

2011

Documento informativo



Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

2011



Balance preliminar de las economías
de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaría Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Jürgen Weller
Oficial a cargo de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la 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 2011 estuvo encabezada por Jürgen Weller, Oficial a cargo de la División.

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, D.F. 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): Luis Felipe Jiménez, Osvaldo Kacef y Jürgen Weller (introducción), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Ramón Pineda y Rodrigo Cárcamo (política monetaria y cambiaria), Sandra Manuelito (actividad económica y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Fernando Cantú y Luis Felipe Jiménez (sector externo). Además, en la elaboración de recuadros participaron Dillon Alleyne, Rodrigo Cárcamo, Michele Dookie, Luis Felipe Jiménez, Cornelia Kaldewei, Isabel López, Beverly Lugay, Oceane Seuleiman y Ricardo Zapata.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Martín Abeles (Argentina), Dillon Alleyne (Guyana, Jamaica y Suriname), José Manuel Arroyo (Paraguay), Claudio Aravena (Ecuador), Rodrigo Cárcamo (Venezuela (República Bolivariana de)), Álvaro Fuentes (Uruguay), Juan Alberto Fuentes (Cuba), 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), Willard Phillips (Barbados), Benjamin Rae (Bolivia (Estado Plurinacional de)), Juan Carlos Ramírez, Olga Lucía Acosta y Alejandra Corchuelo (Colombia), Juan Carlos Rivas (Guatemala), Francisco Villareal (El Salvador y República Dominicana), Kohei Yoshida (Trinidad y Tabago) 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. Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga, Leandro Cabello, Jazmín Chiu, Cameron Daneshvar, Daymler O'Farrill, Andrea Podestá, Omar Velasco y Ann-Kathrin Zotz 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>
Resumen	7
Capítulo I	
Introducción	9
A. El contexto internacional.....	12
B. La política macroeconómica	15
1. La política fiscal	16
2. Las políticas monetaria y cambiaria	17
C. El desempeño de las economías de la región	19
1. Actividad, precios y mercados laborales	19
2. Sector externo	23
D. Perspectivas y desafíos para 2012.....	26
Capítulo II	
La política macroeconómica	37
A. Política fiscal.....	37
B. Las políticas cambiaria y monetaria.....	48
Capítulo III	
El desempeño interno	59
A. Actividad económica e inversión	59
B. Los precios internos	68
C. El empleo y los salarios.....	72
Capítulo IV	
El sector externo	81
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos	81
1. Evolución de los términos de intercambio	83
2. La balanza de bienes y servicios.....	86
3. La balanza de rentas y de transferencias corrientes.....	89
B. La cuenta de capital y financiera.....	90
Anexo estadístico	97
Cuadros	
Cuadro I.1 América Latina: distribución geográfica de las exportaciones, promedio de 2007-2010.....	28
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central, 2007-2011	38
Cuadro IV.1 América Latina: estructura de la cuenta corriente por subregión, 2010-2011	82
Cuadro IV.2 América Latina (19 países): principales componentes de la cuenta financiera y de capital según países, 2009-2011.....	93

Gráficos

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento, 2011	11
Gráfico I.2	Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, 2009-2011	13
Gráfico I.3	Producto interno bruto (por regiones), tasa de crecimiento real, 2009-2012.....	14
Gráfico I.4	Índices de precios de productos básicos seleccionados, 2002-2011	15
Gráfico I.5	América Latina (19 países): indicadores fiscales del gobierno central, 1990-2011	16
Gráfico I.6	América Latina (12 países): crecimiento de la cartera de créditos por instituciones privadas, públicas y total, saldo real, promedio de enero a julio de 2010 a promedio de enero a julio de 2011	18
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe (20 países): variación de los tipos de cambio reales, comparación de promedios de enero a octubre de 2011 con enero a octubre de 2010 y de octubre de 2011 con diciembre de 2010	19
Gráfico I.8	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2009-2011	20
Gráfico I.9	América Latina: contribuciones a la inflación, inflación en 12 meses, promedio simple, 2007-2011	21
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación y tasa de desempleo abierto, 2000-2012.....	22
Gráfico I.11	Índices de exportaciones e importaciones mundiales por regiones (promedio móvil de tres meses), 2007-2011	23
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: evolución de los términos de intercambio, 2005-2012.....	24
Gráfico I.13	Estados Unidos y España: ocupados de origen latinoamericano	25
Gráfico I.14	América Latina (países seleccionados): estimación de componentes de la balanza de pagos, 2011	26
Gráfico I.15	América Latina (7 países): tasas de variación trimestral del PIB en términos reales, 2007-2011.....	27
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2012.....	33
Gráfico I.17	América Latina (países seleccionados): estimación del impacto de una caída del precio de los principales productos básicos de exportación en los ingresos fiscales.....	35
Gráfico II.1	América Latina y el Caribe: dinámica de los ingresos y gastos y resultado fiscal del gobierno central, 2000-2011	40
Gráfico II.2	América Latina y el Caribe: variación de ingresos y gastos fiscales, 2010-2011	40
Gráfico II.3	América Latina y el Caribe (19 países): ingresos del gobierno central, 1990-2011	41
Gráfico II.4	América Latina y el Caribe: variación de ingresos totales del gobierno central, 2010-2011	42
Gráfico II.5	América Latina (países seleccionados): evolución de la recaudación tributaria del gobierno central en términos reales, sin seguridad social, 2008-2011.....	43
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: gastos del gobierno central, 1990-2011.....	43
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación de los gastos totales del gobierno central, 2010-2011	44
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe (19 países): saldo de la deuda pública del gobierno central según la residencia del acreedor	45

Gráfico II.9	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de política monetaria, 2009-2011	50
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe: mediana de la tasa de interés activa real, 2009-2011	51
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe: evolución de los agregados monetarios, 2009-2011	52
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe: evolución real de la cartera de crédito, 2008-2011	53
Gráfico II.13	América Latina y el Caribe (países seleccionados): reservas internacionales netas, 2010-2011	54
Gráfico II.14	América Latina y el Caribe: tipos de cambio reales efectivos extrarregionales, 2008-2011	56
Gráfico II.15	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total	57
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del producto interno bruto, por subregiones, 2004-2011	60
Gráfico III.2	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto y componentes de la demanda interna, 2010-2011	61
Gráfico III.3	América Latina: formación bruta de capital fijo, 1990-2011	62
Gráfico III.4	América Latina: tasa de variación anual del producto interno bruto, la demanda interna y las exportaciones netas, 1991-2011	63
Gráfico III.5	América Latina: tasa de variación anual del índice de producción industrial, enero de 1995 a septiembre de 2011	64
Gráfico III.6	América Latina: tasa de variación anual del ingreso nacional bruto disponible, 2003-2011	65
Gráfico III.7	América Latina: financiamiento de la inversión bruta interna, 1990-2011	66
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor (IPC), tasas de variación en 12 meses, promedio simple	69
Gráfico III.9	Índice de precios al consumidor por componentes, tasas de variación en 12 meses, promedio simple, 2007-2011	70
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación de la tasa de ocupación urbana, 1991-2011	73
Gráfico III.11	América Latina: crecimiento económico y dinámica de la generación de empleo, 2000-2011	74
Gráfico III.12	América Latina (8 países): crecimiento del salario nominal, la inflación y el salario real, promedio simple, 2009-2011	76
Gráfico III.13	América Latina (6 países): evolución de la tasa de ocupación urbana, medición desestacionalizada, enero de 2009-septiembre de 2011	79
Gráfico III.14	América Latina (6 países): tasa de variación trimestral del empleo registrado, serie desestacionalizada, tercer trimestre de 2008-tercer trimestre de 2011	80
Gráfico IV.1	América Latina: saldo en cuenta corriente, 1990-2012	82
Gráfico IV.2	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2011	83
Gráfico IV.3	América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas a, 2007-2011	84
Gráfico IV.4	América Latina: variación estimada de los términos de intercambio, 2009-2012	85
Gráfico IV.5	América Latina: tasa de variación del valor de las exportaciones, según contribución de volumen y precio, 2011	86

Gráfico IV.6	América Latina: tasa de variación del valor de las importaciones, según contribución de volumen y precio, 2011	87
Gráfico IV.7	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de la llegada de turistas internacionales, 2009-2011.....	88
Gráfico IV.8	América Latina y el Caribe (10 países): tasa de variación interanual de las remesas de emigrados, 2009-2011.....	90
Gráfico IV.9	América Latina (países seleccionados): riesgo soberano de países de menor riesgo relativo, enero de 2007-noviembre de 2011.....	91
Gráfico IV.10	América Latina (países seleccionados): riesgo soberano de países de mayor riesgo relativo, enero de 2007-noviembre de 2011.....	91
Gráfico IV.11	América Latina (19 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, 2000-2011	92
Gráfico IV.12	América Latina: emisiones de bonos en los mercados internacionales y riesgo país, 2005-2011	94
Gráfico IV.13	América Latina y el Caribe: deuda externa total, 2000-junio de 2011	95
Recuadros		
Recuadro I.1	Los canales de transmisión de la crisis hacia América Latina.....	30
Recuadro II.1	Estadísticas tributarias en América Latina.....	46
Recuadro II.2	La reacción de los gobiernos de América Latina y el Caribe frente a la crisis internacional: ajustes y nuevos desafíos	57
Recuadro III.1	El creciente impacto de los desastres climáticos en la región	66
Recuadro III.2	El desempleo en el Caribe	77

RESUMEN

Después del fuerte repunte que alcanzó la economía de América Latina y el Caribe en 2010, al superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009, la CEPAL estima que en 2011 la región volvió a crecer, pero a una tasa menor (4,3%), lo que implica una mejora de un 3,2% del PIB per cápita. A ello contribuyeron principalmente dos factores, a saber, el debilitamiento de la recuperación de la economía mundial y el enfriamiento de la demanda interna en el Brasil, la economía más grande de la región, propugnado por las autoridades para evitar un sobrecalentamiento a partir del fuerte crecimiento de 2010.

Aun así, en la primera parte del año el entorno externo siguió relativamente favorable para la región, lo que se expresó en una elevada demanda de sus principales productos de exportación, mejoras de los términos de intercambio y el acceso en condiciones favorables a los mercados financieros internacionales. En este contexto, varios países lograron mejorar su desempeño con respecto a 2010, entre ellos algunos países exportadores de petróleo que se vieron beneficiados por altos precios internacionales o varios países centroamericanos y del Caribe que fueron favorecidos por un aumento de las exportaciones hacia los Estados Unidos y de las remesas enviadas por los trabajadores emigrados. En conjunto, los países sudamericanos crecieron un 4,6%, levemente más que los centroamericanos (4,1%), mientras el Caribe se expandió solo un 0,7%, debido principalmente a la contracción de Trinidad y Tabago, la mayor economía de la subregión.

En la primera parte del año, la política macroeconómica enfrentó varios desafíos relacionados en parte con la evolución de los mercados internacionales. Los países reaccionaron a estos desafíos de diferente manera, según sus características estructurales, la gravedad del impacto que sufrieron, los instrumentos disponibles y sus prioridades políticas. Así, las expectativas optimistas en cuanto a la evolución de la economía regional y los diferenciales de las tasas de interés respecto de las prevalecientes en los mercados financieros globales estimularon entradas de capital que contribuyeron a mantener los procesos de apreciación real de las monedas de la región. En algunos casos estos diferenciales de tasas aumentaron gracias a las políticas monetarias aplicadas para contener el impacto inflacionario del incremento de los precios internacionales, sobre todo de alimentos y combustibles. En este contexto algunos países también redujeron el estímulo fiscal, tratando al mismo tiempo de recuperar el espacio fiscal que se había contraído por las medidas implementadas para enfrentar la crisis de 2008-2009. Sin embargo, en el promedio regional, el resultado global de los gobiernos centrales mejoró 0,4 puntos porcentuales debido a los aumentos de los ingresos fiscales. Por otra parte, frente a las tendencias de desaceleración tanto de la economía mundial como la regional, a lo largo del año las preocupaciones por mantener un adecuado ritmo de crecimiento se hicieron cada vez más prioritarias para las políticas económicas, en especial dados el deterioro de la situación y las perspectivas de la zona del euro.

En el año en su conjunto, a nivel regional se desaceleró el crecimiento de todos los componentes de la demanda agregada, tras la recuperación en 2010 respecto de los bajos niveles observados a causa de la crisis financiera mundial. No obstante, el consumo de los hogares continuó creciendo a tasas por encima del PIB. Esto fue posible por una dinámica generación de empleo que redujo la tasa de desempleo regional de un 7,3% a un 6,8% y por aumentos de los salarios reales. Además, el crédito siguió expandiéndose a tasas elevadas. La disponibilidad de crédito, a tasas de interés que en muchos países descendieron en términos reales, también facilitó un nuevo incremento de la formación bruta de capital fijo, con lo que el coeficiente de inversión alcanzó un nuevo máximo para las últimas décadas, aunque su nivel no alcanzó para sostener las tasas de crecimiento económico requeridas para satisfacer las múltiples necesidades de desarrollo económico y social de la región. La expansión de las importaciones reflejó el dinamismo de la fuerte demanda interna, mientras el aumento de las exportaciones obedeció más a los

altos precios que a un incremento del volumen de las ventas externas. En este contexto, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un aumento moderado, al alcanzar un 1,4% del PIB. Este déficit se financió holgadamente con un elevado flujo de inversión extranjera directa y, en menor medida, por inversión de cartera, lo que permitió nuevos aumentos de las reservas monetarias internacionales.

Debido, principalmente, a los altos precios internacionales de alimentos y combustibles, la inflación aumentó en la primera parte del año, pero más tarde empezó a ceder y terminó en una cifra cercana al 7%, solo levemente mayor que a fines de 2010.

En la segunda mitad del año se profundizó la desaceleración del crecimiento regional. A ello contribuyeron menores tasas de crecimiento de las exportaciones, una caída de los precios de los principales bienes básicos de exportación de la región —que, sin embargo, se mantuvieron en niveles históricamente elevados— y un enfriamiento de la demanda interna. Sobre todo en el cuarto trimestre empeoraron las expectativas sobre la evolución de la economía regional, ante la creciente incertidumbre respecto del futuro de la economía mundial por las dudas en torno al logro de una solución sostenible de la crisis de la deuda de varios países de la zona del euro y la consiguiente volatilidad en los mercados internacionales.

Este escenario es el que determina las proyecciones para la economía de América Latina y el Caribe en 2012. En efecto, se prevé un bajo crecimiento de la economía mundial, con lo cual se mantendrían los mencionados procesos de desaceleración de la economía regional y la tasa de crecimiento económico bajaría nuevamente, si bien de manera moderada, a un 3,7%. Sin embargo, no puede descartarse un escenario más desfavorable, en el cual una crisis profunda de la zona del euro incidiría negativamente en los mercados mundiales, lo que afectaría, tanto por los canales reales como financieros, las perspectivas económicas de la región. En este contexto de elevada incertidumbre y ante la posibilidad de cambios bruscos en el entorno externo, los países de América Latina y el Caribe deben prepararse para adoptar medidas apropiadas, según sus realidades nacionales, con el fin de defender y fortalecer las bases de su desarrollo económico y social. Para ello la región cuenta con fortalezas como elevadas reservas monetarias internacionales y —con la excepción de varios países del Caribe— un bajo endeudamiento público y externo. Sin embargo, el espacio para algunos de los instrumentos contracíclicos es menor que antes de la crisis de 2008-2009 y hoy están debilitados ciertos factores externos que entonces posibilitaron una pronta recuperación de la economía global, especialmente la aplicación coordinada de medidas fiscales y monetarias de los países desarrollados.

