
Panamá	-1 391	1 206	434	-1 570	-1 460	-1 500	238	210	200	-2 722	-44	-866
Paraguay	-488	-121	-663	-225	-358	-261	414	519	555	-298	40	-368
Perú	1 128	4 761	4 766	-8 774	-7 371	-10 086	2 923	2 856	2 969	-4 723	247	-2 351
República Dominicana	-6 284	-3 695	-5 560	-1 748	-1 769	-1 794	3 513	3 305	3 216	-4 519	-2 159	-4 138
Saint Kitts y Nevis	-179	-165	-180	-35	-35	-21	33	29	29	-181	-171	-172
San Vicente y las Granadinas	-230	-193	-214	-23	-14	-12	24	11	12	-228	-197	-213
Santa Lucía	-291	-98	-94	-72	-53	-61	16	12	15	-347	-138	-140
Suriname	236	110	317	21	5	18	87	94	90	344	210	425
Trinidad y Tabago	9 674	2 923	2 556	-1 202	-1 220	-1 400	47	55	72	8 519	1 759	1 228
Uruguay	-898	764	1 593	-736	-689	-900	148	140	140	-1 486	215	833
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	37 302	11 536	19 777	698	-2 652	-3 195	-608	-323	-486	37 392	8 561	16 096

	Balanzas de capital y financiera a/			Balanza global			Variación de activos de reserva b/			Otro financiamiento		
	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/	2008	2009	2010 c/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>66 938</b>	<b>63 303</b>	<b>112 749</b>	<b>38 510</b>	<b>46 307</b>	<b>62 169</b>	<b>-42 147</b>	<b>-50 549</b>	<b>-62 303</b>	<b>3 638</b>	<b>4 242</b>	<b>134</b>
Antigua y Barbuda	348	241	174	-6	-10	-16	6	30	16	...	-20	...
Argentina	-10 052	-11 667	-1 585	-3 317	-377	3 200	9	-1 346	-3 200	3 309	1 723	...
Bahamas	1 274	1 113	812	109	253	46	-109	-253	-46	...	...	...
Barbados	326	243	126	-96	25	-25	96	-25	25	...	...	...
Belice	190	161	48	58	47	9	-58	-47	-9	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	381	-488	-659	2 374	325	300	-2 374	-325	-300	...	...	...
Brasil	31 161	70 952	91 296	2 969	46 650	46 000	-2 969	-46 650	-46 000	...	...	...
Chile	8 957	-2 569	284	6 444	1 648	1 075	-6 444	-1 648	-1 075	...	...	...
Colombia	9 531	6 338	9 817	2 623	1 347	2 500	-2 623	-1 347	-2 500	...	...	...
Costa Rica	2 439	835	2 025	-348	260	551	348	-260	-551	...	...	...
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	133	123	115	-3	21	-2	3	-8	2	...	-12	...
Ecuador	-152	-2 448	1 861	934	-2 778	400	-952	681	-400	18	2 097	...
El Salvador	2 016	802	389	334	429	-400	-334	-429	400	...	...	...
Granada	261	240	243	-8	26	-7	8	-8	7	...	-18	...
Guatemala	2 106	690	1 389	333	473	294	-333	-473	-294	...	...	...
Guyana	327	454	247	6	234	-9	-43	-271	9	38	37	...
Haití	387	383	196	98	156	469	-171	-246	-583	73	90	114
Honduras	1 633	24	811	-167	-424	-4	78	354	4	89	71	...
Jamaica	3 118	1 084	420	-105	-44	-160	105	44	160	...	...	...
México	24 595	10 755	19 954	8 080	4 527	13 800	-8 080	-4 527	-13 800	...	...	...
Nicaragua	1 499	1 049	895	-14	208	-74	-30	-262	54	45	54	20
Panamá	3 307	659	-134	585	616	-1 000	-579	-616	1 000	-5	...	...
Paraguay	693	875	518	395	915	150	-394	-915	-150	0	...	...
Perú	7 836	762	12 351	3 112	1 008	10 000	-3 169	-1 045	-10 000	57	36	...
República Dominicana	4 193	2 565	3 738	-326	406	-400	309	-638	400	17	232	...
Saint Kitts y Nevis	196	197	171	15	26	-1	-15	-13	1	...	-13	...
San Vicente y las Granadinas	225	201	203	-3	5	-10	3	8	10	...	-12	...
Santa Lucía	336	171	158	-11	33	18	11	-10	-18	...	-23	...
Suriname	-292	16	-445	52	226	-20	-52	-226	20	...	...	...
Trinidad y Tabago	-5 813	-2 472	-778	2 706	-713	450	-2 706	713	-450	...	...	...
Uruguay	3 718	1 374	-797	2 233	1 588	36	-2 232	-1 588	-36	...	...	...
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	-27 936	-19 360	-31 096	9 456	-10 799	-15 000	-9 456	10 799	15 000	...	...	...

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

a/ Incluye errores y omisiones.

b/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

c/ Cifras preliminares.



Cuadro A-7 a

**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB**  
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>243,6</b>	<b>190,1</b>	<b>238,6</b>	<b>142,3</b>	<b>129,0</b>	<b>144,8</b>	<b>171,1</b>	<b>147,4</b>	<b>164,8</b>
Argentina	265,8	211,3	266,3	155,8	148,9	179,5	170,6	142,0	148,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	523,8	394,6	493,3	245,6	201,1	214,9	213,3	196,2	229,6
Brasil	359,3	277,7	361,1	190,2	169,7	185,4	189,0	163,6	194,7
Chile	346,0	279,7	358,0	153,8	146,3	146,3	224,9	191,2	244,7
Colombia	280,1	247,3	294,3	149,3	164,7	164,1	187,6	150,1	179,4
Costa Rica	164,4	152,0	162,7	168,5	165,8	175,7	97,5	91,7	92,6
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	378,6	283,7	349,0	200,0	194,6	199,5	189,3	145,8	174,9
El Salvador	155,6	130,3	151,1	133,0	116,0	130,6	117,0	112,3	115,7
Guatemala	198,1	185,1	206,8	151,1	146,2	151,7	131,1	126,6	136,4
Haití	147,8	166,1	170,9	124,0	126,7	131,1	119,2	131,1	130,3
Honduras	193,1	152,2	170,5	180,2	152,7	155,5	107,2	99,7	109,6
México	175,0	138,0	176,3	126,6	108,6	130,8	138,2	127,1	134,8
Nicaragua	288,2	271,0	344,2	250,8	244,4	290,1	114,9	110,9	118,7
Panamá	176,8	190,7	205,0	153,0	168,3	177,4	115,6	113,3	115,5
Paraguay	334,8	249,3	346,5	236,7	200,2	272,8	141,5	124,5	127,0
Perú	453,3	386,6	506,4	193,1	188,2	192,6	234,7	205,4	262,9
República Dominicana	117,6	96,2	113,5	91,8	80,7	90,7	128,1	119,2	125,1
Uruguay	297,7	268,0	335,0	182,3	196,8	223,6	163,3	136,2	149,8
Venezuela (República Bolivariana de)	283,7	171,8	194,8	85,0	77,2	70,0	333,8	222,6	278,3

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

a/ Cifras preliminares.

b/ No incluye Cuba.

Cuadro A-7 b

**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB**  
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>233,2</b>	<b>175,7</b>	<b>225,7</b>	<b>165,6</b>	<b>136,7</b>	<b>167,0</b>	<b>140,9</b>	<b>128,5</b>	<b>135,1</b>
Argentina	228,5	155,5	225,4	178,4	139,1	192,2	128,1	111,7	117,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	295,9	257,3	301,1	199,7	182,8	199,9	148,2	140,8	150,6
Brasil	310,3	228,9	320,4	181,3	150,8	203,9	171,2	151,8	157,1
Chile	337,1	232,6	318,7	247,0	202,8	262,2	136,5	114,7	121,5
Colombia	338,7	283,9	340,6	249,3	224,7	254,3	135,9	126,3	133,9
Costa Rica	241,9	180,5	216,6	202,6	166,2	183,0	119,4	108,6	118,4
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	486,0	390,1	515,0	318,3	293,7	358,9	152,7	132,8	143,5
El Salvador	191,5	142,6	166,8	150,4	120,4	131,7	127,3	118,4	126,7
Guatemala	241,4	191,2	221,2	157,6	140,3	150,3	153,1	136,3	147,2
Haití	194,0	187,0	251,3	101,1	114,7	150,2	191,9	163,1	167,3
Honduras	263,5	189,6	210,4	188,5	155,8	160,2	139,8	121,7	131,4
México	176,5	134,1	169,9	135,2	108,1	131,8	130,5	124,0	129,0
Nicaragua	263,6	218,0	259,4	172,4	162,0	178,5	152,9	134,5	145,3
Panamá	213,0	189,9	211,5	158,3	150,9	160,1	134,6	125,8	132,1
Paraguay	308,6	238,5	335,1	234,1	201,1	271,7	131,8	118,6	123,4
Perú	386,5	285,6	391,2	225,0	179,5	226,1	171,8	159,1	173,1
República Dominicana	168,7	129,3	161,7	123,3	109,9	127,2	136,9	117,7	127,1
Uruguay	266,0	201,1	231,3	153,2	143,1	153,8	173,6	140,6	150,4
Venezuela (República Bolivariana de)	293,4	227,9	221,4	219,3	186,0	172,1	133,8	122,6	128,7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ No incluye Cuba.