Capítulo I

INTRODUCCIÓN

Durante 2011 se ralentizó el crecimiento económico de América Latina y el Caribe, después de la dinámica reactivación con que la región logró superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009. El crecimiento económico del 4,3% estimado para el año implicaría un aumento del producto per cápita de un 3,2%. Sin embargo, al igual que en años anteriores, los resultados han sido desiguales entre las subregiones, dado que en conjunto los países sudamericanos crecieron un 4,6%, mientras las economías de Centroamérica se expandieron un 4,1% y los países caribeños crecieron tan solo un 0,7%.

En términos generales, durante la primera parte del año el contexto externo siguió siendo propicio para las economías de América Latina y el Caribe. La elevada demanda de bienes de exportación de la región influyó positivamente en los volúmenes exportados, y el aumento de los precios internacionales de esos productos permitió una nueva mejora de los términos de intercambio. A esto se sumó una abundante liquidez en los mercados mundiales y una percepción favorable de estos en cuanto a las perspectivas económicas y financieras de muchos países de la región, lo que facilitó el acceso al financiamiento externo en condiciones relativamente ventajosas. A la vez, se mantuvo el dinamismo de la demanda interna, gracias al positivo desempeño de los mercados laborales, la elevada disponibilidad de crédito y las buenas expectativas sobre la futura evolución de las economías de la región. En este contexto, los países enfrentaron una serie de retos, con diferente intensidad según sus características estructurales.

En efecto, los diferenciales de tasas de interés entre la región y las economías desarrolladas, tradicionalmente percibidas de bajo riesgo, las buenas perspectivas de crecimiento de los países de América Latina y la percepción de riesgos limitados estimularon en gran medida las entradas de capital, tanto en forma de inversión extranjera directa como de inversión de cartera. Esto contribuyó a que, durante esta primera fase del año, la región viviera —con sensibles diferencias respecto a su magnitud— intensas presiones de apreciación cambiaria, lo que afectó la competitividad de actividades transables diferentes a la producción basada en bienes básicos.

Por otra parte, de manera similar a lo ocurrido en 2008, los precios internacionales de muchos productos básicos, como alimentos, minerales y metales e hidrocarburos, subieron de manera notoria, principalmente como consecuencia de una dinámica demanda global impulsada por varias economías asiáticas. Esta evolución, si bien favoreció las cuentas externas de los países exportadores de estos bienes, también contribuyó a un alza de los precios al consumidor, sobre todo en la comercialización de estos mismos productos o de aquellos para los que sirven de insumos. Sin embargo, en un contexto de una demanda dinámica interna, los precios de otros productos, cuya evolución se representa en la inflación subyacente, también subieron gradualmente, si bien con incrementos claramente por debajo de los productos del primer grupo.

Finalmente, cabe recordar que, en varios países, parte de la reactivación económica de 2010 y 2011 estuvo impulsada por las políticas contracíclicas aplicadas para enfrentar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008-2009. Esto planteó, por un lado, el reto de restablecer los espacios para poder aplicar políticas contracíclicas en futuras fases bajas del ciclo y, por el otro, el de hacer frente a los desafíos mencionados previamente sin frenar la reactivación económica que en muchos países se benefició de políticas macroeconómicas expansivas. En efecto, ante los retos relacionados con el repunte inflacionario, las tendencias de apreciación cambiaria y los requisitos de inversión y crecimiento, las

autoridades tuvieron que adoptar soluciones de compromiso y, como se verá más adelante, las políticas aplicadas variaron de unos países a otros.

A partir de mediados del año, los mercados mostraron una creciente incertidumbre respecto a la evolución de la economía mundial, relacionada sobre todo con las crisis de deuda de algunos países de la Eurozona y, en menor grado, con el modesto crecimiento y el manejo macroeconómico de la economía estadounidense, así como con las dudas sobre la capacidad de las economías asiáticas de poder compensar la ralentización del crecimiento en esas regiones. Esto incidió en una creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales, afectó las expectativas de crecimiento de la región y generó nuevos retos para las autoridades. Las perspectivas de un retroceso de la demanda externa repercutieron negativamente en los precios internacionales de los productos básicos, que, sobre todo en los casos de los metales y ciertos productos agrícolas, se alejaron de los máximos del año en el segundo semestre. Este contexto se complicó a partir de septiembre debido al creciente deterioro de la situación económica en la zona del euro y a las dificultades de las autoridades de esta región para lidiar con la crisis de la deuda.

Al mismo tiempo, tanto por su impacto en el ingreso nacional bruto disponible como en las expectativas de empresarios y hogares de la región, el enrarecimiento del contexto externo empezó a amenazar el dinamismo de la demanda interna.

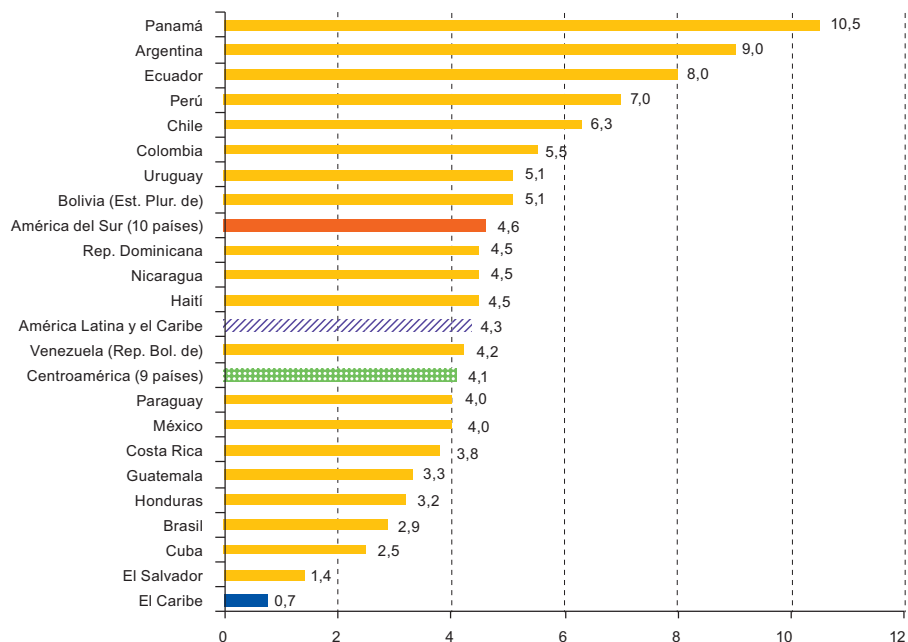
Por otra parte, en este contexto de creciente incertidumbre en los mercados financieros internacionales con respecto al desenlace de la crisis de la deuda de varios países de la zona del euro, se atenuaron los flujos de capital hacia la región como reflejo de la fuga en busca de mayor calidad y aumentaron las primas de riesgo. Al mismo tiempo se invirtieron las tendencias de apreciación cambiaria. Estos procesos reflejan el hecho de que las economías de la región no serían ajenas a un enfriamiento acentuado de la economía mundial y que los bonos del tesoro de los Estados Unidos se perciben aún como la inversión de menor riesgo.

En esas circunstancias, todos los componentes de la demanda agregada mostraron menores tasas de expansión que las registradas en 2010, de manera que, a nivel regional, el crecimiento económico se desaceleró respecto al año anterior en muchos países (véanse el gráfico I.1 y el cuadro A-2).

La inflación creció a lo largo del año, principalmente por el incremento de los precios internacionales de los alimentos y el petróleo, pero esa evolución se atenuó en el segundo semestre y hacia fines del año la inflación interanual se ubicó en un 7%, al superar levemente el nivel de 2010.

Cabe señalar, sin embargo, que en el desempeño de los diferentes países y subregiones influyeron de manera desigual los múltiples factores que explican el crecimiento económico a nivel regional. Específicamente, los términos de intercambio, que evolucionaron favorablemente en los países sudamericanos y —en menor medida— en México, empeoraron para los países centroamericanos y probablemente también para los países del Caribe que no son exportadores destacados de bienes básicos. Por otra parte, la desaceleración del crecimiento económico del Brasil, un proceso en gran medida deseado y políticamente dirigido para evitar un sobrecalentamiento de esta economía a partir de su fuerte expansión en 2010, explica gran parte de la reducción del crecimiento regional.

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO, 2011
(En porcentajes)



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

Para 2012 se prevé un entorno externo caracterizado por un menor crecimiento económico de la economía mundial y una elevada incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. En este marco se proyecta un crecimiento regional del 3,7%, lo que implica una nueva desaceleración, pero sin que la región vuelva a caer en una crisis económica. Sin embargo, los países latinoamericanos y caribeños deben prepararse para un posible escenario aún más desfavorable, sobre todo a partir de los riesgos relacionados con la zona del euro, cuya materialización tendría repercusiones imprevisibles en los mercados globales, lo que inevitablemente afectaría el desempeño de la región.

En la siguiente sección de esta introducción se revisa el contexto externo que durante 2011 influyó de forma destacada en la evolución de las economías de la región. A continuación se analizan los instrumentos de las políticas macroeconómicas con que los países hicieron frente a los cambiantes desafíos que enfrentaron a lo largo del año. En la sección C se resume la evolución de los principales indicadores del desempeño económico interno y externo de la región. Finalmente, se analizan las perspectivas y los retos que surgen por el contexto externo más difícil con el que la región tendrá que lidiar en 2012, así como las vulnerabilidades y fortalezas que exhiben al respecto.

A. EL CONTEXTO INTERNACIONAL

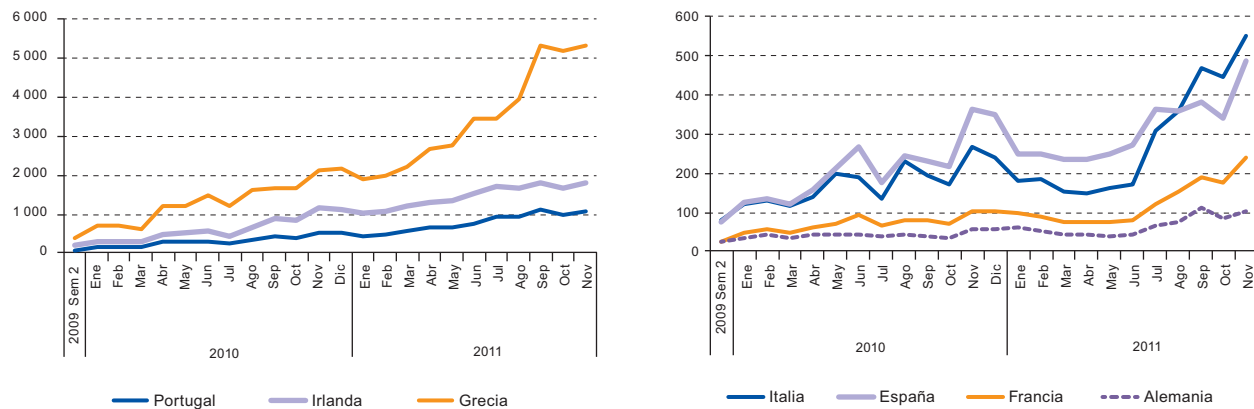
La economía global continuó marcada por la dualidad del ritmo de crecimiento de los países, con una expansión de las economías desarrolladas más lenta que la de las emergentes. Durante la primera parte del año la actividad global parecía exhibir una lenta recuperación, liderada por la dinámica de los países emergentes, al tiempo que algunas economías desarrolladas lograban mantener un crecimiento muy moderado, aunque positivo.

El principal reto que han enfrentado las economías desarrolladas ha sido la estabilización de su situación de deuda pública, en un contexto de bajo crecimiento y serio cuestionamiento de la solvencia de algunos Estados para hacer frente a sus compromisos. En el caso de los Estados Unidos aún no ha sido posible resolver los desacuerdos en torno a los programas de consolidación fiscal. A su vez, en Europa, en particular en la zona del euro, se acrecentaron las tensiones en torno a cómo abordar la solución de las crisis de deuda en cinco países (España, Grecia, Irlanda, Italia y Portugal), tras sucesivos intentos infructuosos de llegar a un acuerdo creíble y con recursos suficientes para atender la magnitud de los requerimientos de economías grandes, como España e Italia. En efecto, ante la ausencia de un plan dotado con suficientes recursos, se incrementó la probabilidad de una salida desordenada de la crisis, situación en que los Estados se verían forzados a hacerse cargo de las pérdidas de sus sistemas financieros ante una declaración de insolvencia de algún país de la zona. Si no lo hiciesen, a la crisis de la deuda se agregaría una crisis bancaria, en una coyuntura en que aún no se habría superado la crisis anterior. En consecuencia, la falta de acuerdo induce a un deterioro de las expectativas sobre la situación de la deuda pública.

A la vez, la incertidumbre en torno a qué parte de los costos de reducción de deuda serán absorbidos por los bancos, los Estados de cada país y las instituciones de la zona del euro, junto con la carencia de la herramienta cambiaria para promover mediante una devaluación real la superación de los problemas de competitividad productiva que subyacen tras las dificultades de algunas economías, han exacerbado el recurso a la consolidación fiscal, cuya orientación contractiva ha deteriorado las expectativas de crecimiento futuro. Ello ha traído aparejado un debilitamiento de los niveles de actividad, con contracciones económicas en ciertos casos, lo que ha reducido los ingresos fiscales y aumentado las necesidades de financiamiento, agravándose así aún más la crisis de deuda. Esta dinámica ha llegado incluso a afectar la confianza en economías que antes de la crisis exhibían niveles de deuda pública aparentemente sostenibles y una alta calificación crediticia. El resultado ha sido un debilitamiento de la credibilidad de las soluciones propuestas, que en cierta medida descansan en la fortaleza de algunos Estados de la zona (los de mejor calificación de riesgo) para absorber una parte de los costos de la solución.

Como consecuencia, las primas de riesgo, que durante 2010 exhibieron una tendencia al alza pero con oscilaciones, experimentaron a partir de julio de 2011 aumentos muy pronunciados, incluso en Alemania, con lo que se encareció significativamente la deuda pública y se dificultó en gran medida la estabilización de las posiciones fiscales en países con problemas de sostenibilidad e importancia sistémica (Italia y España, véanse los gráficos I.2A y I.2B). El giro negativo de las expectativas se tradujo en el tercer trimestre en una caída en los índices que reflejan la evolución de las órdenes de compra en el sector manufacturero, lo que apunta a que en el corto plazo la actividad decrecerá en buena parte de los países de la zona del euro.

Gráfico I.2
EUROPA (PAÍSES SELECCIONADOS): PRIMAS POR CANJE DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DE CRÉDITO A CINCO AÑOS, 2009-2011
 (En puntos básicos)



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

Los Estados Unidos, por su parte, no ha logrado superar los problemas en su sector inmobiliario y financiero, sufre un desempleo persistentemente alto y no ha llegado a un acuerdo sobre los lineamientos de la política fiscal, lo que implicó un impacto fiscal contractivo, de manera que el crecimiento se desaceleró marcadamente respecto a 2010 (un 1,7% frente a un 3,0%). A su vez, la economía del Japón ha seguido viéndose afectada por las consecuencias del terremoto de marzo de 2011, en especial por su impacto en la generación eléctrica del país, que ha dificultado la frágil recuperación en curso¹.

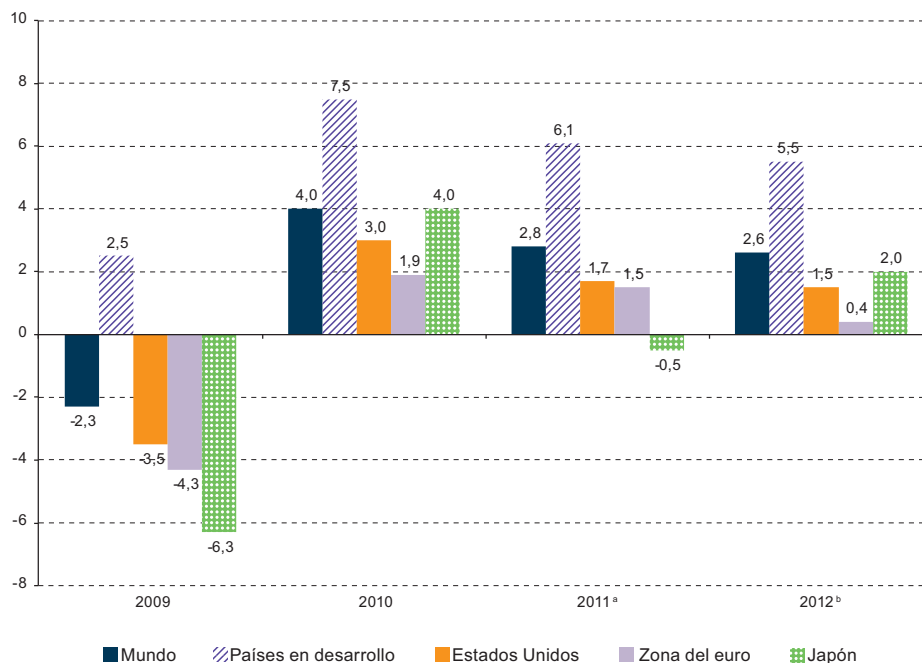
En contraste, durante 2011 el crecimiento en China continuó siendo robusto (un 9,3 %), si bien con una desaceleración, debido al retiro de ciertos estímulos a la inversión (China invirtió cerca del 50% del PIB en 2010) y el control monetario y crediticio ante las alzas de la inflación. Sin embargo, hacia fines de año los indicios de un enfriamiento mayor que el deseado llevó a las autoridades a tomar medidas para estimular la demanda interna. La India mantuvo su dinamismo en el año 2011, en que registró un crecimiento del 7,6% del PIB de la mano de la inversión y el consumo privado. En este caso, el aumento en los niveles inflacionarios ha sido la principal amenaza para la continuidad de este ritmo.

El dinamismo de las economías emergentes de Asia no fue suficiente para contrarrestar totalmente la ralentización de las economías desarrolladas, de modo que se estima que para 2011 el crecimiento global será de un 2,8%, inferior al registrado en 2010. La perspectiva para 2012 es de otro año de bajo crecimiento de los países desarrollados, sobre todo debido a la dificultad de los integrantes de la zona del euro para lograr una solución, en cuyo defecto se han impuesto severos ajustes fiscales de consecuencias contractivas en medio de un ambiente de incertidumbre de sus mercados financieros. Por su parte, la economía japonesa se expandiría después de la contracción causada por el terremoto y el tsunami de 2011, lo que dejaría el crecimiento en conjunto de los países desarrollados en un nivel similar al de 2011 (véase el gráfico I.3)².

¹ Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2012. Global Economic Outlook*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011.

² Cabe señalar que persisten elevados riesgos que sesgan las proyecciones presentados en el gráfico I.3 para 2012 hacia posibles ajustes a la baja. Por ejemplo, a inicios de diciembre de 2011, el Deutsche Bank proyectó para la

Gráfico I.3
PRODUCTO INTERNO BRUTO (POR REGIONES), TASA DE CRECIMIENTO REAL, 2009-2012^a
 (En porcentajes)



Fuente: Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2012. Global Economic Outlook*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011.

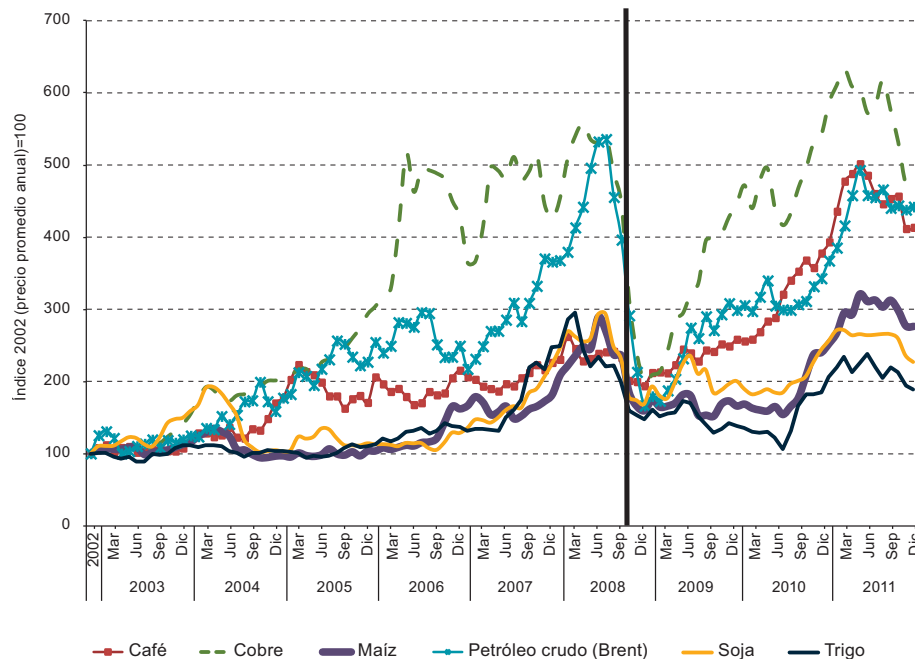
^a Estimación.

^b Proyección.

Las consecuencias de estos giros en los niveles de actividad global y en las expectativas se expresaron en intensas fluctuaciones en los precios de los bienes básicos durante el año (véase el gráfico I.4). Así, en la primera parte del año los precios de los bienes básicos en general continuaron incrementándose, apoyados por la demanda proveniente de los países emergentes. Incluso durante el primer trimestre los precios alcanzados igualaron o superaron en varios casos los máximos previos observados antes de la eclosión de la crisis financiera global en septiembre de 2008 (señalada con una línea vertical). A partir de allí, con el alza mencionada en los niveles de riesgo en los mercados internacionales, las expectativas y las órdenes de compra se revisaron a la baja, de modo que esta dinámica se invirtió y se pudieron apreciar importantes reducciones de precios hacia fines de año. Con todo, el nivel promedio para el año excede el de 2010 en la mayoría de los casos.

zona del euro una contracción del 0,5% en 2012 (Deutsche Bank, *Emerging Markets 2012 Outlook. Survival of the Fittest*, 6 de diciembre de 2011).

Gráfico I.4
ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS SELECCIONADOS, 2002-2011
 (Promedio de 2002=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional, *Primary Commodity Prices*, diciembre de 2011.

B. LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

Las políticas macroeconómicas de los países de la región enfrentaron los cambiantes desafíos planteados a lo largo del año por el contexto externo y la dinámica interna. Los países ponderaron esos retos de diferente manera, según sus características estructurales, la gravedad con que se vieron afectados, los instrumentos disponibles y las prioridades políticas.

En efecto, durante la primera mitad del año algunos países, sobre todo los que contaban con esquemas formales de metas de inflación, aumentaron las tasas de política monetaria, mientras que otros mantuvieron o bajaron esas tasas. La banca pública —que en varios países había aumentado manifiestamente su oferta de crédito como parte de las medidas anticrisis en 2008 y 2009— generalmente contuvo el incremento de su crédito. Algunos países también tomaron medidas para frenar el gasto fiscal.

De manera bastante generalizada los bancos centrales aumentaron las reservas monetarias internacionales, a fin de contener la apreciación cambiaria, moderar la volatilidad del tipo de cambio y reducir la vulnerabilidad frente a posibles turbulencias en los mercados financieros internacionales.

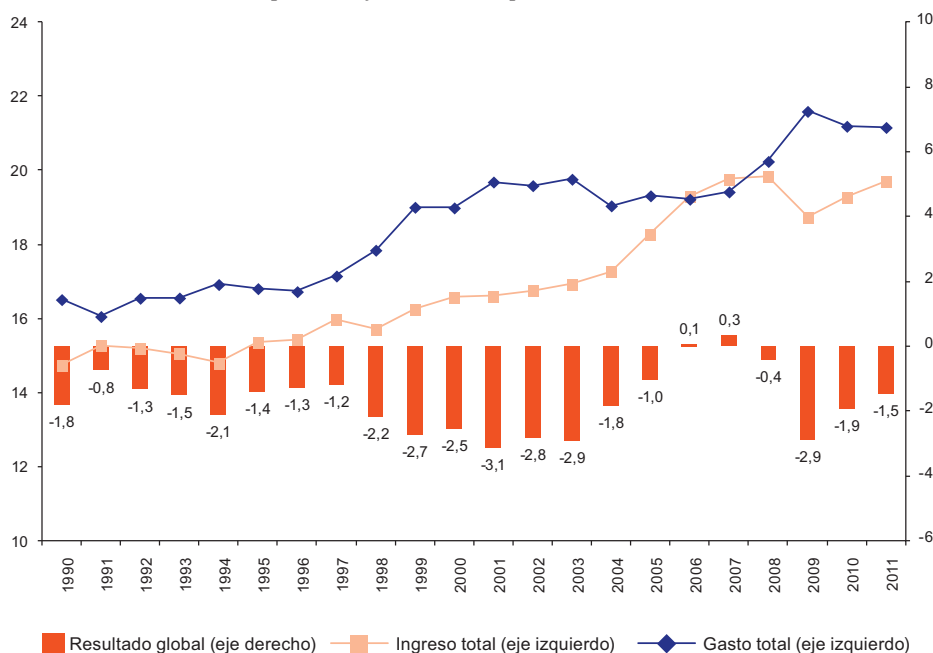
Durante el segundo semestre, en un contexto cambiado, los países que en la primera mitad del año habían seguido una política de retiro gradual del estímulo monetario dejaron de subir las tasas de interés o empezaron a bajarlas. Hacia fines del año el Brasil, la mayor economía de la región, empezó a

tomar medidas adicionales para estimular la inversión y el consumo, mientras que otros países anunciaban la aceleración de la inversión pública u otras medidas para enfrentar un posible enfriamiento económico mayor del previsto.

1. La política fiscal

En 2011, las cuentas fiscales de América Latina cerraron en promedio con un pequeño superávit primario, después de dos años con un déficit que reflejaba el impacto de la crisis económica y financiera global de 2008-2009 y los esfuerzos de los países de la región para contrarrestarlo. En efecto, en términos de resultado primario la mayoría de los países redujeron su déficit, lo transformaron en superávit o ampliaron este. En promedio, el resultado primario mejoró 0,6 puntos porcentuales, al pasarse de un déficit del 0,3% del PIB a un superávit del 0,3%. A la vez, el déficit global se redujo en promedio de un 1,9% a un 1,5% del PIB. Esta leve mejora es el resultado de un incremento de los ingresos del 0,4% del PIB, mientras que el gasto se mantuvo casi constante como proporción del PIB.

Gráfico I.5
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

Cabe señalar que, mientras que en América Latina prevalecieron las mejoras en los resultados globales (en 13 países de un total de 19), el déficit global de los gobiernos centrales aumentó en tres de los seis países caribeños de los que había información disponible.

A nivel regional el incremento de los ingresos se debe, sobre todo, al incremento generalizado de la recaudación tributaria en los países latinoamericanos, en un contexto de crecimiento económico relativamente elevado. En los países exportadores de bienes básicos la recaudación se vio beneficiada,

además, por los elevados precios de estos bienes. Con el leve aumento de los ingresos fiscales en 2011, en relación con el PIB se encuentran casi en los niveles de 2007-2008.

En cuanto al gasto, cabe hacer hincapié en que el primario se contrajo levemente como proporción del PIB, mientras que se incrementó el pago de intereses. En su conjunto, el gasto se mantuvo en niveles claramente superiores a los registrados en 2008 y en años anteriores, después de un marcado incremento en el contexto de las políticas contracíclicas de 2009. Cabe señalar que el comportamiento de los países fue heterogéneo, pues 8 de un total de 19 incrementaron su gasto por encima del crecimiento del producto.

En ese contexto, en la región en su conjunto se retomó el proceso de reducción de la deuda pública en términos de PIB, lo que fortalecía el proceso de más largo plazo de reducción de vulnerabilidades que había caracterizado gran parte de la década anterior. En efecto, en el promedio de 19 países latinoamericanos la deuda del gobierno central bajó a alrededor de un 28% del PIB, es decir, por debajo del nivel de 2008, que había sido el mínimo en la historia económica reciente de la región. Entre los países latinoamericanos, esta reducción de la deuda del gobierno central fue bastante generalizada, pues se incrementó solo en 4 de estos 19 países. Sin embargo, los países del Caribe continúan exhibiendo elevados niveles de deuda pública, lo que restringe severamente las opciones de política fiscal en un entorno de bajo dinamismo económico. Por último, cabe destacar que, desde 2010, en el promedio de los países de la región la mayor parte de la deuda de los gobiernos centrales ha sido interna, algo que contrasta claramente con lo observado en el pasado.

2. Las políticas monetaria y cambiaria

Ante una creciente inflación inducida por los elevados precios de productos importados con alta incidencia en las canastas de consumo, varios países se preocuparon por el impacto en los precios de los otros bienes y servicios y subieron las tasas de política monetaria. Mientras tanto, otros países las mantuvieron constantes y algunos, sobre todo caribeños, las bajaron para estimular el débil crecimiento económico. En un contexto en que la inflación estuvo incrementándose durante gran parte del año, esto implicó que en términos reales las tasas bancarias bajarán en la mayoría de los países.

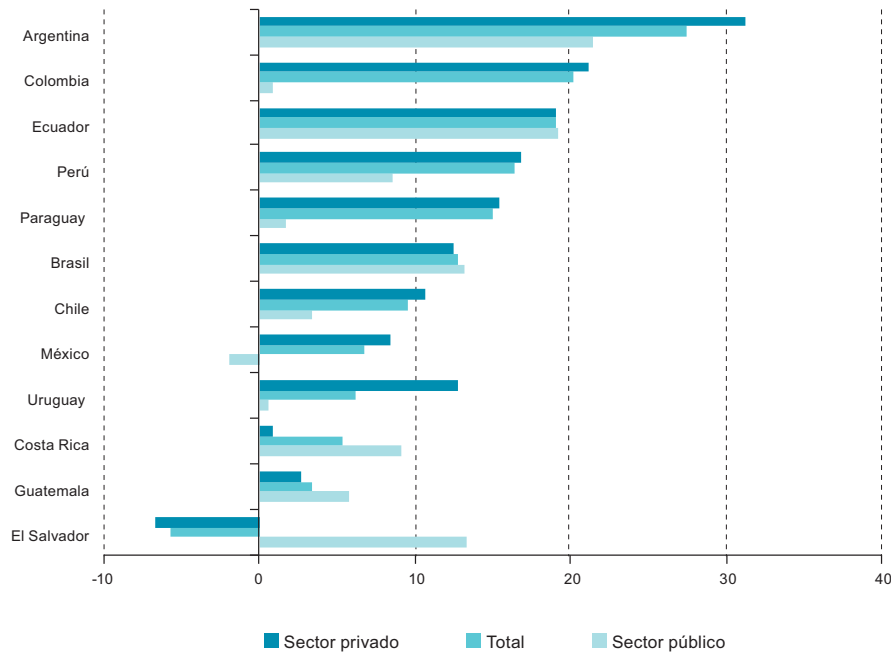
Además del estímulo de la demanda que suponía esta caída de las tasas reales, los esfuerzos orientados hacia la bancarización de una mayor proporción de la población³ y las expectativas favorables de los agentes económicos⁴ incidieron en que el crédito creciera con elevadas tasas, lo que facilitó una significativa expansión del consumo interno y un aumento de la inversión. En general, la principal fuente de crédito fue la banca privada, mientras que el papel de la banca pública fue mixto, pues en algunos países aumentó el volumen de crédito marcadamente y en otros se expandió a tasas moderadas⁵.