Cuadro A-8

**AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB***(Índices 2000 = 100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>96,3</b>	<b>96,6</b>	<b>98,6</b>	<b>103,6</b>	<b>108,7</b>	<b>115,3</b>	<b>118,0</b>	<b>121,5</b>	<b>114,7</b>	<b>122,0</b>
Argentina	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,4	117,5	133,2	127,1	126,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	139,8	142,1	143,9	139,4	152,4
Brasil	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	104,4	106,6	110,4	107,8	123,9
Chile	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,2	189,5	164,8	166,7	201,4
Colombia	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2	124,4	138,1	118,8	133,9
Costa Rica	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8	84,9	81,7	84,4	78,2
Cuba	114,0	105,1	121,0	133,3	129,8	164,0	172,6	...	...	...
Ecuador	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9	113,0	124,0	109,7	121,9
El Salvador	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5	94,6	91,9	94,9	91,3
Guatemala	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6	87,9	85,6	92,9	92,6
Haití	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9	86,4	62,1	80,4	77,9
Honduras	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2	81,6	76,6	81,9	83,4
México	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1	105,1	105,9	102,5	104,5
Nicaragua	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4	78,6	75,2	82,4	81,7
Panamá	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8	90,0	85,9	90,0	87,5
Paraguay	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5	100,1	107,3	105,0	102,9
Perú	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	152,1	157,6	136,6	129,1	151,9
República Dominicana	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9	98,0	93,6	101,3	98,4
Uruguay	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,6	88,7	94,1	96,9	99,6
Venezuela (República Bolivariana de)	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4	202,1	249,5	181,7	216,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo

Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

a/ Cifras preliminares.

b/ No incluye Cuba.

Cuadro A-9

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS a/***(En millones de dólares)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 b/
<b>América Latina y el Caribe c/</b>	<b>1 333</b>	<b>-41 743</b>	<b>-39 611</b>	<b>-66 836</b>	<b>-78 362</b>	<b>-93 616</b>	<b>14 412</b>	<b>-38 094</b>	<b>-32 039</b>	<b>149</b>
Antigua y Barbuda	48	49	85	56	136	260	316	280	161	143
Argentina	-16 016	-20 773	-12 535	-7 175	-3 722	-10 388	-198	-14 297	-18 956	-11 669
Bahamas	366	175	279	213	358	1 077	1 037	1 156	916	560
Barbados	241	42	131	58	263	89	293	204	102	-54
Belice	121	91	61	8	25	-50	-84	38	24	-101
Bolivia (Estado Plurinacional de)	30	-156	-235	-565	-535	-428	-143	-155	-1 162	-1 559
Brasil	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 268	55 330
Chile	-2 022	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 558	-29 297	-4 466	-12 876	-15 716
Colombia	-323	-1 440	-2 609	-849	-1 846	-2 924	2 687	-802	-3 097	-1 183
Costa Rica	-63	580	443	432	1 166	2 058	1 929	2 022	-249	1 225
Cuba	92	-300	-450	150	-633	-618	-960	...	...	...
Dominica	39	36	32	23	64	49	68	113	97	101
Ecuador	-816	-100	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 138	-1 723	-1 814	661
El Salvador	-293	-42	595	132	-28	324	925	1 480	138	-232
Granada	67	109	83	30	131	170	237	214	156	196
Guatemala	1 618	993	1 251	1 359	995	1 096	1 160	1 179	-258	335
Guyana	-3	20	-6	-10	143	242	215	350	474	247
Haití	129	26	5	94	-20	201	296	465	486	334
Honduras	322	86	94	743	177	149	612	1 303	-392	131
Jamaica	1 168	208	-246	612	561	797	937	2 438	416	20
México	14 039	8 179	4 226	1 039	66	-11 874	839	7 263	-3 934	6 054
Nicaragua	455	607	520	616	590	768	1 039	1 383	868	648
Panamá	202	-39	-539	-414	418	-648	709	1 732	-801	-1 634
Paraguay	237	-134	168	-98	72	168	405	468	517	257
Perú	378	505	-680	-1 263	-4 752	-7 225	-67	-882	-6 573	2 265
República Dominicana	168	-881	-2 787	-2 324	-321	-221	666	2 462	1 028	1 944
Saint Kitts y Nevis	84	95	71	43	23	74	85	161	149	150
San Vicente y las Granadinas	30	18	55	99	70	108	167	202	174	191
Santa Lucía	73	75	115	45	62	261	277	264	95	97
Suriname	54	70	118	112	83	-179	-152	-271	22	-427
Trinidad y Tabago	-453	-441	-1 344	-1 539	-2 966	-7 111	-4 807	-7 016	-3 691	-2 178
Uruguay	707	-2 601	979	-137	84	-52	710	2 982	685	-1 697
Venezuela (República Bolivariana de)	-6 030	-14 783	-8 679	-17 037	-22 225	-22 603	-20 953	-27 238	-22 012	-34 291

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo

Monetario Internacional (FMI) y entidades nacionales.

a/ La transferencia neta de recursos se calcula como el total del ingreso neto de capitales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El total del ingreso neto de capitales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

b/ Cifras preliminares.

c/ No incluye Cuba.

Cuadro A-10

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA a/**  
(En millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2 007	2 008	2 009	2 010 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>68 495</b>	<b>51 109</b>	<b>38 136</b>	<b>50 407</b>	<b>55 205</b>	<b>31 979</b>	<b>92 137</b>	<b>96 303</b>	<b>66 442</b>	<b>66 000 c/</b>
Antigua y Barbuda	98	66	166	80	214	374	356	173	118	105
Argentina	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 099	4 969	8 335	3 299	...
Bahamas	192	209	247	443	563	706	746	839	655	...
Barbados	17	17	58	-16	119	200	256	223	...	...
Belice	61	25	-11	111	126	108	142	188	106	83
Bolivia (Estado Plurinacional de)	703	674	195	83	-291	284	362	508	426	...
Brasil	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 032	...
Chile	2 590	2 207	2 701	5 610	4 801	4 556	9 961	7 194	4 719	...
Colombia	2 526	1 277	783	2 873	5 590	5 558	8 136	8 342	4 144	...
Costa Rica	451	625	548	733	904	1 371	1 634	2 072	1 339	...
Dominica	17	20	31	26	33	27	53	57	41	31
Ecuador	539	783	872	837	493	271	194	1 005	318	...
El Salvador	289	496	123	366	398	268	1 408	719	562	...
Granada	59	54	89	65	70	85	174	142	103	89
Guatemala	488	183	218	255	470	552	720	737	543	715
Guyana	56	44	26	30	77	102	110	178	164	...
Haití	4	6	14	6	26	161	75	30	38	...
Honduras	301	269	391	553	599	669	926	901	500	...
Jamaica	525	407	604	542	582	797	800	1 361	480	...
México	25 418	22 763	15 513	19 912	15 951	14 345	20 827	23 756	6 864	...
Nicaragua	150	204	201	250	241	287	382	626	434	...
Panamá	467	99	818	1 019	918	2 557	1 899	2 196	1 773	...
Paraguay	78	12	22	32	47	167	178	264	171	...
Perú	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 425	6 188	4 364	...
República Dominicana	1 079	917	613	909	1 123	1 085	1 563	2 870	2 067	...
Saint Kitts y Nevis	88	80	76	46	93	110	158	178	104	141
San Vicente y las Granadinas	21	34	55	66	40	109	110	159	106	92
Santa Lucía	59	52	106	77	78	234	253	161	146	99
Suriname	-27	-74	-76	-37	28	-163	-247	-234	...	...
Trinidad y Tabago	685	684	583	973	599	513	830	1 638	509	510
Uruguay	291	180	401	315	811	1 495	1 240	1 820	1 257	...
Venezuela (República Bolivariana de)	3 479	-244	722	864	1 422	-2 032	978	-924	-4 939	...

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

a/ Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, una vez deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

b/ Cifras preliminares.

c/ Estimación preliminar.

Cuadro A-11

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL<sup>a/</sup>**  
(En millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>b/</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>c/</sup></b>	<b>739 695</b>	<b>728 604</b>	<b>757 138</b>	<b>758 442</b>	<b>668 676</b>	<b>657 438</b>	<b>726 474</b>	<b>744 126</b>	<b>807 118</b>	<b>829 215</b>
Antigua y Barbuda	388	434	497	532	317	321	481	436	444	465
Argentina	166 272	156 748	164 645	171 205	113 799	108 864	124 560	124 923	117 014	118 205 d/
Bahamas e/	328	310	364	345	338	334	337	443	767	...
Barbados	2 267	2 321	2 475	2 435	2 695	2 991	3 130	3 050	3 294	...
Belice e/	495	652	822	913	970	985	973	958	1 016	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 861	6 970	7 734	7 562	7 666	6 278	5 403	5 930	5 779	5 698
Brasil	209 935	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	198 340	198 192	225 172
Chile	38 527	40 504	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	77 187
Colombia	39 163	37 382	38 065	39 497	38 507	40 103	44 553	46 369	53 746	55 592
Costa Rica	5 265	5 310	5 575	5 710	6 485	6 994	8 341	8 857	8 313	8 472
Cuba e/ f/	10 893	10 900	11 300	5 806	5 898	7 794	8 908	...	...	...
Dominica e/	178	205	223	209	221	225	241	234	222	218
Ecuador	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 848	13 397	13 604
El Salvador g/	3 148	3 987	7 917	8 211	8 761	9 586	9 075	9 711	9 710	9 285
Granada	154	262	279	331	401	481	502	513	512	508
Guatemala e/	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 382	4 928	5 420
Guyana e/	1 197	1 247	1 085	1 071	1 215	1 043	718	834	933	...
Haití e/	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 917	1 272	987
Honduras	4 757	5 025	5 343	6 023	5 135	3 935	3 190	3 464	3 345	3 262
Jamaica e/	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796	6 123	6 344	6 594	...
México	144 526	134 980	132 524	130 925	128 248	116 792	124 433	125 233	162 795	170 181
Nicaragua e/	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 512	3 661	3 660
Panamá e/	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 477	10 150	10 152
Paraguay	2 654	2 900	2 951	2 901	2 700	2 739	2 868	3 191	3 178	3 296
Perú	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 897	32 894	34 838	35 629	35 985
República Dominicana e/	4 176	4 536	5 987	6 380	5 847	6 295	6 556	7 226	8 222	8 964
Saint Kitts y Nevis	214	265	317	317	311	306	299	314	305	296
San Vicente y las Granadinas	168	168	195	219	231	220	219	232	254	259
Santa Lucía e/	204	246	324	344	350	365	398	364	373	377
Suriname e/	350	371	382	384	390	391	299	316	238	...
Trinidad y Tabago e/	1 666	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261	1 392	1 445	1 281	...
Uruguay	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	13 935	13 694
Venezuela (República Bolivariana de)	35 398	35 460	40 456	43 679	46 427	44 735	53 361	49 087	63 580	58 274

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

a/ Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

b/ Cifras preliminares a junio de 2010.

c/ No incluye Cuba.

d/ Saldo a marzo de 2010.

e/ Se refiere a la deuda pública externa.

f/ A partir de 2004 se refiere únicamente a la deuda externa activa; excluye la deuda inmovilizada, de la cual 60,2% es deuda externa oficial con el Club de París.

g/ Hasta 2002 corresponde a la deuda externa pública.

Cuadro A-12

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS

(En millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
										Trimestres			
										I	II	III	IV
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>163 177</b>	<b>164 784</b>	<b>197 615</b>	<b>225 668</b>	<b>262 168</b>	<b>319 045</b>	<b>459 152</b>	<b>512 240</b>	<b>566 961</b>	<b>569 673</b>	<b>582 961</b>	<b>614 639</b>	<b>336 754</b>
Antigua y Barbuda a/	80	88	114	120	127	143	144	138	108	89	...	...	...
Argentina	15 318	10 420	13 820	19 299	27 262	31 167	45 711	46 198	47 967	47 460	49 240	51 125	...
Bahamas	312	373	484	668	579	500	454	563	816	819	862	...	...
Barbados	571	518	555	389	418	444	622	523	563	574	540	...	b/
Belice	...	...	...	...	...	95	99	156	210	203	218	215	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 129	897	1 096	1 272	1 798	3 193	5 319	7 722	8 580	8 449	8 537	9 058	...
Brasil	35 866	37 823	49 296	52 935	53 799	85 839	180 334	193 783	238 520	243 762	253 114	275 206	284 930 c/
Chile	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	16 910	23 162	25 371	25 631	25 175	26 446	...
Colombia	9 956	10 540	10 608	13 220	14 634	15 109	20 607	23 672	24 992	25 140	26 026	26 911	...
Costa Rica	1 384	1 502	1 839	1 922	2 313	3 115	4 114	3 799	4 066	4 155	4 065	4 571	4 617 c/
Dominica a/	31	45	48	42	49	63	60	55	64	65	...	...	...
Ecuador d/	...	...	...	...	2 147	2 023	3 521	4 473	3 792	4 007	4 104	4 353	3 669 c/
El Salvador	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	2 198	2 545	2 987	2 608	2 684	2 533	...
Granada a/	64	88	83	122	94	100	110	104	112	98	...	...	...
Guatemala	2 359	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061	4 310	4 659	5 213	5 547	5 848	5 659	5 651 c/
Guyana	285	280	272	225	251	277	313	356	628	608	677	...	...
Haití	191	139	112	166	187	305	494	587	733	920	1 063	1 126	... e/
Honduras	1 578	1 687	1 609	2 159	2 526	2 824	2 733	2 690	2 174	2 250	2 264	2 169	... f/
Jamaica	1 903	1 643	1 196	1 882	2 169	2 399	1 906	1 795	1 752	2 414	2 527	2 790	...
México	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	87 211	95 302	99 893	101 606	105 560	113 688	...
Nicaragua	383	454	504	670	730	924	1 103	1 141	1 573	1 485	1 553	1 567	...
Panamá g/	1 092	1 183	1 011	631	1 211	1 335	1 935	2 424	3 028	2 803	...	...	... h/
Paraguay	723	641	983	1 168	1 293	1 703	2 462	2 864	3 861	3 855	3 908	3 996	...
Perú	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	31 233	33 175	35 305	35 382	42 502	...
República Dominicana	1 341	829	279	825	1 929	2 251	2 946	2 662	3 307	2 738	2 979	2 722	...
Saint Kitts y Nevis a/	57	66	65	78	71	89	96	110	123	143	...	...	...
San Vicente y las Granadinas a/	61	52	50	74	69	78	86	83	75	84	...	...	...
Santa Lucía a/	87	92	105	130	114	132	151	140	151	167	...	...	...
Suriname g/	119	106	106	129	126	215	401	433	659	650	665	639	...
Trinidad y Tabago	...	...	...	2 539	4 015	5 134	6 674	9 380	8 652	8 788	9 111	...	...
Uruguay	...	772	2 087	2 512	3 078	3 091	4 121	6 360	7 987	8 061	7 509	7 914	8 023 c/
Venezuela (República Bolivariana de)	18 523	14 860	21 366	24 208	30 368	37 440	34 286	43 127	35 830	29 186	29 351	29 449	29 865 c/

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

a/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

b/ Saldos al mes de mayo.

c/ Saldos al mes de octubre.

d/ Se refiere a las reservas internacionales de libre disposición.

e/ Saldos al mes de julio.

f/ Saldos al mes de agosto.

g/ No incluyen oro.

h/ Saldos al mes de febrero.

Cuadro A-13

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES***(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000 = 100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010			
										Trimestres			
										I	II	III	IV a/
Argentina	71	126	257	330	370	502	516	259	557	570	524	634	797
Brasil	89	74	146	172	219	291	419	246	449	461	399	399	399
Chile	109	92	137	166	181	248	281	219	330	347	375	375	375
Colombia	134	206	291	542	1 187	1 393	1 335	944	1 448	1 513	1 554	1 554	1 554
Costa Rica	113	117	104	88	96	169	193	177	139	137	135	...	...
Ecuador	130	195	178	216	272	353	329	349	292	297	304	333	339
Jamaica	117	157	234	390	362	348	374	277	288	298	299	289	290
México	113	108	156	229	315	468	523	396	568	589	551	590	654
Perú	97	115	202	307	397	1 066	1 450	583	1 172	1 252	1 157	1 479	1 719
Trinidad y Tabago	98	124	157	243	242	220	222	191	173	185	187	186	188
Venezuela (República Bolivariana de)	96	117	325	439	299	765	555	514	807	855	955	956	970

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

a/ Saldos al 25 de noviembre de 2010.