³ Por ejemplo, en el Perú el número de deudores del sistema bancario aumentó un 10% entre octubre de 2010 y octubre de 2011, mientras que en la Argentina entre septiembre de 2010 y septiembre de 2011 el número de operaciones por préstamos a individuos se incrementó un 9%.

⁴ Según el indicador del clima económico del *Ifo World Economic Survey*, durante los primeros tres trimestres de 2011, los expertos consultados acerca de la situación y de las perspectivas de la economía de países latinoamericanos seleccionados valoraron la coyuntura económica del momento de manera positiva, en términos similares a los de 2005 y 2006 y solo levemente peor que durante 2007 y el primer semestre de 2008. Sin embargo, en el cuarto trimestre de 2011 constataron un marcado deterioro (CESifo, *World Economic Survey*, noviembre de 2011).

⁵ Para la interpretación del gráfico I.6 hay que tomar en cuenta que de unos países a otros tanto el tamaño del sector bancario como su proporción en la banca pública varían significativamente.

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA (12 PAÍSES): CRECIMIENTO DE LA CARTERA DE CRÉDITOS POR INSTITUCIONES PRIVADAS, PÚBLICAS Y TOTAL, SALDO REAL, PROMEDIO DE ENERO A JULIO DE 2010 A PROMEDIO DE ENERO A JULIO DE 2011
(En porcentajes)



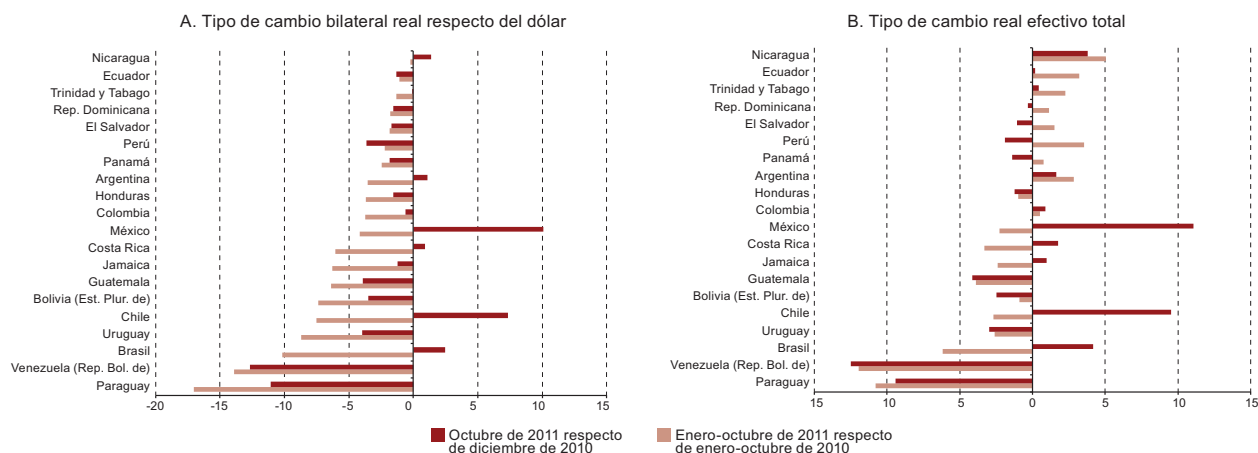
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Las mencionadas entradas de capital masivas en muchas economías de la región, sobre todo durante la primera parte del año se tradujeron en procesos de apreciación cambiaria. Como consecuencia, en el promedio del año, sobre todo los países más integrados a los mercados financieros internacionales registran una apreciación del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar, en comparación con el promedio del año anterior. Sin embargo, dado que las tendencias de apreciación se invirtieron en el contexto de la creciente volatilidad de los mercados financieros internacionales a partir de septiembre, hacia fines del año la comparación interanual indicaba, en general, el mantenimiento de niveles similares de los tipos de cambios reales, y en no pocos casos una depreciación real (véase el gráfico I.7A).

Debido a la diversidad de los socios comerciales de los países de la región, el tipo de cambio real efectivo no se apreció en general de la misma manera que el tipo de cambio real bilateral frente al dólar. Esto se refleja en que, para el promedio de los países de la región, en el período comprendido entre enero y octubre de 2011, el tipo de cambio real efectivo extrarregional se apreció solo moderadamente en promedio (un 2,1%) con respecto al mismo período de 2010.

Como ya se destacó, gracias a los esfuerzos de las autoridades para contener la presión de apreciación cambiaria, limitar la volatilidad del tipo de cambio y reducir vulnerabilidades, la gran mayoría de los países aumentaron los niveles de sus reservas monetarias internacionales, tanto en términos absolutos como (en la mayoría de los casos) en proporción al PIB. De esta manera, las reservas de la región en su conjunto crecieron más de 100.000 millones de dólares. El Brasil fue responsable de un 60% de este aumento, aproximadamente.

Gráfico I.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (20 PAÍSES): VARIACIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO REALES, COMPARACIÓN DE PROMEDIOS DE ENERO A OCTUBRE DE 2011 CON ENERO A OCTUBRE DE 2010 Y DE OCTUBRE DE 2011 CON DICIEMBRE DE 2010
(En porcentajes)



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

C. EL DESEMPEÑO DE LAS ECONOMÍAS DE LA REGIÓN

1. Actividad, precios y mercados laborales

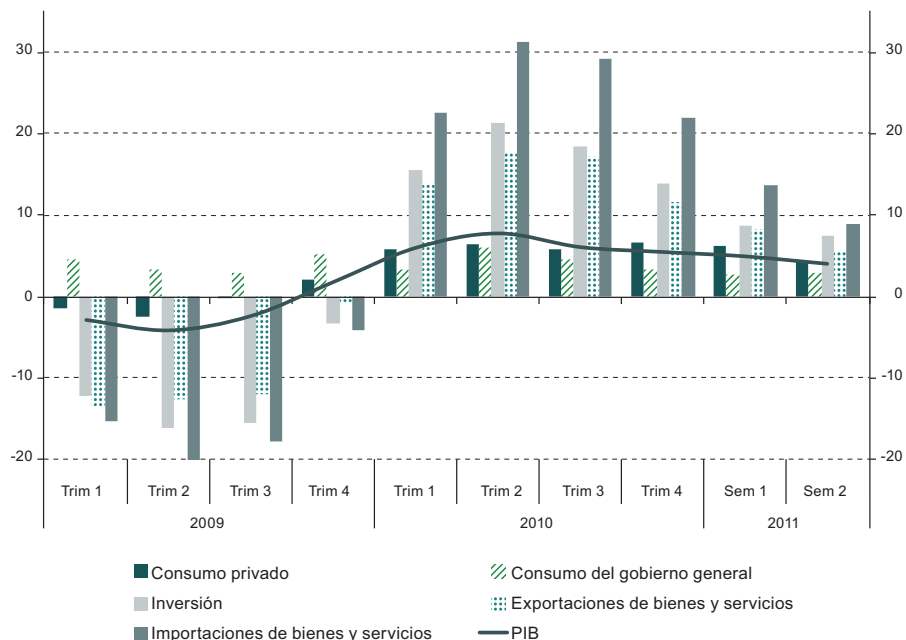
La actividad económica se benefició de una fuerte demanda interna, impulsada en parte por el elevado incremento del ingreso nacional disponible a causa de los precios favorables de los bienes básicos, lo que estimuló las utilidades y sueldos en los sectores correspondientes e, indirectamente, el crédito. En el año en su conjunto el consumo de los hogares creció solo levemente menos que el año anterior, expandiéndose un 5,2%, lo que se tradujo en una aportación de 3,5 puntos porcentuales al crecimiento regional (véase el gráfico I.8). Esta expansión se apoyó en el desempeño del mercado laboral, pues se estima que en términos reales la masa de los ingresos laborales se incrementó cerca de un 5%, lo que al mismo tiempo habría contribuido a una nueva reducción de los niveles de pobreza en la región⁶. Además, como ya se destacó, el crédito, y específicamente el de consumo, que en muchos países se expandió más que el total, siguió incrementándose de manera dinámica.

La tasa de crecimiento de formación bruta de capital fijo bajó de un 13,4% en 2010 a un 8,1%, pero aun así su proporción con respecto al PIB subió hasta el 22,8%, con lo que alcanzó (a precios constantes) el nivel máximo de las últimas tres décadas. No obstante, esa tasa todavía es insuficiente para las necesidades económicas y sociales de la región.

El aumento del consumo gubernamental se desaceleró en el contexto de los esfuerzos de muchos gobiernos de ampliar su espacio fiscal, de manera que se ubicó por debajo de la tasa de crecimiento del PIB regional.

⁶ Véase al respecto “Panorama Social de América Latina, 2011. Documento informativo”, Santiago de Chile, noviembre de 2011.

Gráfico I.8
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
 Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2009-2011^a**
 (En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

^a Estimación.

La dinámica demanda interna incidió en un marcado incremento de las importaciones, favorecido además por las tendencias de apreciación cambiaria que prevalecieron la mayor parte del año. En consecuencia, las importaciones de bienes y servicios se expandieron un 11,3% respecto al año anterior. Por otra parte, las exportaciones de bienes y servicios crecieron un 7,0% y, al igual que en el caso de las importaciones, se constató una desaceleración hacia fines del año.

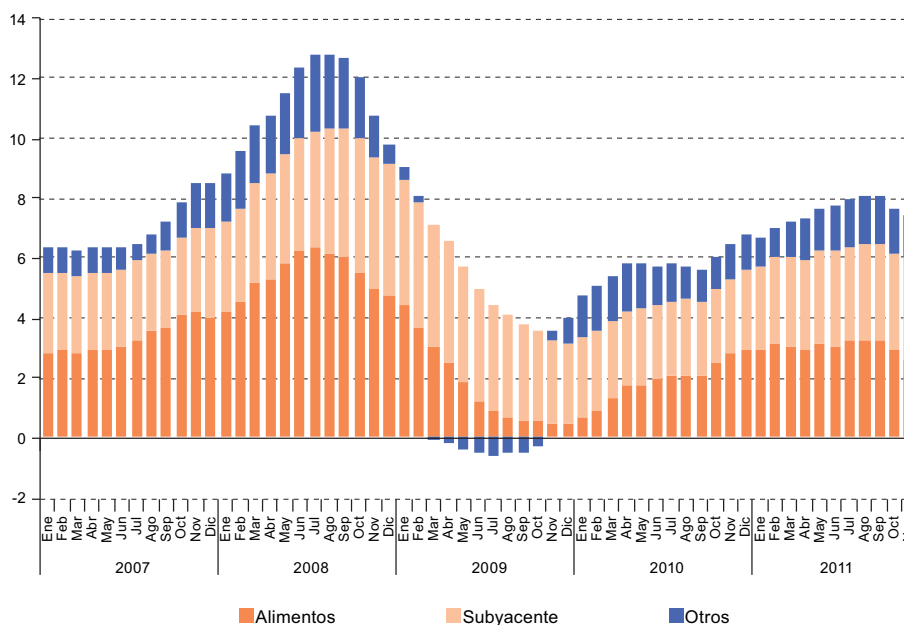
Cabe señalar que en 2011 la desaceleración respecto al año anterior no fue un fenómeno generalizado entre los países de la región. En efecto, 11 de los 20 países latinoamericanos crecieron más que en 2010. Se encuentran en este grupo los países que en 2010 habían sufrido desastres naturales de gran magnitud, lo que afectó negativamente su crecimiento entonces (son los casos de Chile y Haití); otros que se beneficiaron especialmente de los precios favorables de los hidrocarburos (sobre todo el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) y, por último, varios países centroamericanos que se beneficiaron con cierto rezago de la recuperación del crecimiento económico de los Estados Unidos, pues en 2011 tanto las exportaciones centroamericanas como el saldo de la transferencias corrientes (principalmente remesas) aumentaron en 2011 más que en 2010. En el Caribe de habla inglesa y holandesa se estima que 8 de 13 países mejoraron su tasa de crecimiento económico, a lo cual también habría contribuido un mayor flujo de remesas. De esta manera, Centroamérica mantuvo su tasa de crecimiento en alrededor del 4%, mientras el Caribe (0,7%) mejoró levemente su desempeño frente al estancamiento de 2010 (la contracción de la economía de Trinidad y Tabago impidió un mejor resultado). Cabe señalar, sin embargo, que, a pesar de la preponderancia de las desaceleraciones a escala nacional, las economías sudamericanas en su conjunto crecieron un 4,6%, es decir, una vez más en mayor medida que las otras subregiones.

Durante la primera parte de 2011 se mantuvo la tendencia ascendente de la inflación registrada el año anterior. El aumento del nivel de precios fue especialmente marcado en los países del Caribe, que entre mediados de 2010 y mediados de 2011 mostraron una inflación considerablemente más alta que la de las otras subregiones.

Al igual que en el período de incrementos pronunciados de los niveles de precios en 2008, aunque con un impacto menor, el principal factor que explica esta evolución fueron las alzas de precios de los alimentos y combustibles en los mercados internacionales. Durante un gran parte del año las tendencias de apreciación cambiaria moderaron la repercusión de ese encarecimiento en el nivel de precios internos. Aun así, la preponderancia de los factores externos en la evolución de los precios se refleja en la diferencia entre la inflación subyacente y el aumento de los precios de los alimentos, de entre 3 y 5 puntos porcentuales. Sin embargo, cabe señalar que en muchos países también la inflación subyacente registró aumentos en el transcurso del año.

A partir del segundo trimestre del año, ante la reducción de los precios internacionales de algunos alimentos e hidrocarburos, los incrementos interanuales de los índices de precios al consumidor se atenuaron en todas las subregiones, y hacia fines del año se registró un leve descenso de la inflación. En consecuencia, atendiendo al promedio ponderado de los países de la región, se estima para fines del año una inflación solo moderadamente superior a la de fines de 2010 (de un 7,0%, mientras que el año anterior había sido de un 6,6%).

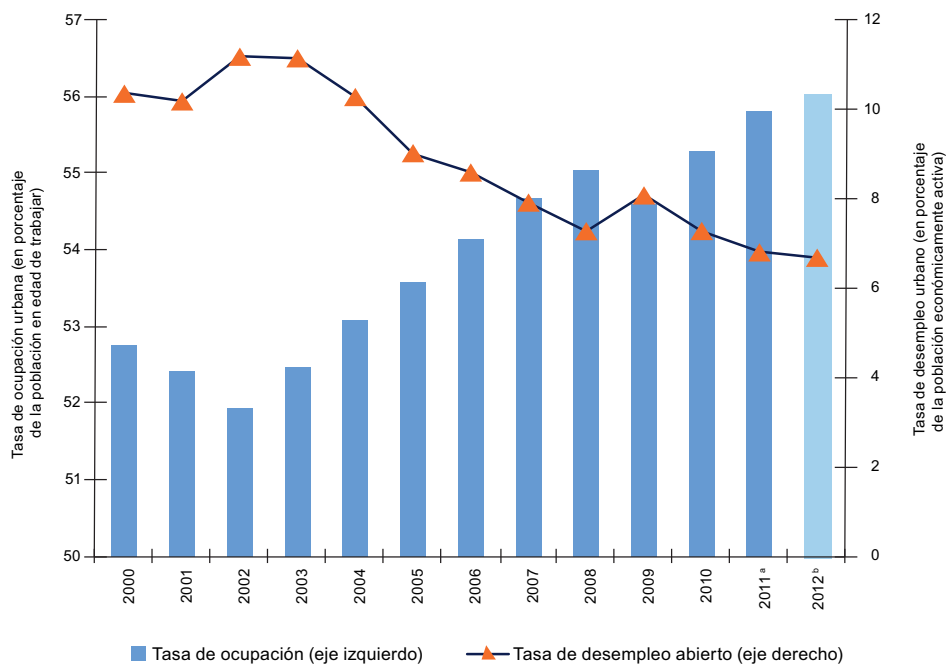
Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA: CONTRIBUCIONES A LA INFLACIÓN, INFLACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE, 2007-2011
(En porcentajes)



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

La dinámica recuperación de los mercados laborales en 2010 continuó de manera algo más moderada durante 2011. En efecto, un nuevo incremento de la tasa de ocupación urbana de 0,5 puntos porcentuales supuso una caída de la tasa de desempleo urbano de 0,5 puntos porcentuales, de modo que quedó en un 6,8%, lo que representa un nivel bastante bajo para la región, que hace menos de diez años registraba tasas de desempleo de dos dígitos. Cabe señalar que la evolución del desempleo fue menos favorable en Centroamérica y el Caribe, en un contexto de menor dinamismo de estas economías que en América del Sur.