Cuadro A-14

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTALa/***(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 b/	2010 b/ c/
<b>América Latina y el Caribe d/</b>	<b>99,2</b>	<b>111,1</b>	<b>120,6</b>	<b>119,6</b>	<b>111,9</b>	<b>108,8</b>	<b>105,3</b>	<b>98,9</b>	<b>98,1</b>	<b>94,9</b>
Argentina	96,0	228,3	208,3	214,0	213,7	218,0	216,0	207,1	212,4	209,7
Barbados	98,6	100,4	104,9	107,8	106,0	104,1	105,0	104,7	100,0	99,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	101,2	95,4	104,0	109,5	116,8	119,5	118,4	110,1	100,5	106,1
Brasil	120,1	132,6	131,1	123,8	100,5	88,9	82,6	79,9	81,3	70,5
Chile	111,8	109,4	114,5	108,5	103,1	100,9	102,7	102,3	106,1	100,6
Colombia	104,1	105,8	119,5	107,0	94,7	96,1	85,7	82,1	86,8	74,3
Costa Rica	97,9	98,9	104,8	106,5	107,6	106,5	103,9	100,1	100,0	89,0
Cuba e/	90,6	94,2	99,8	106,2	105,1	112,2	115,1	126,1	126,0	...
Dominica	99,7	102,1	104,8	108,4	111,1	113,3	116,8	118,0	117,2	117,9
Ecuador	70,8	61,9	60,3	61,7	64,7	65,4	68,1	68,3	65,0	63,3
El Salvador	99,8	99,6	100,2	98,9	100,8	101,4	102,7	104,4	101,8	103,6
Guatemala	96,1	88,7	88,6	85,8	79,3	76,9	76,3	72,4	75,1	74,6
Honduras	97,2	97,0	98,5	101,0	100,6	98,1	97,9	95,1	88,2	87,5
Jamaica	101,8	101,9	116,7	113,5	104,4	105,6	109,1	102,3	113,8	102,0
México	94,3	94,1	104,5	108,3	104,5	104,6	105,8	108,8	124,1	114,8
Nicaragua	101,1	103,3	106,9	107,7	110,2	108,2	110,8	106,8	108,9	109,1
Panamá	103,1	101,3	103,3	108,4	110,9	112,7	114,3	113,3	108,5	109,3
Paraguay	102,7	106,3	113,0	106,2	118,4	106,3	95,7	84,8	93,5	91,6
Perú	98,2	95,9	99,9	100,0	101,1	104,0	104,1	100,3	98,9	94,8
República Dominicana f/	96,5	98,6	131,4	125,6	90,4	96,3	96,5	98,8	102,7	96,6
Trinidad y Tabago	94,5	90,2	90,9	93,1	92,0	90,2	88,6	84,1	77,7	73,1
Uruguay	101,3	117,6	149,9	152,3	134,0	128,4	127,5	120,4	117,9	102,7
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	95,3	125,1	141,2	139,0	142,2	132,5	118,7	96,8	73,4	113,4

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

a/ Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total se calcula ponderando los índices de tipo de cambio real de cada socio comercial por la participación del comercio -exportaciones más importaciones- con ese socio en el total del comercio del país. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

b/ Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2008.

c/ Promedio de enero a octubre.

d/ Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 20 países.

e/ Cifras provisionales. Cálculo anual elaborado por la CEPAL, sobre la base de cifras de precios al consumidor y de tipo de cambio proporcionadas por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

f/ El período 2002-2010 fue ponderado por el comercio de 2001.

Cuadro A-15  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN**  
*(Tasas anuales medias)*

		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010 a/
												Promedio enero a septiembre
Argentina b/	Áreas urbanas	57,3	57,2	60,1	60,3	59,9	60,3	59,5	58,8	59,3	59,2	59,0
Barbados	Total nacional	69,5	68,4	69,3	69,4	69,6	67,9	67,8	67,6	67,0	67,0	67,2 c/
Bolivia	Ciudades capital de departamento d/	60,6	58,0	60,4	58,6	55,7	58,7	57,1	...	56,9	56,3	57,3 c/
Brasil b/	Seis áreas metropolitanas	56,4	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9	56,9	57,0	56,7	56,6	57,1 e/
Chile f/	Total nacional	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8	54,9	56,0	55,9	...	58,2
Colombia	Trece áreas metropolitanas	64,4	64,8	65,1	63,6	63,4	62,0	61,8	62,6	64,6	64,4	65,6 e/
Costa Rica g/	Total nacional	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6	57,0	56,7	60,4	60,4	59,1
Cuba h/	Total nacional	70,9	71,0	70,9	71,0	72,1	72,1	73,7	74,7	75,4	...	...
Ecuador i/	Total urbano	63,1	58,3	58,2	59,1	59,5	59,1	61,2	60,1	58,9	59,4	57,6
Honduras	Total nacional	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7	50,7	51,0	53,1	53,1	53,6 j/
Jamaica k/	Total nacional	63,0	63,6	64,4	64,3	64,2	64,7	64,9	65,4	63,5	63,8	62,5 l/
México	Áreas urbanas	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7	60,7	60,4	60,2	60,3	60,4 e/
Panamá	Total nacional	60,5	62,6	62,8	63,5	63,5	62,6	62,7	63,9	64,1	64,1	63,5 m/
Perú	Lima metropolitana	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4	68,9	68,1	68,4	67,9	70,2
República Dominicana	Total nacional	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0	56,1	55,6	53,8	53,6	54,9 n/
Trinidad y Tabago	Total nacional	60,7	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9	63,5	63,5	62,7	63,6	62,0 o/
Uruguay	Total urbano	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9	62,7	62,6	63,4	63,4	63,5 e/
Venezuela (Rep. Bol. de)	Total nacional	66,5	68,7	69,2	68,5	66,3	65,4	64,9	64,9	65,3	65,1	64,7 e/

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

c/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-junio.

d/ Hasta 2008, áreas urbanas.

e/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-octubre.

f/ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

g/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ En Cuba, la población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

i/ Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

j/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

k/ Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

l/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

m/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

n/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

o/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de marzo y junio.



Cuadro A-16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO**  
*(Tasas anuales medias)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/	
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>10,2</b>	<b>11,1</b>	<b>11,0</b>	<b>10,3</b>	<b>9,1</b>	<b>8,6</b>	<b>7,9</b>	<b>7,3</b>	<b>8,2</b>	<b>7,6</b>	
Argentina c/	Áreas urbanas	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2	8,5	7,9	8,7	7,8 d/
Bahamas e/	Total nacional	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6	7,9	8,7	14,2	...
Barbados e/	Total nacional	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7	7,4	8,1	10,0	10,6 f/
Belice e/	Total nacional	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4	8,5	8,2	13,1	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento g/	8,5	8,7	9,2	6,2	8,1	8,0	7,7	6,7	7,9	6,5 h/
Brasil i/	Seis áreas metropolitanas	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0	9,3	7,9	8,1	6,8
Chile j/	Total nacional	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7	7,1	7,8	9,7	8,3 d/
Colombia e/	Trece áreas metropolitanas	18,2	18,1	17,1	15,8	14,3	13,1	11,4	11,5	13,0	12,4 k/
Costa Rica l/	Total urbano	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0	4,8	4,8	8,4	7,1
Cuba	Total nacional	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9	1,8	1,6	1,7	...
Ecuador e/	Total urbano m/	10,4	8,6	9,8	9,7	8,5	8,1	7,4	6,9	8,5	8,0 d/
El Salvador n/	Total urbano	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7	5,8	5,5	7,1	...
Guatemala	Total urbano	...	5,4	5,2	4,4	...	...	...	...	...	...
Honduras	Total urbano	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9	4,0	4,1	4,9 o/	6,4 o/
Jamaica e/ i/	Total nacional	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3	9,8	10,6	11,4	13,0 p/
México	Áreas urbanas	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6	4,8	4,9	6,7	6,5 k/
Nicaragua	Total urbano	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0	6,9	8,0	10,5	...
Panamá e/	Total urbano	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4	7,8	6,5	7,9	7,7
Paraguay	Área metropolitana de Asunción q/	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,9	7,2	7,4	8,2	7,8 r/
Perú	Lima metropolitana	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5	8,4	8,4	8,4	8,0 k/
República Dominicana e/	Total nacional	15,6	16,1	16,7	18,4	17,9	16,2	15,6	14,1	14,9	14,4 s/
Suriname	Total nacional	14,0	10,0	7,0	8,4	11,2	12,1	...	...	...	...
Trinidad y Tabago e/	Total nacional	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2	5,6	4,6	5,3	6,7 t/
Uruguay	Total urbano	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4	9,6	7,9	7,7	7,1 k/
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0	8,4	7,3	7,8	8,6 k/

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye un ajuste de los datos de la Argentina y el Brasil que refleja los cambios metodológicos de 2003 y 2002, respectivamente.

c/ Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

d/ Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

e/ Incluye el desempleo oculto.

f/ Primer trimestre.

g/ Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

h/ Promedio de los datos de enero a junio.

i/ Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

j/ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

k/ Estimación basada en los datos de enero a octubre.

l/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

m/ Hasta 2003, las cifras corresponden a Cuenca, Guayaquil y Quito.

n/ Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

o/ Dato correspondiente a mayo.

p/ Promedio de las mediciones de enero y abril.

q/ Hasta 2008, las cifras corresponden a total urbano.

r/ Promedio de los datos de enero a septiembre.

s/ Dato correspondiente a abril.

t/ Dato correspondiente a marzo.

Cuadro A-17  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN a/**  
*(Tasas anuales medias)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2009	2010 b/
										Promedio enero a septiembre	
<b>América Latina y el Caribe c/</b>	<b>52,5</b>	<b>52,1</b>	<b>52,5</b>	<b>53,1</b>	<b>53,6</b>	<b>54,2</b>	<b>54,8</b>	<b>55,1</b>	<b>54,6</b>	...	...
Argentina d/ Áreas urbanas	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1	54,5	54,2	54,2	54,0	54,3
Barbados Total nacional	62,7	61,4	61,6	62,7	63,2	61,9	62,7	62,1	60,3	60,2	60,1 e/
Bolivia (Estado Plurinacional de) Ciudades capital de departamento f/	55,4	53,0	54,9	55,0	51,2	54,0	52,7	...	52,4	51,4	53,6 g/
Brasil d/ Seis áreas metropolitanas	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0	51,2	51,6	52,5	52,1	51,9	53,1 h/
Chile i/ Total nacional	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4	50,5	51,0	51,7	50,5	...	53,3
Colombia Trece áreas metropolitanas	52,7	53,2	54,1	53,7	54,3	53,9	54,8	55,3	56,2	55,9	57,2 h/
Costa Rica j/ Total nacional	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0	53,3	54,4	53,9	55,4	55,4	54,8
Cuba Total nacional	68,0	68,6	69,2	69,7	70,7	70,7	72,4	73,6	74,2	...	...
Ecuador Total urbano	56,2	52,9	51,5	53,5	54,4	54,3	56,8	56,0	53,9	54,3	53,0
El Salvador k/ Total nacional	49,8	48,0	49,7	48,2	48,3	49,2	58,1	59,0	58,2	...	...
Honduras Total nacional	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6	49,0	49,2	49,4	51,5	51,5	51,5 l/
Jamaica m/ Total nacional	53,5	56,4	57,1	56,8	57,0	58,0	58,6	58,5	56,3	56,6	54,4 n/
México Áreas urbanas	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7	57,9	57,8	57,5	60,3	56,2	56,4 h/
Nicaragua Total nacional	51,0	...	49,5	49,6	50,8	48,8	48,6	50,1	47,6	...	...
Panamá Total nacional	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3	57,2	58,7	60,3	59,9	59,9	59,4 o/
Paraguay Total nacional	54,7	54,6	55,0	58,8	58,2	55,4	57,4	58,2	58,9	...	...
Perú Lima metropolitana	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7	61,8	63,0	62,4	62,7	62,1	64,5
República Dominicana Total nacional	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9	46,9	47,4	47,7	45,8	45,6	47,0 p/
Trinidad y Tabago Total nacional	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6	59,9	59,9	60,6	59,4	60,4	57,8 q/
Uruguay Total urbano	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4	53,9	56,7	57,7	58,6	58,4	58,9 h/
Venezuela (República Bolivariana de) Total nacional	57,6	57,8	56,8	58,1	58,1	58,9	59,5	60,2	60,2	59,9	59,1 h/

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

a/ Porcentaje de población ocupada con respecto a la población en edad de trabajar.

b/ Cifras preliminares.

c/ Promedio ponderado con ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

d/ Nueva medición a partir de 2003; los datos no son comparables con la serie anterior.

e/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-marzo.

f/ Hasta 2008, las cifras corresponden a áreas urbanas.

g/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-junio.

h/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-octubre.

i/ Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

j/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior.

k/ Nueva medición a partir de 2002; los datos no son comparables con la serie anterior.

l/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de mayo.

m/ Nueva medición a partir de 2007; los datos no son comparables con la serie anterior.

n/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de enero y abril.

o/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de agosto.

p/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de abril.

q/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio de las mediciones de marzo y junio.

**AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL***(Índice promedio anual, 2000=100)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
Argentina b/	98,8	79,6	89,3	97,5	104,8	114,1	124,5	135,4	151,3	170,3
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	105,8	109,3	111,1	114,1	110,0	101,2	95,5	88,4	91,8	...
Brasil d/	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2	89,5	91,4	92,6	94,8
Chile e/	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6	113,7	113,5	118,9	121,4
Colombia f/	99,7	102,7	102,0	103,7	105,3	109,3	109,0	106,9	108,0	110,6
Costa Rica g/	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4	103,8	101,7	109,5	112,2
Cuba	96,2	105,1	107,8	114,6	129,5	144,5	142,3	142,5	148,3	...
El Salvador h/	95,1	94,4	93,5	90,3	88,2	88,5	86,4	83,7	86,6	...
Guatemala i/	100,5	99,6	100,0	97,8	93,9	92,9	91,4	89,0	89,1	...
México f/		108,7	110,1	110,4	110,7	112,3	113,4	115,9	116,8	116,1
Nicaragua g/	101,0	104,5	106,7	104,3	104,4	106,7	104,4	100,2	106,0	107,7
Panamá i/	98,8	95,8	95,3	94,5	93,4	95,3	96,5	95,9	95,5	97,6 j/
Paraguay	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8	101,1	100,4	104,9	106,0 k/
Perú l/	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7	103,8	106,1	106,4 m/	...
Uruguay	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0	89,0	92,2	98,9	102,1
Venezuela (República Bolivariana de)	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8	85,8	81,9	76,5	60,3

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

a/ Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

b/ Industria manufacturera. Desde 2005, trabajadores registrados del sector privado.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

e/ Índice general de remuneraciones por hora.

f/ Industria manufacturera.

g/ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

h/ Salarios medios cotizables.

i/ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social. A partir de 2008 se refiere a la remuneración media de los trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

j/ Estimación basada en los datos de enero a junio.

k/ Dato correspondiente a junio.

l/ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

m/ Estimación basada en los datos de junio.

Cuadro A-19

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS***(Saldos a fin de año, en porcentajes del producto interno bruto)*