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN Y TASA DE DESEMPLEO ABIERTO, 2000-2012
 (En porcentajes)



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

^a Estimación.

^b Proyección.

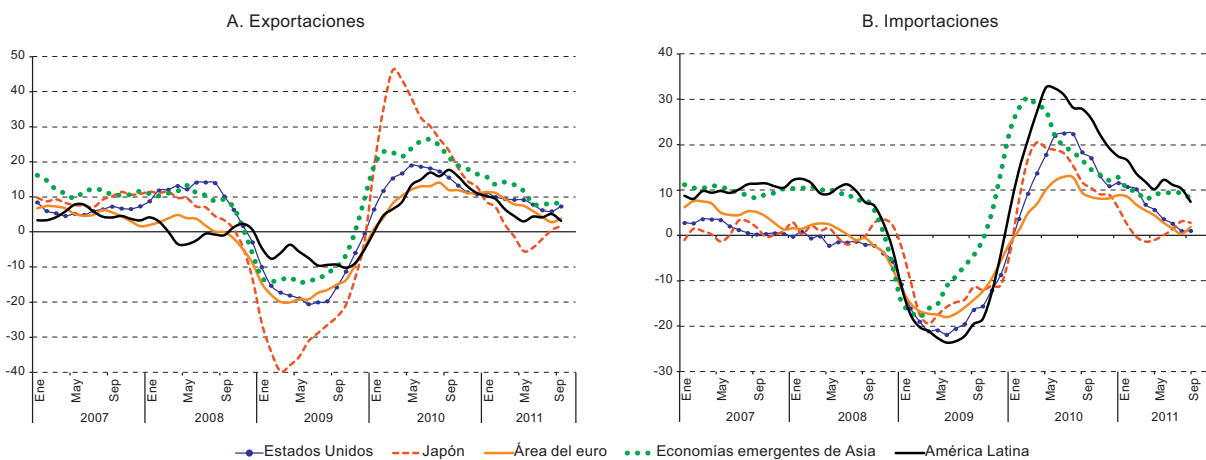
Este incremento cuantitativo del empleo estuvo acompañado de mejoras cualitativas, ya que la generación de nuevos puestos de trabajo se concentró en el empleo asalariado y en muchos países aumentó considerablemente el número de empleos cubiertos por los sistemas de seguridad social. En general, también se registró un descenso del subempleo por insuficiencia de horas.

Ante la elevada demanda laboral, los salarios reales registraron mejoras en general, a pesar de la aceleración del incremento de los niveles de precios. En efecto, la mediana de 11 países indica un incremento del salario real del sector formal del 2,2%.

2. Sector externo

El déficit del saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos regional registró nuevamente un aumento moderado. A ello contribuyó el dinamismo de las importaciones de bienes (23,2%), que refleja el alto crecimiento de la demanda interna y la apreciación cambiaria en varios países. Así, este incremento se debe en gran parte al mayor volumen importado, mientras que los precios más elevados de los bienes importados —sobre todo alimentos y combustibles— contribuyeron adicionalmente al aumento del valor de las importaciones.

Gráfico I.11
ÍNDICES DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES MUNDIALES POR REGIONES
(PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES), 2007-2011
(En tasas de variación anual)

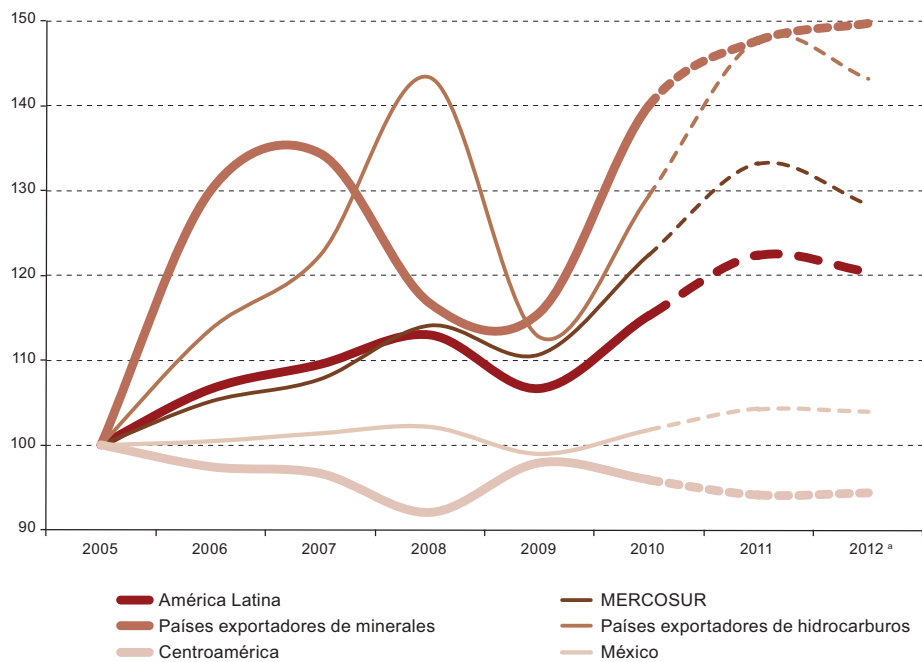


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Las exportaciones regionales se beneficiaron de precios más elevados de los bienes básicos, especialmente importantes en la canasta exportadora de los países sudamericanos. Por otra parte, en el transcurso del año el crecimiento del volumen exportado cayó por debajo del 5%, sobre todo como consecuencia del enfriamiento de varias de las principales economías compradoras de bienes exportados por la región. Sobre todo en la segunda mitad del año, las turbulencias en los mercados internacionales provocaron una desaceleración de la demanda de esos bienes. Así, fueron sobre todo los elevados precios los que permitieron que las exportaciones crecieran a un ritmo similar al de las importaciones y que el superávit de la balanza de bienes regional aumentara levemente, de un 1,1% del PIB en 2010 a un 1,2% en 2011.

A pesar de la moderación y, en muchos casos, inversión de la tendencia ascendente de los precios de los bienes básicos de exportación a partir del segundo trimestre, para la región se estima una mejora de los términos de intercambio del 6,1% en el conjunto del año. Sin embargo, las diferencias en la estructura exportadora provocaron grandes brechas en ese terreno. En efecto, en los países exportadores de hidrocarburos los términos de intercambio mejoraron alrededor de un 14%; se estima que los países que exportan principalmente productos mineros y los países agroexportadores del MERCOSUR registraron mejoras comprendidas entre un 5,5% y un 8%, mientras que México, por su estructura exportadora más diversificada, experimentaría solo una leve mejoría (en torno al 2%) y los países importadores de alimentos e hidrocarburos de Centroamérica habrían sufrido una leve pérdida (de alrededor del 2%).

Gráfico I.12
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS TÉRMINOS DE
 INTERCAMBIO, 2005-2012**
 (Índice 2005=100)



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

^a Proyección.

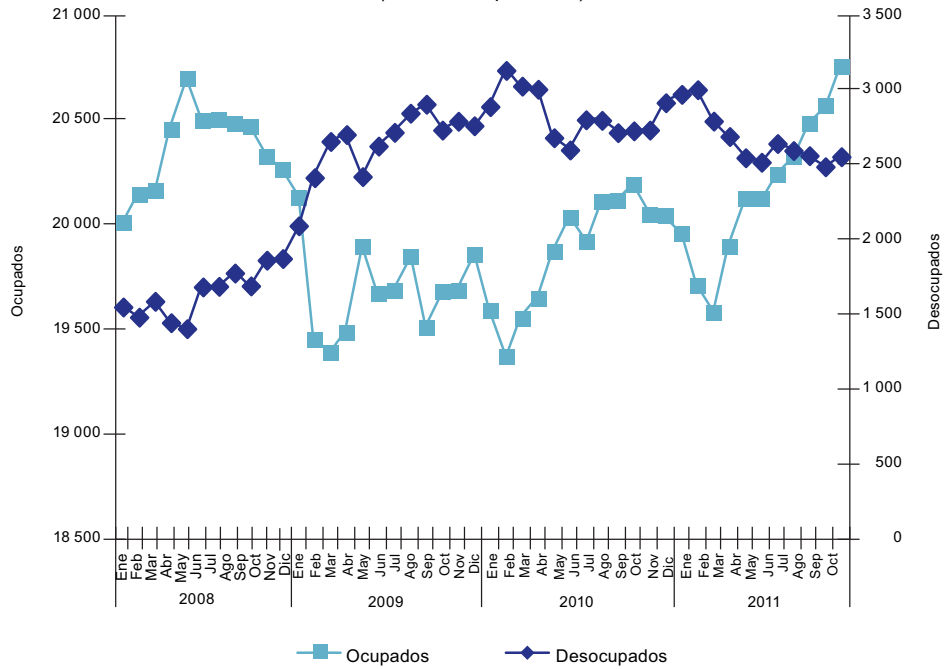
Las remesas de los trabajadores emigrados, que es un componente muy importante de la cuenta corriente de la balanza de pagos en muchos países de la región, se recuperaron moderadamente, sobre todo por los incrementos del nivel de empleo de trabajadores de origen latinoamericano en los Estados Unidos; en contraste, en España, otro destino importante de la emigración latinoamericana reciente, los niveles de empleo de estos emigrantes no solo siguieron bajando, sino que lo hicieron también en mayor medida que para el conjunto de la fuerza de trabajo del país (véase el gráfico I.13). En cualquier caso, la moderada recuperación de las remesas en términos absolutos no fue suficiente para impedir una contracción como proporción del PIB.

El déficit de la balanza de servicios se acrecentó principalmente por los elevados costos relacionados con la dinámica de las importaciones. Por otra parte, las salidas por concepto de renta se incrementaron, a lo cual contribuyó el aumento de las utilidades de las empresas mineras como consecuencia de los altos precios medios que prevalecieron durante el año.

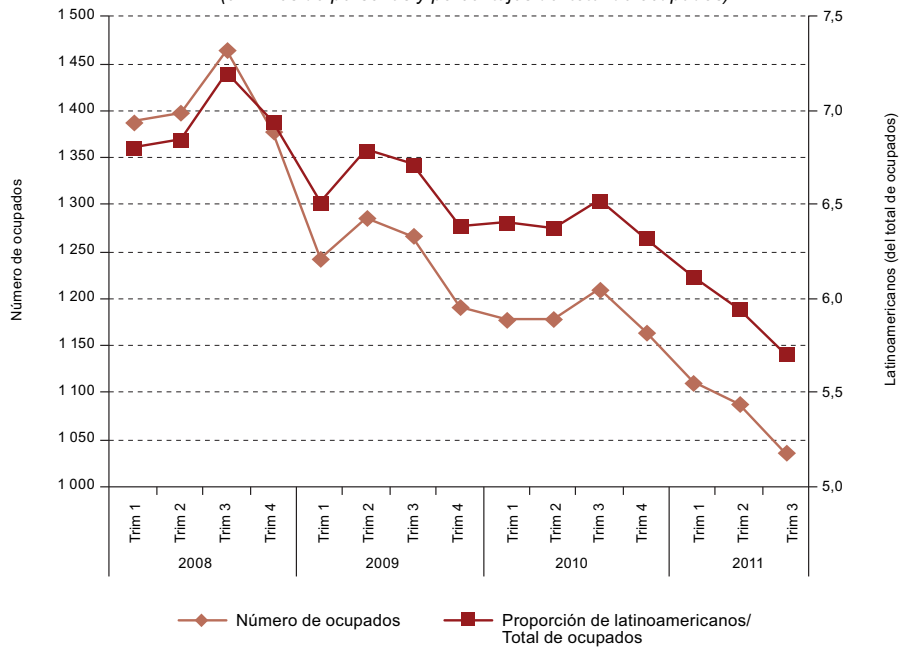
En consecuencia, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos regional volvió a ampliarse, hasta un 1,4% del PIB, después del 1,2% registrado en 2010. Esta evolución negativa, sin ser preocupante atendiendo a los datos actuales y en las presentes condiciones de financiamiento, podría representar un escenario más complejo ante circunstancias externas más adversas.

Gráfico I.13
ESTADOS UNIDOS Y ESPAÑA: OCUPADOS DE ORIGEN LATINOAMERICANO

A. Ocupados y desocupados de origen latinoamericano en los Estados Unidos, enero de 2008 a octubre de 2011
 (en miles de personas)



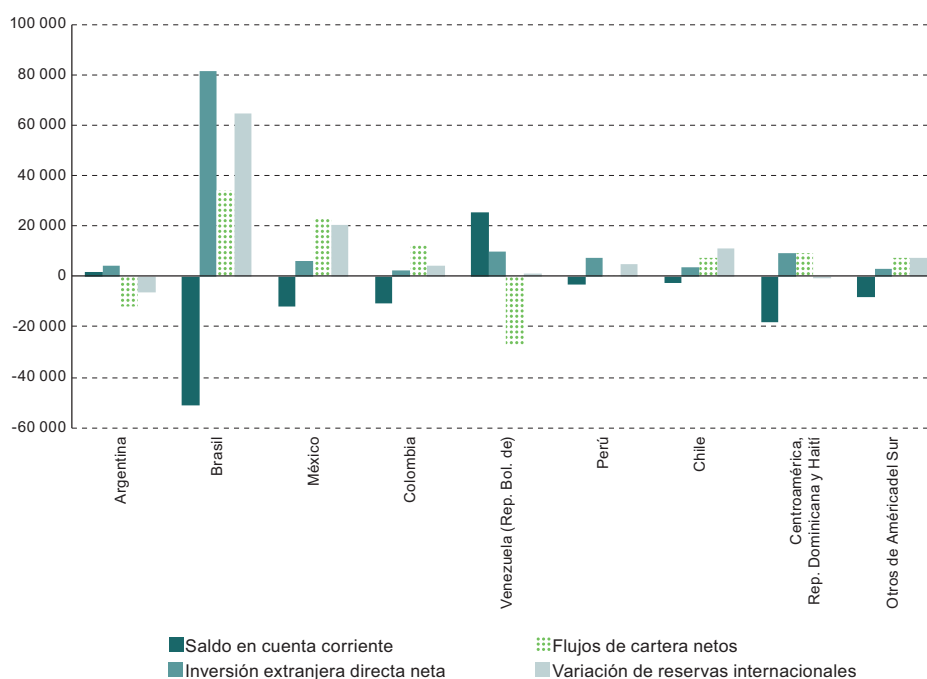
B. Ocupados de origen latinoamericano en España, primer trimestre de 2008 a tercer trimestre de 2011
 (en miles de personas y porcentajes del total de ocupados)



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

En 2011 el déficit quedó sobradamente compensado por las entradas registradas en la cuenta de capital y financiera. Específicamente, los inlujos por concepto de la inversión extranjera directa neta se incrementaron significativamente respecto al año anterior alrededor de un 75%, con un incremento del 25% de la inversión extranjera directa bruta⁷. Sobre todo en la primera parte del año, los flujos de la inversión de cartera contribuyeron también a generar en casi todos los países latinoamericanos superávits de la cuenta de capital y financiera. Estos permitieron no solo financiar el déficit en la cuenta corriente, sino también acumular reservas por un monto aún mayor que el año anterior. Cabe señalar que, al mismo tiempo, todas las subregiones lograron reducir su endeudamiento externo como proporción del PIB, aunque en algunos países del Caribe la deuda externa se mantiene en niveles preocupantes.