	Base monetaria				Oferta monetaria (M3) a/				Depósitos en moneda extranjera			
	2007	2008	2009	2010 b/	2007	2008	2009	2010 b/	2007	2008	2009	2010 b/
Antigua y Barbuda	13,2	12,1	13,2	...	94,7	93,0	101,1	104,2 c/	10,8	8,3	13,7	14,3 c/
Argentina	12,2	10,6	10,4	10,3	26,1	22,4	24,1	22,6 d/	2,6	2,7	3,4	3,2 d/
Bahamas	9,1	8,8	9,4	9,5 d/	75,9	80,7	81,3	82,3 d/	2,7	2,8	3,1	2,8 d/
Barbados	16,1	16,0	15,8	13,7 e/	118,6	118,9	120,2	113,3 f/	19,8	14,8	11,3	11,8 f/
Belice	13,2	14,1	16,0	14,6	68,0	72,4	78,3	74,7	...	...	...	...
Bolivia	16,9	18,5	24,3	21,7	47,8	46,5	58,7	58,2 d/	23,9	20,3	24,4	23,0 d/
Brasil g/	5,5	4,9	5,3	5,0	29,4	35,7	37,1	35,6	...	...	...	...
Chile	4,3	4,8	5,2	5,1	58,1	69,0	61,2	58,9	4,8	9,0	5,9	7,4
Colombia h/	7,5	7,7	7,9	6,8 d/	33,4	35,3	35,3	34,2	...	...	...	...
Costa Rica	7,6	7,3	7,2	6,8 d/	43,8	46,8	49,6	44,6 d/	18,1	22,0	23,9	21,1 d/
Cuba i/	23,6	31,1	...	...	37,2	41,9	41,5	...	...	...	...	...
Dominica	16,8	13,1	14,8	...	91,4	87,5	95,9	90,8 c/	1,1	1,5	1,4	1,7 c/
Ecuador	10,0	11,3	13,3	13,3	26,1	32,2	36,2	37,7	...	...	...	...
El Salvador	10,2	10,4	10,8	10,8	40,9	42,4	45,0	43,8	...	...	...	...
Granada	18,4	15,7	16,4	...	103,4	96,5	109,6	103,2 c/	7,8	6,9	8,1	6,6 c/
Guatemala	10,9	9,7	10,3	9,6	37,0	35,2	37,3	37,2	4,7	4,8	5,9	6,5
Guyana	15,5	14,9	17,5	17,3 c/	46,4	47,0	48,9	46,8 c/	...	...	...	...
Haití	20,3	21,0	22,2	31,1 d/	37,3	38,1	39,2	48,3 d/	15,8	16,7	18,2	23,0 d/
Honduras	11,3	11,4	10,5	8,1	56,6	52,6	51,7	48,8	14,0	13,9	13,9	12,9
Jamaica	7,3	7,0	7,4	6,0 d/	33,6	30,8	29,6	26,7 d/	10,9	10,1	9,8	8,7 d/
México	4,4	4,8	5,3	4,5 d/	49,7	54,2	59,1	58,1 c/	1,2	1,4	1,6	1,4 c/
Nicaragua	9,5	8,6	9,9	8,7 d/	41,9	38,2	43,1	46,0 d/	27,4	26,1	30,2	33,9 d/
Panamá	5,1	4,5	5,2	4,2 c/	87,5	85,2	86,7	...	...	...	...	...
Paraguay	10,5	10,3	14,4	11,0	30,0	31,3	39,8	41,0	10,7	12,1	14,1	16,8
Perú	5,3	5,9	6,0	5,9 d/	26,8	29,9	30,4	31,9	12,4	14,0	13,4	12,6
República Dominicana j/	9,0	8,5	8,2	6,8	34,5	31,4	33,4	31,2 d/	6,5	6,1	6,3	6,4 d/
Saint Kitts y Nevis	18,7	17,8	24,3	...	118,1	108,4	123,8	129,1 c/	32,9	25,9	26,4	26,7 c/
San Vicente y las Granadinas	15,5	14,5	11,7	...	71,1	68,9	68,7	67,6 c/	2,7	2,3	1,9	1,8 c/
Santa Lucía	14,1	14,4	15,7	...	89,8	93,1	97,5	93,3 c/	5,8	6,0	5,6	5,0 c/
Suriname	19,5	17,6	24,4	25,9 d/	68,2	61,3	80,2	83,5 c/	32,6	28,4	36,8	36,0 c/
Trinidad y Tabago	7,0	8,6	13,8	13,5 d/	37,2	35,7	57,2	50,2 c/	9,0	9,9	17,2	13,9 c/
Uruguay	5,6	5,5	5,5	5,3	49,5	56,2	49,6	49,1	36,9	43,6	36,3	35,9
Venezuela (República Bolivariana de) k/	13,2	12,5	14,1	11,3	31,5	29,1	33,6	29,5	...	...	...	...

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

a/ Según la definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y depósitos a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

b/ Saldos al mes de octubre.

c/ Saldos al mes de agosto.

d/ Saldos al mes de septiembre.

e/ Saldos al mes de julio.

f/ Saldos al mes de junio.

g/ Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.

h/ Según la definición del país, la oferta monetaria incluye además depósitos de las entidades en liquidación y los certificados de depósito a término de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

i/ Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M2 (M1 + depósitos a plazo fijo).

j/ Serie correspondiente a los indicadores monetarios armonizados.

k/ Las cifras de oferta monetaria no incluyen depósitos en moneda extranjera.

Cuadro A-20

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS***(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
Antigua y Barbuda b/	...	...	13,4	11,5	11,2	10,7	10,3	10,1	9,5	...
Argentina c/	28,6	40,7	16,8	10,8	10,5	12,9	14,0	19,8	21,3	15,3
Bahamas d/	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0	10,6	11,0	10,6	10,9 e/
Barbados f/	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0	10,4	9,7	8,7	8,6 e/
Belice g/	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2	14,3	14,2	14,1	14,0 h/
Bolivia (Estado Plurinacional de) i/	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8	8,2	8,9	8,3	5,7
Brasil j/	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0	34,5	38,8	40,4	38,4
Chile k/	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4	13,6	15,2	12,9	12,0
Colombia b/	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9	15,4	17,2	13,0	9,5
Costa Rica l/	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7	17,3	16,7	21,6	19,7
Cuba m/	...	...	9,6	9,7	9,8	9,4	9,1	9,0	9,3	...
Dominica b/	11,0	11,0	11,8	8,9	9,9	9,5	9,2	9,1	10,0	...
Ecuador n/	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9	10,1	9,8	9,2	9,1 e/
El Salvador o/	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5	7,8	7,9	9,3	7,9
Granada b/	...	...	...	10,3	10,0	9,8	9,7	9,4	10,7	...
Guatemala b/	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8	12,8	13,4	13,8	13,4
Guyana f/	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9	14,1	13,9	14,0	15,2 p/
Haití q/	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5	31,2	23,3	21,6	20,5
Honduras b/	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4	16,6	17,9	19,4	18,9 e/
Jamaica r/	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0	22,0	22,3	22,6	20,8
México s/	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5	7,6	8,7	7,1	5,3 e/
Nicaragua t/	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6	13,0	13,2	14,0	13,9 u/
Panamá v/	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1	8,3	8,2	8,3	8,0
Paraguay w/	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6	14,6	14,6	15,6	13,1
Perú x/	26,1	23,3	20,2	18,7	17,9	17,1	16,5	16,7	16,0	14,5 p/
República Dominicana f/	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7	11,7	16,0	12,9	8,2
Saint Kitts y Nevis b/	...	...	...	10,0	9,9	9,2	9,3	8,6	8,6	...
San Vicente y las Granadinas b/	...	...	...	9,7	9,6	9,7	9,6	9,5	9,1	...
Santa Lucía b/	...	...	...	10,8	10,4	10,5	9,9	9,3	9,0	...
Suriname s/	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7	13,8	12,2	11,7	11,5 e/
Trinidad y Tabago f/	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2	10,5	12,3	11,9	9,5
Uruguay y/	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7	10,0	13,1	16,6	12,3
Venezuela (República Bolivariana de) z/	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6	16,7	22,8	20,6	18,1

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

a/ Cifras al mes de octubre.

b/ Promedio ponderado de todas las tasas activas del sistema.

c/ Préstamos en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

d/ Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

e/ Cifras al mes de septiembre.

f/ Tasa de interés activa preferencial.

g/ Tasa sobre préstamos personales y comerciales, construcciones residenciales y otros; promedio ponderado.

h/ Cifras al mes de marzo.

i/ Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.

j/ Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

k/ Tasa activa a 90-360 días, operaciones no reajustables.

l/ Tasa de interés activa promedio del sistema financiero.

m/ Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles.

n/ Tasa activa referencial en dólares.

o/ Tasa básica activa hasta un año.

p/ Cifras al mes de junio.

q/ Promedio de las tasas mínimas y máximas de préstamos.

r/ Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

s/ Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

t/ Cifras al mes de agosto.

u/ Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.

v/ Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

w/ Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.

x/ Tasa activa media, estructura constante.

y/ Crédito a empresas a 30-367 días.