Gráfico I.14
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ESTIMACIÓN DE COMPONENTES
 DE LA BALANZA DE PAGOS, 2011**
(En millones de dólares)



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

D. PERSPECTIVAS Y DESAFÍOS PARA 2012

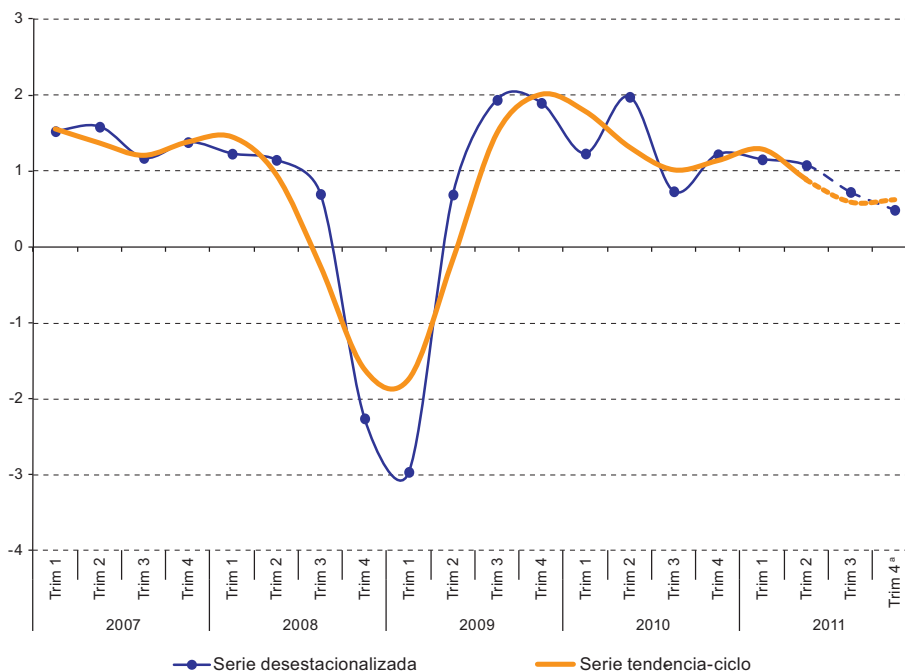
Como se señaló anteriormente, se prevé que la economía mundial presente una desaceleración, liderada por Europa, que sería acompañada de un menor crecimiento en varias economías emergentes. Específicamente, se espera que la tasa de crecimiento de China y otros países de Asia disminuya en 2012, si bien se mantendrá en terreno positivo, y la tasa de crecimiento de los países en desarrollo, en conjunto,

⁷ La gran diferencia entre las mediciones neta y bruta se explica por la marcada reducción de la inversión de empresas de América Latina y el Caribe en el exterior.

nuevamente será más alta que las esperadas para las economías desarrolladas (véase el gráfico I.3). En este marco de desaceleración, es previsible que las perspectivas negativas para las economías de mayor tamaño relativo y el elevado nivel de incertidumbre y volatilidad observado en los mercados financieros internacionales afecten por diferentes canales la economía mundial.

El crecimiento económico de la región no es inmune a este contexto de incertidumbre, por lo que la desaceleración del crecimiento de América Latina y el Caribe, que fue moderada durante el primer semestre de 2011, se profundizó a partir del tercer trimestre (véase el gráfico I.15).

Gráfico I.15
**AMÉRICA LATINA (7 PAÍSES): TASAS DE VARIACIÓN TRIMESTRAL
 DEL PIB EN TÉRMINOS REALES, 2007-2011**
 (En porcentajes)



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

^a Estimación.

La futura evolución del crecimiento de la región estará influenciada por la magnitud y los alcances del deterioro que se observe en la economía mundial. En un escenario de estancamiento de las economías de la zona del euro y bajo crecimiento en los Estados Unidos, pero con una volatilidad acotada en los mercados financieros internacionales, cabría esperar efectos básicamente a través del sector real, sobre todo por la vía del comercio de bienes y servicios transables y las remesas.

En efecto, el descenso del nivel de actividad de los países desarrollados derivaría en una disminución de la demanda de bienes que repercutiría negativamente sobre las exportaciones de la región. En la medida en que, como ha venido ocurriendo en los últimos años, las economías emergentes crezcan a un ritmo más acelerado que el mundo desarrollado, el impacto total sobre las exportaciones de América Latina y el Caribe

dependerá, en cada caso, de la importancia relativa de los mercados hacia los que se orientan las ventas externas y del peso del comercio exterior en la economía. Sin embargo, también habría que tomar en cuenta que el bajo crecimiento de los países desarrollados afectará las exportaciones de las economías emergentes, con las consecuencias correspondientes en la demanda de bienes básicos latinoamericanos.

En este sentido, al igual que en 2011, el crecimiento económico de México y Centroamérica se verá influenciado por el bajo pero positivo crecimiento del mercado estadounidense, que le permitirá aumentar moderadamente sus ventas externas. Por otra parte, algunos países sudamericanos sufrirían una baja de la demanda europea, que es el destino de más del 20% de las exportaciones para países como el Brasil y Chile (véase el cuadro I.1). Sin embargo, las exportaciones de muchos países sudamericanos se dirigen en mayor medida a los mercados asiáticos, que se espera crezcan a tasas relativamente más elevadas que el promedio. Además, una porción significativa de sus ventas externas está compuesta por productos básicos, que son más fáciles de reorientar en el caso de que algún mercado en particular disminuya su demanda.

Cuadro I.1
**AMÉRICA LATINA: DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES,
PROMEDIO DE 2007-2010**
(En porcentajes del total de exportaciones)

	Estados Unidos	Europa (27 países)	China y Japón	América Latina
Argentina	6,9	17,8	9,4	40,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,2	8,2	8,1	62,0
Brasil	12,5	23,2	14,0	22,1
Chile	11,6	21,0	29,4	18,7
Colombia	39,1	13,7	4,1	30,4
Costa Rica	37,2	17,4	7,7	24,9
Ecuador	39,1	13,1	2,4	37,5
El Salvador	48,5	5,8	0,5	42,0
Guatemala	40,4	5,6	1,9	41,9
Honduras	45,2	19,7	2,0	26,9
México	80,8	5,3	1,6	6,4
Nicaragua	34,3	11,5	1,2	40,4
Panamá	16,1	3,4	1,7	69,3
Paraguay	1,8	8,4	2,8	67,2
Perú	18,1	17,3	19,4	18,1
República Dominicana	60,1	12,8	3,8	4,8
Uruguay	6,1	17,7	4,1	39,7
América Latina ^a	41,5	13,7	9,0	19,6

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

^a Excluye Venezuela (República Bolivariana de), por falta de datos.

Por otra parte, a pesar de que los precios de los productos básicos están elevados en relación con los niveles históricos, ya en el segundo trimestre del año comenzó a observarse una reversión de la tendencia alcista. En efecto, si bien en todos los mercados existen elementos de carácter estructural que podrían contribuir a mantener los precios relativamente altos, es bastante probable que los efectos de

corto plazo derivados de la desaceleración global y la volatilidad financiera tengan un mayor peso y den lugar a un deterioro de los precios de los productos básicos en 2012. Por lo tanto, para 2012 se estima un moderado deterioro de los términos de intercambio de la región (1,2%). Con ello, si bien los precios externos se mantendrían en niveles históricamente elevados, las economías que exportan estos bienes en forma intensiva, sobre todo varias sudamericanas, experimentarían un menor ritmo de crecimiento de sus ingresos en comparación con 2011.

En términos de los componentes de la demanda interna, este escenario de menores volúmenes de comercio y de disminución del ingreso proveniente del efecto de los términos de intercambio (para la región en su conjunto) podría dar lugar a una evolución menos dinámica de la inversión, lo que podría acentuarse dependiendo de la evolución de los mercados financieros y, por lo tanto, del crédito dirigido al financiamiento de la adquisición de bienes de capital y de bienes de consumo durables. En este sentido, cabe señalar que los mayores requerimientos que enfrentan los bancos europeos en materia de capitales mínimos podrían afectar el acceso al crédito, en particular en los países cuya banca se financia sobre la base de créditos de bancos de la zona del euro. En efecto, la relación entre los créditos otorgados por bancos de la zona del euro a los sistemas bancarios latinoamericanos —sea directamente desde la casa matriz o en moneda extranjera por medio de una filial— y el total del crédito en el país correspondiente alcanza un 8%, lo que en algunos casos indicaría una cierta vulnerabilidad frente a posibles recortes abruptos de estos créditos (véase el recuadro I.1). Cabe señalar, además, que los créditos otorgados por bancos de la zona del euro a empresas no bancarias latinoamericanas suman montos más elevados que los préstamos dirigidos a los bancos; por ejemplo, en el Brasil, Chile, Colombia y el Perú, los primeros representan alrededor del doble de los segundos y en México más del triple.

Asimismo, algunos países podrían sufrir un potencial efecto negativo de cierta magnitud originado en la disminución del flujo de recursos proveniente de la IED.

Por otra parte, los efectos directos sobre el consumo de algunos países dependerán de la evolución de las remesas de trabajadores latinoamericanos y caribeños que están empleados en países desarrollados. En tal sentido, cabría esperar un comportamiento diferenciado en función de los países de destino de los migrantes (principalmente, los Estados Unidos y España). De este modo, es probable que continúe el moderado incremento de las remesas provenientes de la economía estadounidense observado en 2011, lo que favorecería sobre todo a las economías de México y muchos países centroamericanos y del Caribe, fortaleciendo el consumo de los hogares, en especial los de menor ingreso relativo.

De manera general, el escenario de base permite esperar que, aunque a tasas inferiores a las del período 2010-2011, la región continúe creciendo. Ello contribuye al hecho de que muchos países cuentan con algún grado de capacidad para implementar políticas que ayudan a sostener la demanda, dado que:

- i) se han recompuesto los niveles de reservas internacionales y, si bien se espera un déficit en la cuenta corriente, podría financiarse sin afectar demasiado las reservas;
- ii) las cuentas públicas han registrado una mejora en el período 2010-2011 y —con la excepción de un número de países caribeños— los niveles de endeudamiento se mantienen bajos, lo que permitiría que varios países de la región puedan colocar deuda en los mercados financieros internos y externos;
- iii) la inflación ha dejado de aumentar y se espera que baje durante 2012, tanto a nivel mundial como en la región, de manera que varios países, sobre todo los que habían incrementado sus tasas de interés rectoras, tienen algún margen de política monetaria para realizar una acción contraccíclica, y

- iv) la crisis financiera mundial de 2008 dejó en la región un legado de importantes experiencias en materia de coordinación de las políticas monetarias y fiscales contracíclicas y de las medidas necesarias para evitar crisis de liquidez en los mercados financieros internos; de este modo, los países no solo cuentan con recursos, sino también con experiencias prácticas recientes sobre la manera de enfrentar en forma contracíclica una crisis global⁸. Sin embargo, es preciso reconocer que los espacios para la aplicación de estos instrumentos son más estrechos que en 2008. Además, cabe destacar que tanto la vulnerabilidad como la capacidad de implementar políticas para enfrentar el impacto de la desaceleración del crecimiento mundial difieren de un país a otro (véase el recuadro I.1).

Recuadro I.1

LOS CANALES DE TRANSMISIÓN DE LA CRISIS HACIA AMÉRICA LATINA

La actual crisis económica de la eurozona tendrá numerosas consecuencias en los países europeos, en particular un menor dinamismo en sus economías. Esto provocará una mayor variabilidad en los mercados financieros internacionales debido a la elevada incertidumbre y una menor demanda de bienes exportados hacia los países en crisis. Las consecuencias en América Latina son aún difíciles de anticipar pero cabría esperar que dependan en gran medida de la situación de los países en materia de endeudamiento externo e interno, la incidencia de los precios de los bienes primarios en sus ingresos públicos, las características de su financiamiento externo y sus regímenes de política macroeconómica (fiscal, monetaria y cambiaria)^a. A este respecto, varios países de América Latina han realizado avances significativos que los sitúan en buen pie para enfrentar turbulencias externas, similares a las que se espera traiga consigo una agudización de la crisis de la deuda en los países de la eurozona. Así, en comparación con varios países más desarrollados, el nivel de endeudamiento externo y público de la región es bajo, las reservas internacionales son elevadas y, si bien en la presente coyuntura las condiciones son un tanto más difíciles, los regímenes de política macroeconómica vigentes permitirían desplegar un conjunto de medidas contracíclicas, tal como se hizo durante las fases más álgidas de la reciente crisis financiera global.

No obstante, en algunos países —entre los que se destacan los del Caribe y algunos de Centroamérica— la situación es más compleja, en especial en materia fiscal, ya que al ser importadores netos de alimentos, hidrocarburos y minerales, sus balances externos están particularmente expuestos a las turbulencias de esos mercados.

En el cuadro 1 se muestran algunos indicadores de los canales reales de transmisión de las turbulencias externas. Dado que algunas de las consecuencias inmediatas serán producto de una menor demanda de exportaciones de la región hacia Europa, los datos se presentan en orden decreciente según la participación en las exportaciones latinoamericanas hacia la eurozona. En promedio simple, un 13% de las exportaciones de América Latina se dirigen hacia 27 países europeos, pero en numerosos casos el porcentaje es superior al 20%. La composición de las exportaciones también es relevante para efectos de su posible reasignación hacia otros mercados. En ese sentido, la presencia de exportaciones de bienes estandarizados (bienes primarios) otorgaría algunas ventajas de corto plazo, expresadas en cierta flexibilidad en cuanto al destino de las exportaciones, en contraste con algunas exportaciones manufactureras que tienden a ser más específicas debido a las características de los consumidores y los distribuidores en los mercados de destino. Así, en la segunda columna del cuadro se presenta información sobre la participación de las exportaciones de bienes primarios en el total de las exportaciones de bienes^b. Según el escenario base, los precios de los bienes primarios — pese a ciertas caídas— se mantendrán en niveles relativamente altos. No obstante, en una posible situación adversa a causa de una agudización de la crisis más allá de lo previsto, podría producirse un deterioro de los precios de exportación, que afectaría negativamente los ingresos públicos de aquellos países en los que estas tienen una mayor incidencia. Asimismo, en el cuadro se presenta información sobre los ingresos fiscales vinculados a los bienes primarios. En caso de un escenario más adverso, la capacidad para solventar el gasto público y las acciones de política contracíclicas dependerán de la posición fiscal de corto plazo (es decir, el superávit o déficit fiscal) y de la posición en términos de activos (por ejemplo, la disponibilidad de ahorros previos en fondos soberanos) y pasivos (el nivel de endeudamiento), así como de las condiciones de acceso a los mercados financieros internos y externos.

⁸ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009* (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, diciembre de 2009.

Recuadro I.1 (continuación)

Cuadro 1
**AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): INDICADORES DE LOS CANALES REALES DE TRANSMISIÓN
 DE LA CRISIS EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA**

País	Exportaciones de bienes a Europa (27) como porcentaje de las exportaciones totales de bienes	Exportaciones de bienes primarios como porcentaje de las exportaciones totales de bienes	Ingresos fiscales directos por productos primarios en relación con los ingresos totales del gobierno general	Resultado fiscal (en porcentajes del PIB)	Emigrados desde América Latina hacia Europa en relación con la población del país de origen (por cada 10.000 habitantes)	Total de remesas de trabajadores, compensación a empleados y transferencias de migrantes (en porcentajes del PIB)	Saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos (en porcentajes del PIB)
	Promedio 2007-2010	Promedio 2007-2010	Promedio 2007-2009	Promedio 2010-2011	Promedio 1995-2007	Promedio 2008-2009	Promedio 2010-2011
Brasil	23,2	41,4		-1,6	1,5	0,3	-2,2
Chile	21,0	37,9	13,5	0,4	4,4	0,0	0,4
Honduras	19,7	55,5		-4,3	2,1	18,9	-6,2
Argentina	17,8	45,7	15,1	-0,4	6,3	0,2	0,7
Uruguay	17,7	56,1		-0,9	17,3	n/d	-1,3
Costa Rica	17,4	24,5		-5,1	1,7	2,0	-4,9
Perú	17,3	54,4	11,0	0,1	6,4	1,8	-1,6
Colombia	13,7	56,5	16,7	-3,9	6,8	1,9	-3,2
Ecuador	13,1	77,6	30,9	-1,7	30,8	5,9	-3,3
República Dominicana	12,8	9,2		-2,0	11,4	7,4	-8,9
Nicaragua	11,5	59,9		-0,5	1,5	12,9	-17,5
Paraguay	8,4	75,6		0,9	8,7	3,2	-3,1
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,2	81,6	32,8	-0,3	22,4	6,6	4,2
El Salvador	5,8	7,7		-1,2	1,2	16,8	-3,7
Guatemala	5,6	35,8		-3,1	0,5	11,1	-3,0
México	5,3	17,7	34,4	-2,7	0,8	2,5	-0,8
Panamá	3,4	7,0		-2,6	1,0	0,8	-13,2
Venezuela (República Bolivariana de)	...	74,0	45,1	-3,6	4,8	0,0	6,6
Haití	...	...	...	...	1,5	19,5	-1,3
América Latina (promedio simple)	13,1	45,5	24,9	-1,8	7,2	5,4	-3,4

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

En las columnas quinta y sexta se ilustra la relevancia de las remesas enviadas por los trabajadores migrantes. Dada la escasez de información respecto de los países de origen de las remesas, se incluye información sobre los emigrados hacia Europa en relación con la población de su país de origen como una mejor aproximación a las posibilidades de que el menor nivel de actividad económica en la eurozona se traduzca en una disminución de las remesas hacia la región. En la última columna del cuadro se presenta información sobre el saldo en cuenta corriente promedio de 2010 y la proyección para 2011, como un indicador de las necesidades de financiamiento externo que podrían verse incrementadas en caso de que el valor de las exportaciones o de las remesas resultara más afectado.

La segunda dimensión de los canales de transmisión de la crisis se refiere a sus efectos sobre los mercados financieros mundiales y sus posibles consecuencias para el financiamiento externo de las economías de la región. Los aspectos centrales en este caso son el nivel de endeudamiento externo del país y el endeudamiento total del gobierno, uno de los factores claves de la solvencia del país. En el cuadro 2 se presentan varios aspectos del financiamiento externo de la región, ordenados en forma decreciente según el grado de endeudamiento externo. Como se aprecia, el endeudamiento externo de la región es moderado y la deuda pública como porcentaje del PIB en 2011 en los países incluidos en este cuadro es sustantivamente inferior a la de las economías desarrolladas de la eurozona y los Estados Unidos, países en los cuales se ha cuestionado la sostenibilidad de la deuda soberana.

Como se señaló en la sección B del capítulo IV, los países del Caribe exhiben en general un mayor nivel relativo de endeudamiento externo, si bien no se incluyeron en el cuadro por no existir información comparable para los demás criterios indicados.

Recuadro I.1 (conclusión)

Cuadro 2
**AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): INDICADORES DE LOS CANALES FINANCIEROS DE
 TRANSMISIÓN DE LA CRISIS EN LOS PAÍSES DE LA EUROZONA**

País	Deuda externa total (en porcentajes del PIB)	Deuda del gobierno central (en porcentajes del PIB)	Inversión de cartera de no residentes y pasivos de otra inversión (en porcentajes de las exportaciones)	Inversión extranjera directa de no residentes (en porcentajes de las exportaciones)	Pasivos transfronterizos con bancos europeos + crédito en moneda extranjera otorgado por bancos de origen europeo en la plaza local (en porcentajes del crédito bancario total)
	2011	2011	2009-2011 (primer semestre)	2009-2011 (primer semestre)	Segundo trimestre de 2011
Nicaragua	56,7	42,3	-19,7	19,7	...
El Salvador ^a	46,2	43,2	-1,0	21,8	5,97
Chile	40,9	9,7	16,5	21,7	5,95
Panamá	34,3	39,9	28,9	18,6	...
Uruguay	33,0	35,9	15,0	26,5	...
Argentina	31,5	41,2	-1,1	8,7	2,34
Venezuela (República Bolivariana de)	28,6	22,0	8,9	4,9	3,72
Bolivia (Estado Plurinacional de)	26,1	33,8	-1,5	9,3	0,23
Perú	23,8	19,1	0,3	20,4	8,31
Honduras	22,9	29,2	0,3	12,3	...
Costa Rica	22,8	29,3	-0,6	16,4	2,44
Ecuador ^a	21,3	20,0	-0,4	2,9	0,58
Colombia	21,3	31,9	23,8	20,7	2,54
República Dominicana ^a	18,5	26,0	9,0	34,4	...
México	18,3	27,0	13,2	6,8	5,28
Paraguay	15,2	11,5	1,6	3,5	4,44
Brasil	12,8	27,9	43,3	21,6	2,06
Guatemala	11,8	23,0	4,4	8,3	...
América Latina (promedio simple)	27,0	28,5	7,8	15,5	3,7

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

^a Promedio 2007-2010.

En la tercera columna se presenta información sobre los componentes considerados más variables en el financiamiento externo, es decir el financiamiento provisto por no residentes en forma de inversiones de cartera, inversiones de corto plazo en el país, depósitos y líneas de crédito para bancos, entre otros. Normalmente esta parte del financiamiento externo ha sido la de mayor carácter procíclico, y en la eventualidad de una elevada turbulencia externa podría retirarse, con la consiguiente transmisión de la incertidumbre externa hacia los mercados financieros de la región. En la cuarta columna se presentan datos sobre la IED en el país realizada por no residentes. Si bien es poco frecuente observar reversiones (salidas) en esta variable, en caso de bajas expectativas generalizadas de crecimiento mundial, los ingresos de la IED podrían reducirse, lo que afectaría el crecimiento de aquellos países cuyo financiamiento externo depende en mayor medida de esta fuente de recursos.

En la última columna se muestra la incidencia del financiamiento provisto por bancos europeos a los bancos de la región y de los créditos en moneda extranjera otorgados por bancos de origen europeo en la plaza local. Es posible que, ante los fuertes requerimientos de recapitalización que están enfrentando los bancos de la eurozona, se reduzca —al menos transitoriamente— esta fuente de financiamiento del crédito local.

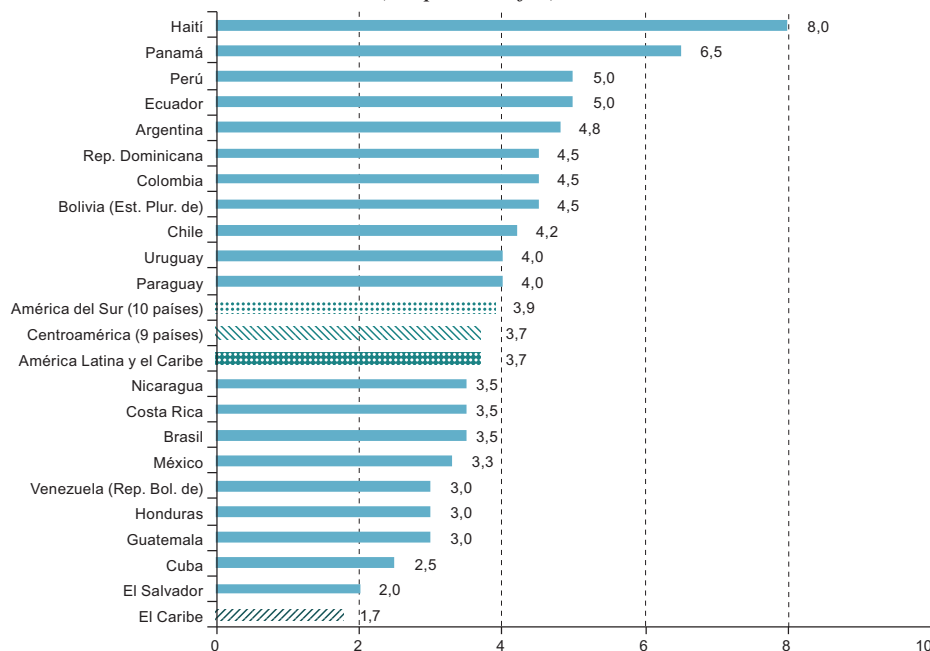
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Véase CEPAL *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2010-2011*, (LC/G.2506-P), Santiago de Chile, 2011, parte 2, cap. I.

^b Corresponde a la clasificación realizada por COMTRADE. No incluye ciertas manufacturas basadas en recursos naturales que también pueden ser consideradas como bienes estandarizados.

En este contexto, para 2012 se proyecta un crecimiento regional del 3,7%, la tasa más baja desde 2003, con la excepción de la observada en 2009. Sin embargo, dado el contexto externo más adverso, podría considerarse un resultado no tan negativo. La desaceleración respecto del resultado de 2011 afectaría a la gran mayoría de los países, siendo la principal excepción el Brasil, que después de la marcada desaceleración de 2011 alcanzaría un leve repunte gracias a la fortaleza de su mercado interno, apoyada con medidas específicas hacia fines de 2011 y un tipo de cambio real más alto en el promedio del año. También el Caribe crecería algo más que en 2011, sobre todo por la superación de la contracción de la economía de Trinidad y Tabago. Aun así, la subregión seguiría con un bajo dinamismo, condicionado por sus estrechos lazos con las economías de Europa y los Estados Unidos, cuya demanda de bienes y servicios de los países caribeños se mantendría baja.

Gráfico I.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB, 2012
 (En porcentajes)



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

A nivel regional, este crecimiento económico permitiría un nuevo incremento de los niveles de empleo, aunque más modesto que en 2010 y 2011. Esto repercutiría en la variación de la tasa de desempleo abierto urbano, que se ubicaría entre un estancamiento y una leve caída de hasta 0,2 puntos porcentuales. Dado que, además, los salarios reales se verían beneficiados por una inflación decreciente, el desempeño de los mercados laborales volvería a favorecer el crecimiento de la demanda interna, si bien en menor grado que en los años anteriores.

En cuanto a las finanzas públicas, sobre la base de los presupuestos de los países de la región para 2012, se estima que las cuentas fiscales presentarían un leve deterioro, con un superávit primario del orden del 0,2% del PIB y un déficit global del 1,7% del PIB, básicamente, debido a una caída en los ingresos fiscales.

Por el lado externo, el empeoramiento de los términos de intercambio y el menor dinamismo del volumen exportado incidirían en un nuevo pero moderado deterioro del resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que mostraría un déficit del 1,8% del PIB regional.

Sin embargo, no puede descartarse un escenario alternativo más pesimista si Europa no consigue superar las graves dificultades que atraviesan sus economías meridionales y el euro entra en una situación de crisis cuyas consecuencias pueden ser aun peores que las de la crisis hipotecaria de 2008.

Un escenario de este tipo no solo acentuaría los efectos negativos sobre los factores que inciden en la evolución de la demanda de bienes y servicios en la región, sino que podría, al mismo tiempo, debilitar algunos de los fundamentos macroeconómicos enumerados en párrafos anteriores.

En primer lugar, el escenario de crisis ocasionaría no solo una disminución de la tasa de crecimiento sino también una contracción económica en algunas de las principales economías europeas, lo que afectaría el volumen y los precios del comercio exterior de la región, tanto de manera directa como por el impacto que tendría sobre el comercio y la actividad de otras regiones. Lo mismo puede decirse de la evolución esperada de las remesas. Además, en caso de empeoramiento de las perspectivas de crecimiento de la región, es probable que los flujos de IED se reduzcan más que en el escenario de base. De manera sintética, lo que podría esperarse en este escenario es un impacto mayor que el que se espera provenga del canal real en el escenario de base.

En este caso, la región sufriría, además, un mayor impacto proveniente del canal financiero, por el efecto del aumento de la volatilidad y la incertidumbre. La fuerza de este impacto diferiría de un país a otro en función del tipo de arreglo institucional que caracterice a sus mercados cambiarios y financieros, y del grado de integración de estos a los mercados internacionales (véase el recuadro I.1).

Una situación de este tipo podría desatar, como ocurrió a fines de 2008, un aumento de la demanda de activos financieros de corto plazo denominados en dólares, en especial de bonos del Tesoro de los Estados Unidos, un proceso conocido como “huida hacia la calidad”, en el que los inversores internacionales buscan refugio en activos financieros de bajo riesgo relativo y elevada liquidez.

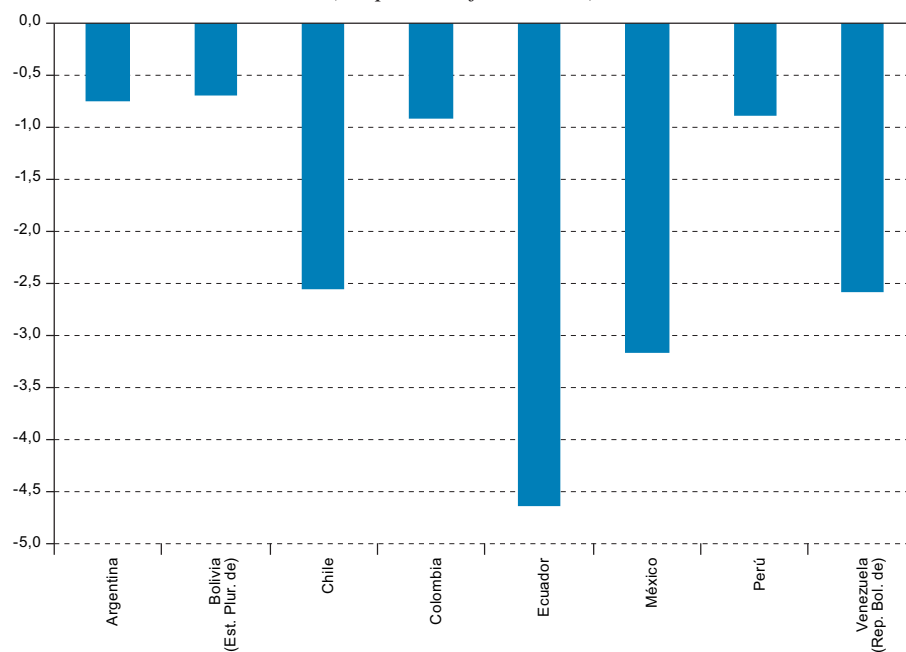
Ello podría originar una salida de capitales de las economías emergentes, entre las que América Latina y el Caribe no sería una excepción. En consecuencia, podrían presentarse dificultades de acceso al crédito externo y presiones a la depreciación de las monedas locales. Aunque esto podría ser una buena noticia desde la perspectiva de la competitividad de los sectores exportadores y sustituidores de importaciones de la región, en el corto plazo, una depreciación abrupta de las monedas de América Latina y el Caribe afectaría a quienes tienen deuda en moneda extranjera, a la vez que presionaría sobre las tasas de inflación. Para atenuar este movimiento, los bancos centrales podrían utilizar parte de las reservas internacionales acumuladas durante los últimos años.