z/ Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-21

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR***(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>6,1</b>	<b>12,2</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>5,0</b>	<b>6,5</b>	<b>8,2</b>	<b>4,7</b>	<b>6,2</b>
Antigua y Barbuda	...	...	...	2,8	0,0	5,2	1,9	...	2,4	3,1 c/
Argentina	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	7,2	7,7	11,1 d/
Bahamas	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,8	4,6	1,3	0,5 e/
Barbados	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	7,8	7,3	4,4	7,8 f/
Belice	...	3,2	2,3	3,1	4,2	2,9	4,1	4,4	-0,4	0,5 c/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	11,7	11,8	0,3	5,6
Brasil	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	4,5	5,9	4,3	5,6
Chile	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	7,8	7,1	-1,4	2,5
Colombia	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7	7,7	2,0	2,6
Costa Rica	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	13,9	4,0	6,1
Cuba g/	-1,4	7,3	-3,8	2,9	3,7	5,7	10,6	-0,1	-0,1	1,7 h/
Dominica	1,1	0,5	2,8	-7,2	2,7	1,8	6,0	2,0	3,3	2,2 c/
Ecuador	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	3,3	8,8	4,3	3,4
El Salvador	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,5	-0,2	3,2
Granada	-0,7	2,3	-7,1	2,5	6,2	1,7	7,4	5,2	-2,4	6,8 c/
Guatemala	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	9,4	-0,3	5,3
Guyana	1,5	6,0	...	...	8,2	4,2	14,1	6,4	3,6	3,7 i/
Haití	8,5	16,5	35,8	19,1	15,3	10,3	10,0	10,1	2,0	4,6 d/
Honduras	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,8	3,0	5,8 d/
Jamaica	8,6	7,3	13,8	13,6	12,6	5,6	16,8	16,9	10,2	11,2 d/
México	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	3,8	6,5	3,6	4,3
Nicaragua	...	...	6,6	8,9	9,7	10,2	16,2	12,7	1,8	7,7 d/
Panamá	0,0	1,9	1,4	-0,2	3,4	2,2	6,4	6,8	1,9	4,1 d/
Paraguay	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,0	7,5	1,9	6,1
Perú	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	3,9	6,7	0,2	2,2
República Dominicana	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	8,9	4,5	5,7	6,2 d/
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	...	...	7,9	2,1	7,6	1,0	-0,5 c/
San Vicente y las Granadinas	5,5	-0,7	0,5	3,5	5,2	9,6	0,0	3,8	1,0	2,4 c/
Santa Lucía	-0,2	0,4	2,7	...	...	4,8	8,3	8,7	-1,6	2,1 c/
Suriname	...	...	...	...	15,8	4,7	8,3	9,4	1,3	9,2 d/
Trinidad y Tabago	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,6	14,5	1,3	12,5 d/
Uruguay	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,5	9,2	5,9	6,9
Venezuela (República Bolivariana de)	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	22,5	31,9	26,9	26,9

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

a/ Variación en 12 meses hasta noviembre de 2010.

b/ De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago.

c/ Variación en 12 meses hasta agosto de 2010.

d/ Variación en 12 meses hasta octubre de 2010.

e/ Variación en 12 meses hasta julio de 2010.

f/ Variación en 12 meses hasta abril de 2010.

g/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

h/ Variación en 12 meses hasta septiembre de 2010.

i/ Variación en 12 meses hasta marzo de 2010.

Cuadro A-22

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL***(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Resultado primario					Resultado global				
	2006	2007	2008	2009	2010 a/	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe (33 países) b/</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,6</b>	...	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,4</b>	...
<b>América Latina (19 países) c/</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>1,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,4</b>
<b>El Caribe (13 países) d/</b>	<b>1,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,0</b>	<b>0,3</b>	...	<b>-2,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,0</b>	...
Antigua y Barbuda	-4,3	-3,1	-3,6	-9,0	...	-7,9	-6,4	-6,8	-10,6	...
Argentina e/	2,7	2,7	2,8	1,2	2,2	1,0	0,6	0,7	-1,0	0,1
Bahamas	0,2	0,6	-1,1	-0,9	...	-1,6	-1,3	-3,3	-3,2	...
Barbados f/	3,1	2,7	-0,8	-3,2	...	-2,0	-1,8	-6,4	-9,2	...
Belice	3,9	4,1	5,4	0,8	...	-1,9	-1,2	1,5	-2,9	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) g/	5,3	3,5	0,8	0,4	-1,9	3,5	2,3	0,0	-1,1	-3,5
Brasil h/	2,1	2,2	2,4	1,3	1,2	-2,9	-1,9	-1,2	-3,6	-2,1
Chile	8,4	9,0	5,3	-3,9	-0,4	7,7	8,4	4,8	-4,4	-1,0
Colombia i/	0,2	1,0	0,9	-1,1	-1,2	-3,4	-2,7	-2,3	-4,1	-4,4
Costa Rica	2,7	3,7	2,4	-1,3	-2,6	-1,1	0,6	0,2	-3,4	-5,2
Cuba	-2,0	-1,8	-5,5	-3,8	-2,1	-3,2	-3,2	-6,9	-4,8	-3,4
Dominica	5,4	4,0	-0,8	-1,3	...	1,4	1,0	-3,2	-2,7	...
Ecuador	2,0	1,9	0,3	-4,2	-2,0	-0,2	-0,1	-1,1	-5,1	-2,9
El Salvador	2,0	2,2	1,7	-1,2	-0,7	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-3,0
Granada	-4,5	-4,6	-4,2	-3,5	...	-6,4	-6,6	-6,1	-6,2	...
Guatemala	-0,6	0,0	-0,3	-1,7	-1,9	-1,9	-1,4	-1,6	-3,1	-3,5
Guyana	-5,8	-2,8	-2,1	-2,1	...	-8,2	-4,5	-3,8	-3,7	...
Haití	1,2	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	0,0	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2
Honduras j/	-0,1	-2,4	-1,9	-5,4	-3,4	-1,1	-3,1	-2,5	-6,2	-4,5
Jamaica	7,8	7,2	4,9	7,4	...	-4,7	-4,2	-7,4	-7,2	...
México k/	2,1	1,9	1,6	-0,4	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-2,3	-2,7
Nicaragua	1,9	2,0	0,0	-0,9	0,0	0,0	0,4	-1,2	-2,3	-1,5
Panamá	4,4	4,6	3,4	1,4	1,8	0,2	1,2	0,3	-1,5	-1,1
Paraguay	1,5	1,8	3,1	0,7	0,0	0,5	1,0	2,5	0,1	-0,5
Perú	3,2	3,5	3,5	-0,6	0,4	1,5	1,8	2,2	-1,8	-0,7
República Dominicana l/	0,3	1,4	-1,9	-1,5	-0,2	-1,1	0,1	-3,5	-3,4	-2,3
Saint Kitts y Nevis k/	5,9	6,0	8,1	9,0	...	-2,4	-2,4	-0,3	0,7	...
San Vicente y las Granadinas	-0,7	-0,6	2,2	-0,1	...	-3,9	-3,6	-0,8	-3,1	...
Santa Lucía	-3,1	0,9	3,0	1,0	...	-6,2	-2,2	0,1	-2,5	...
Suriname	2,7	5,7	5,8	8,1	...	-0,6	8,0	2,3	3,7	...
Trinidad y Tabago	8,8	7,1	9,2	-3,0	...	6,7	5,1	7,4	-5,6	...
Uruguay	3,2	2,1	1,7	1,3	1,1	-1,0	-1,6	-1,1	-1,5	-1,4
Venezuela (República Bolivariana de)	2,1	4,6	0,1	-3,7	-2,8	0,0	3,1	-1,2	-5,1	-4,4

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

d/ Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

e/ Administración pública nacional.

f/ Sector público no financiero.

g/ Gobierno general.

h/ Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

i/ Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen el costo de la reestructuración financiera.

j/ Administración central.

k/ Sector público.

l/ El resultado global incluye residuo.

Cuadro A-23

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL***(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe (33 países) b/</b>	<b>25,2</b>	<b>24,6</b>	...	<b>19,4</b>	<b>19,0</b>	<b>15,2</b>	<b>26,5</b>	<b>28,0</b>	...
<b>América Latina (19 países) c/</b>	<b>19,9</b>	<b>18,7</b>	<b>19,3</b>	<b>15,0</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>20,3</b>	<b>21,6</b>	<b>21,7</b>
<b>El Caribe (13 países) d/</b>	<b>31,3</b>	<b>31,4</b>	...	<b>25,6</b>	<b>25,4</b>	...	<b>33,3</b>	<b>35,4</b>	...
Antigua y Barbuda	23,8	20,2	...	21,3	19,3	...	30,5	30,8	...
Argentina e/	19,4	20,9	23,0	18,1	18,2	20,4	18,7	22,0	22,9
Bahamas	18,1	19,0	...	15,5	16,8	...	21,4	22,2	...
Barbados f/	34,9	35,5	...	32,9	32,3	...	41,3	44,7	...
Belice	29,5	26,3	...	22,7	21,7	...	27,9	29,1	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) e/ g/	32,7	31,3	30,9	19,5	18,1	18,4	32,7	32,4	34,4
Brasil e/ h/	23,8	23,5	24,0	23,8	23,5	24,0	25,0	27,0	26,1
Chile e/ i/	25,7	20,1	23,4	19,9	16,1	18,9	20,9	24,5	24,4
Colombia e/ j/	15,7	15,3	13,9	13,4	13,0	12,4	18,0	19,4	18,3
Costa Rica e/	15,9	14,1	14,7	15,6	13,8	13,4	15,7	17,5	19,9
Cuba e/	49,1	48,9	45,0	23,3	21,3	18,0	56,0	53,8	48,4
Dominica	41,2	40,6	...	30,4	31,6	...	44,4	43,3	...
Ecuador e/	25,5	22,3	25,5	12,1	13,9	15,3	26,6	27,3	28,4
El Salvador e/	14,7	13,5	14,6	13,1	12,4	13,2	15,3	17,2	17,7
Granada	28,2	26,0	...	23,7	22,9	...	34,3	32,2	...
Guatemala e/	12,0	11,1	11,0	11,5	10,6	10,6	13,6	14,2	14,5
Guyana	25,4	27,2	...	20,2	21,6	...	29,2	30,8	...
Haití	10,8	12,1	14,4	10,6	11,7	11,8	12,1	13,3	15,0
Honduras e/	19,7	17,4	18,0	16,0	14,4	15,1	22,2	23,5	22,5
Jamaica	27,1	29,9	...	24,2	26,7	...	34,5	37,1	...
México e/ k/	23,5	23,8	21,6	8,2	9,5	10,0	23,6	26,1	24,3
Nicaragua e/	22,3	21,5	22,3	18,0	17,7	18,1	23,5	23,8	23,8
Panamá e/	19,8	18,5	18,9	10,6	11,0	11,7	19,5	20,0	20,0
Paraguay e/	17,3	19,6	19,2	13,0	14,5	13,2	14,8	19,6	19,7
Perú e/	18,1	15,6	17,2	15,4	13,4	14,9	15,9	17,4	17,9
República Dominicana e/	15,9	13,7	14,1	15,0	13,1	13,6	19,5	16,9	16,4
Saint Kitts y Nevis l/	41,1	42,7	...	27,3	26,8	...	41,4	42,0	...
San Vicente y las Granadinas	35,0	33,1	...	28,5	27,1	...	35,8	36,2	...
Santa Lucía	30,0	30,3	...	27,2	28,1	...	29,8	32,8	...
Suriname	37,2	49,1	...	27,1	31,1	...	34,9	45,4	...
Trinidad y Tabago l/	34,8	28,5	...	31,9	24,7	...	27,4	34,1	...
Uruguay e/	20,0	20,4	20,5	17,8	18,0	18,3	21,1	21,8	21,9
Venezuela (República Bolivariana de) e/ m/	24,9	21,6	19,7	13,6	13,5	12,0	26,1	26,7	24,1

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

d/ Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

e/ Los ingresos tributarios incluyen las contribuciones a la seguridad social.

f/ Sector público no financiero.

g/ Gobierno general.

h/ Los ingresos tributarios corresponden al gobierno federal.

i/ El ingreso total corresponde a los ingresos más la venta de activos físicos. El gasto total corresponde a gastos más inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

j/ El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados. El gasto total incluye gastos causados y la deuda flotante.

k/ Gobierno federal.

l/ Los ingresos tributarios se refieren al sector no petrolero.

m/ El gasto total incluye el gasto extrapresupuestario.



Cuadro A-24

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA***(En porcentajes del producto interno bruto)*

	Deuda del gobierno central					Deuda del sector público no financiero				
	2006	2007	2008	2009	2010 a/	2006	2007	2008	2009	2010 a/
<b>América Latina y el Caribe b/</b>	<b>53,6</b>	<b>47,3</b>	<b>46,1</b>	<b>49,0</b>	...	<b>44,9</b>	<b>38,9</b>	<b>38,3</b>	<b>40,0</b>	...
<b>América Latina c/</b>	<b>35,8</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>29,9</b>	<b>28,5</b>	<b>40,5</b>	<b>33,5</b>	<b>31,9</b>	<b>33,5</b>	<b>31,7</b>
<b>El Caribe d/</b>	<b>79,7</b>	<b>72,6</b>	<b>71,8</b>	<b>79,3</b>	...	<b>71,5</b>	<b>72,9</b>	<b>78,3</b>	<b>102,0</b>	...
Antigua y Barbuda	94,6	82,0	82,6	90,2	...	...	...	...	...	...
Argentina e/ f/	63,6	55,7	48,5	48,5	44,6	76,3	66,7	57,8	57,7	52,5
Bahamas	32,8	35,1	36,6	...	...	42,6	44,7	47,9	...	...
Barbados	79,0	84,0	88,0	101,7	...	95,0	101,0	103,0	116,0	...
Belice	75,1	71,4	82,7	86,8	...	76,8	72,9	84,0	88,0	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) g/ h/	49,6	37,1	34,0	34,5	35,0	52,4	40,0	36,8	37,6	37,9
Brasil i/ j/	31,0	30,7	24,2	29,7	27,0	47,0	45,1	38,4	42,8	39,1
Chile f/	5,3	4,1	5,2	6,1	7,0	10,6	9,1	12,0	12,7	13,6
Colombia k/ l/	37,5	32,9	33,4	35,1	34,5	47,4	43,8	42,8	45,3	41,9
Costa Rica	33,3	27,6	24,9	27,4	27,2	38,4	31,8	29,9	34,1	33,6
Dominica	92,6	82,0	74,1	72,3	...	...	...	...	...	...
Ecuador h/	29,5	27,7	22,9	18,2	18,8	32,0	30,2	25,0	19,6	20,0
El Salvador g/ h/	37,3	34,5	33,4	41,7	39,6	39,5	36,5	35,8	44,2	42,0
Granada	112,4	107,5	100,0	95,8	...	...	...	...	...	...
Guatemala g/ h/	21,7	21,3	20,1	23,0	22,9	21,9	21,6	20,4	23,3	23,2
Guyana	155,3	98,8	103,7	115,2	...	...	...	...	...	...
Haití m/	36,2	33,6	42,3	34,4	31,0	38,7	35,9	44,5	35,0	31,6
Honduras	28,7	17,3	19,9	24,3	24,6	30,0	18,2	18,9	22,6	22,4
Jamaica	117,8	110,9	109,9	118,5	...	...	...	...	...	...
México n/ o/	20,6	20,9	24,4	28,2	27,4	22,6	22,7	26,9	35,0	33,4
Nicaragua	69,5	43,1	39,0	44,1	41,6	70,0	44,0	40,1	45,3	42,7
Panamá p/	60,3	52,3	44,8	44,9	40,8	61,0	52,9	45,4	45,6	41,5
Paraguay	23,8	16,9	14,5	15,7	14,4	24,8	19,9	17,3	17,8	16,5
Perú q/	30,1	26,2	24,1	23,4	20,8	31,3	27,2	24,5	23,8	21,2
República Dominicana r/	20,4	18,4	24,4	28,0	26,4	...	19,0	25,3	28,6	26,9
Saint Kitts y Nevis	112,0	109,4	100,7	105,2	...	...	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	66,3	56,1	54,1	57,8	...	...	...	...	...	...
Santa Lucía	56,8	61,7	60,7	63,2	...	...	...	...	...	...
Suriname	24,9	28,5	25,2	25,7	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	16,8	16,8	14,5	19,0	...	...	...	...	...	...
Uruguay	57,8	48,9	47,7	43,3	39,4	61,1	52,1	51,1	47,4	43,0
Venezuela (Rep. Bol. de) s/	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7	24,1	19,5	14,2	18,4	18,7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples. Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Estado Plurinacional de Bolivia, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

d/ Promedios simples. Incluye información de 13 países del Caribe: Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Suriname y Trinidad y Tabago.

e/ La deuda del gobierno central corresponde a la Administración pública nacional. No incluye la deuda no presentada al canje.

f/ Corresponde a la deuda consolidada.

g/ La deuda del gobierno central no incluye la deuda privada con garantía pública.

h/ La deuda del sector público no financiero incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

i/ La deuda del gobierno central corresponde a deuda pública neta del gobierno federal y banco central.

j/ La deuda del sector público no financiero corresponde a deuda pública neta del sector público.

k/ La deuda del gobierno central corresponde al gobierno nacional central.

l/ La deuda del sector público no financiero se refiere al sector público no financiero consolidado.

m/ No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

n/ La deuda del gobierno central se refiere al gobierno federal.

o/ La deuda del sector público no financiero incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

p/ La deuda del gobierno central no incluye la deuda interna flotante.

q/ La deuda del gobierno central incluye la deuda de los gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

r/ La deuda del sector público no financiero se refiere al sector público.

s/ La deuda del gobierno central se refiere al sector público no financiero.