Al mismo tiempo, las turbulencias financieras que podrían tener lugar afectarían a los mercados de productos básicos con presiones por una disminución de precios más marcada que la que podría preverse en el escenario de base. Esto afectaría de manera negativa el ingreso nacional y, por lo tanto, la demanda de los países de la región. Específicamente, una caída de los precios de exportación a los niveles

del período 2008-2009 causaría —considerando el mismo volumen exportado de 2011— una reducción de los ingresos de exportación del 3,4% del PIB regional. Sin embargo, dado que también los precios de importación se contraerían y se moderaría el déficit de la balanza de rentas, el déficit de la cuenta corriente aumentaría solo al 2,0% del PIB. Además, como es probable que en un contexto de esta naturaleza el volumen de las importaciones se contraiga también, este déficit sería aún menor, de manera que a nivel regional la cuenta corriente no representaría una vulnerabilidad.

No obstante, habría que tomar en cuenta también que los ingresos públicos de algunos países dependen fuertemente de las exportaciones de productos básicos, lo que podría poner en una situación delicada a los balances fiscales y dar lugar a la adopción de políticas públicas procíclicas que acentuarían los efectos negativos en la demanda interna (véase el gráfico I.17).

Gráfico I.17
**AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): ESTIMACIÓN DEL IMPACTO DE UNA CAÍDA
 DEL PRECIO DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN
 EN LOS INGRESOS FISCALES^a**
(En porcentajes del PIB)



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

^a El ejercicio supone que la cantidad de exportación se mantiene estable y que los precios caen al mínimo registrado en el período 2008-2009.

En efecto, en varios países, entre los que se destacan Chile y algunos de los principales exportadores de petróleo, el impacto en las finanzas públicas sería considerable. Si se optara por la alternativa de incrementar el endeudamiento público, hecho factible dados los reducidos niveles de endeudamiento de la mayor parte de las economías latinoamericanas (para varios países del Caribe la situación es bastante distinta), se encontrarían mercados menos accesibles y, consecuentemente, costos mucho más elevados.

Al mismo tiempo, las consecuencias de este escenario sobre los bancos europeos podrían hacer que los efectos sobre el acceso al crédito en los mercados financieros de la región fueran bastante más graves que los contemplados en el escenario de base.

En todo caso, cabe señalar que las principales economías de la región exhiben una menor vulnerabilidad en comparación con las economías emergentes de Europa, el Oriente Medio y África, ubicándose en niveles similares a los de las economías emergentes de Asia, en términos de indicadores del sector externo, del sector fiscal, del sector financiero y de la probable incidencia de una crisis que afectara específicamente a Europa, a los Estados Unidos o a ambos⁹.

Con todo, es altamente probable que los actores políticos y las instituciones europeas encuentren el camino para preservar su moneda y puedan regresar lentamente a una situación de normalidad, lo que implicaría un involucramiento creciente del Banco Central Europeo (BCE). Sin embargo, dadas las dilaciones y demoras que se observan en concretar una salida efectiva, existe una alta probabilidad de que se produzca una combinación de los dos escenarios planteados. Cuanto mayor sea la celeridad con que se tomen las decisiones necesarias y se implementen las medidas requeridas, mayor será la probabilidad de lograr un panorama más optimista, en el que, no obstante, habría una mayor desaceleración en 2012 que en el escenario de base, aunque en un marco de cierta estabilidad en el que los Estados de la región serían capaces de garantizar que no se deterioren las condiciones sociales.

De todas maneras, los países deben estar preparados para un escenario más adverso. Para ello, sería importante que prepararan una serie de medidas, contemplando su financiamiento, si fuera necesario, para poder aplicarlas de manera ágil, según la evolución del contexto externo y el impacto en las economías de la región. Un importante componente de estas estrategias debe ser la protección y el estímulo a la generación de empleos con derechos.

Por último, es preciso destacar la necesidad de fortalecer la capacidad de la región para enfrentar un contexto externo adverso por medio de la profundización de los lazos comerciales y financieros entre los países. Una mayor integración comercial permitiría aumentar el tamaño de los mercados y compensar de este modo la caída de la demanda externa, a la vez que una mayor integración financiera haría posible atenuar las dificultades que se prevén en materia de acceso al financiamiento. Esto tal vez requiera un cambio de la arquitectura financiera regional a fin de adecuarla a las necesidades del momento.

⁹ Véase Deutsche Bank, *Emerging Markets 2012 Outlook. Survival of the Fittest*, 6 de diciembre de 2011.

Capítulo II

LA POLÍTICA MACROECONÓMICA**A. POLÍTICA FISCAL**

Tras la crisis de 2008-2009, que afectó al desempeño fiscal y financiero de los países de la región incidiendo en sus niveles de ingreso, gasto y endeudamiento, los sectores públicos están recomponiendo sus posiciones fiscales por diferentes vías. En este contexto, la incertidumbre reinante en el entorno externo es un llamado adicional para que se intenten recobrar márgenes de política que permitan aplicar políticas contracíclicas en el futuro.

En 2011 las cuentas fiscales de los países de América Latina han registrado una mejora en relación con el año anterior, si bien esa tendencia positiva se ha moderado a partir del tercer trimestre del año.

En cualquier caso, esta evolución ha permitido mejorar los resultados fiscales en promedio, por lo que en 2011 la región volverá a tener un superávit primario.

Más allá de la recuperación de las cuentas públicas en los dos últimos años, debe enfatizarse que el impacto de la crisis de 2008-2009 sobre las variables fiscales dio lugar a una intensa utilización del espacio fiscal de los países de la región a raíz de la implementación de políticas contracíclicas¹. Así, el espacio de política fiscal se vio significativamente reducido durante la crisis². Mientras que en el período que va de 2003 a 2007 se produjo una recomposición generalizada del espacio fiscal, gracias principalmente al aumento de los ingresos y a la reducción de la deuda, durante la crisis se redujo esta holgura debido al aumento de los gastos y a la disminución de los ingresos.

En 2011, el desempeño fiscal de América Latina alcanzó a nivel de los gobiernos centrales un superávit primario de un 0,3% del PIB en promedio simple, en contraste con el déficit del 0,3% registrado en 2010. Sin embargo, si se toma en cuenta el resultado global (o sea, incluyendo el pago de los intereses de la deuda pública), la variación sería de un déficit del 1,9% del PIB a otro equivalente al 1,5% del PIB.

Mientras que en la primera mitad del año los factores que impulsaron la mejora de los resultados fiscales fueron el incremento de los ingresos en virtud de mayores niveles de actividad y de alzas de los precios de los productos primarios, la desaceleración en la evolución de estos mismos factores sumada a la incertidumbre imperante podrían explicar el menor crecimiento de los recursos fiscales registrado a partir del tercer trimestre del año.

De acuerdo con las estimaciones incluidas en los presupuestos fiscales, se proyecta para 2012 un resultado fiscal primario del orden del 0,2% del PIB. Debe tenerse en cuenta que las proyecciones realizadas para estos presupuestos podrían no incluir el empeoramiento del contexto financiero internacional ni la mayor volatilidad en la evolución de los precios de los productos primarios.

¹ Véase también CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011* (LC/G.2506-P), Santiago, 2011, y CEPAL/OCDE, *Perspectivas económicas de América Latina 2012*, París, 2011.

² Para conocer más detalles sobre cómo se define el espacio de política fiscal, véase CEPAL, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2009* (LC/G-2424-P), Santiago, diciembre de 2009.

La tendencia positiva que se observa en promedio en las cuentas públicas en 2011 en términos de PIB es producto de una mejora generalizada, ya que las cuentas fiscales registran menores déficits o mayores superávits primarios en 14 países de América Latina (de un total de 19).

Aun así, el resultado fiscal promedio de la región es inferior a los niveles alcanzados antes de la crisis. Esto se observa no solo en el conjunto, sino también en las cifras de cada país en particular. En 2011, de los 19 países de América Latina analizados (véase el cuadro II.1), 11 registraron superávit primario (un 58% del total), mientras que en el período 2003-2008 habían sido 15 países (casi un 80% del total).

En cuanto al Caribe, en el primer semestre de 2011 la reducción de gastos y el esfuerzo por recaudar mayores ingresos determinaron una mejora del resultado fiscal de los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO) en algo más de medio punto del PIB. Suriname también mejoró sus cuentas fiscales debido a un incremento de sus ingresos —ligado a una sustantiva mejora de los precios del petróleo y el oro— así como a la reducción de sus gastos. Belice, por su parte, redujo su déficit un 1% del PIB mediante un recorte de los gastos y el mantenimiento de los ingresos. De manera similar, Bahamas logró una disminución marginal del déficit fiscal debido a que incrementó sus ingresos con la venta de activos del Estado y restringió los gastos. Por último, se espera que Guyana cierre el año con un déficit más amplio debido a un mayor gasto de capital.

Cuadro II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2007-2011
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública ^a									
											Gobierno central					Sector público no financiero				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
América Latina y el Caribe^b	1,8	1,4	-0,5	0,3	...	-0,5	-1,2	-3,4	-2,3	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
América Latina^b	2,3	1,3	-1,1	-0,3	0,3	0,3	-0,4	-2,9	-1,9	-1,5	30,0	28,6	30,0	29,5	28,1	33,6	32,0	33,6	32,6	30,8
El Caribe^b	1,4	2,0	0,6	1,4	...	-1,6	-2,0	-4,2	-2,9	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Argentina	2,7	2,8	1,4	1,5	1,4	0,6	0,7	-0,8	-0,1	-0,7	55,7	48,5	48,5	45,1	41,2	66,7	57,8	57,7	52,0	47,0
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^c	3,5	0,8	0,4	1,4	0,9	2,3	0,0	-1,1	-0,1	-0,5	37,1	34,0	34,5	34,5	33,8	40,0	36,8	37,6	38,1	34,0
Brasil	2,2	2,4	1,3	2,2	2,0	-1,9	-1,2	-3,5	-1,3	-2,0	30,7	24,0	29,3	27,6	27,9	45,5	38,5	42,8	40,7	40,5
Chile	8,8	4,8	-4,0	0,1	1,6	8,2	4,3	-4,5	-0,4	1,2	4,1	5,2	6,2	9,2	9,7	9,1	12,0	12,9	15,8	15,4
Colombia	0,8	0,6	-1,1	-1,1	-1,0	-2,7	-2,3	-4,1	-3,8	-4,0	32,9	33,2	34,7	34,7	31,9	43,8	42,6	44,8	45,8	40,1
Costa Rica	3,7	2,4	-1,3	-3,1	-2,8	0,6	0,2	-3,4	-5,2	-5,0	27,6	24,9	27,5	29,5	29,3	31,8	29,9	34,1	36,2	35,5
Cuba	-1,8	-5,5	-3,8	-2,1	...	-3,2	-6,9	-4,8	-3,4	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	1,9	0,3	-4,2	-1,0	-0,4	-0,1	-1,1	-5,1	-2,0	-1,5	27,7	22,9	18,2	23,0	20,0	30,2	25,0	19,6	22,8	19,9
El Salvador	2,3	1,8	-1,2	-0,4	2,0	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	0,4	34,9	34,4	42,6	43,0	43,2	37,0	36,9	45,2	45,6	45,6
Guatemala	0,0	-0,3	-1,7	-1,8	-1,3	-1,4	-1,6	-3,1	-3,3	-2,9	21,3	20,1	22,9	24,2	23,0	21,6	20,4	23,3	24,5	23,3
Haití	-1,3	-1,0	-0,8	0,3	2,3	-1,6	-1,3	-1,3	-0,2	1,9	33,6	42,3	34,4	22,8	20,6	35,9	44,5	35,0	22,9	20,6
Honduras	-2,4	-1,9	-5,5	-3,8	-2,5	-3,1	-2,5	-6,2	-4,8	-3,9	17,4	20,1	24,5	30,0	29,2	18,3	19,0	22,9	25,4	25,0
México ^d	1,9	1,6	-0,4	-1,0	-0,5	0,0	-0,1	-2,3	-2,8	-2,5	20,9	24,4	28,1	27,6	27,0	22,7	26,9	34,9	34,1	33,0
Nicaragua	1,9	0,0	-0,9	0,5	1,5	0,4	-1,2	-2,3	-1,0	-0,1	42,7	38,2	43,6	44,5	42,3	43,5	39,3	44,8	45,6	43,4
Panamá	4,6	3,4	1,4	0,1	-0,3	1,2	0,3	-1,5	-2,6	-3,0	52,3	44,8	44,7	43,0	39,9	52,9	45,4	45,6	43,4	41,8
Paraguay	1,8	3,1	0,7	1,8	0,5	1,0	2,5	0,1	1,4	0,4	18,6	15,9	16,0	15,2	11,5	22,2	19,2	18,7	16,0	12,2
Perú	3,4	3,6	-0,4	1,1	1,2	1,8	2,2	-1,7	0,0	0,1	26,2	24,1	23,4	21,3	19,1	27,2	24,5	23,8	21,7	19,5
República Dominicana	1,4	-1,9	-1,6	-0,6	0,8	0,1	-3,5	-3,5	-2,5	-1,6	18,4	24,4	28,0	28,9	26,0	19,0	25,2	28,6	29,2	26,7
Uruguay	2,1	1,7	1,3	1,2	1,8	-1,6	-1,1	-1,5	-1,1	-0,6	49,0	47,7	43,6	38,5	35,9	52,2	51,1	47,7	42,2	39,3
Venezuela (República Bolivariana de)	4,5	0,1	-3,7	-2,2	-1,4	3,0	-1,2	-5,0	-3,6	-3,5	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0	19,1	14,0	18,2	18,3	22,0

Cuadro II.1 (conclusión)

	Resultado primario					Resultado global					Deuda pública ^a									
											Gobierno central					Sector público no financiero				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
El Caribe ^c																				
Antigua y Barbuda	-2,7	-3,2	-7,8	1,3	...	-5,6	-5,9	-10,6	-1,1	...	...	...	...	...	...	81,1	81,5	95,7	87,1	86,7
Bahamas	0,6	-1,0	-0,9	0,4	...	-1,2	-2,9	-3,1	-3,2	-2,4	...	...	...	...	...	...	44,1	54,3	61,8	...
Barbados ^c	2,3	-0,2	-4,0	-2,4	...	-1,6	-5,1	-7,9	-8,7	...	84,0	83,5	96,5	95,1	...	...	...	...	...	...
Belice	0,7	5,4	0,8	1,9	...	-1,2	1,5	-2,8	-1,9	-0,9	89,1	83,1	87,2	98,3	...	...	...	...	...	...
Dominica	1,6	-0,7	-1,0	3,0	...	-0,9	-2,6	-2,1	1,4	...	...	...	...	...	...	81,2	72,0	66,4	73,1	70,7
Granada	-3,7	-3,4	-2,8	0,2	...	-5,3	-5,0	-5,0	-1,7	...	...	...	...	...	...	82,9	79,1	90,0	91,8	86,8
Guyana	-2,8	-2,1	5,1	6,5	...	-4,5	-3,8	-3,7	-2,9	-3,0	...	67,3	67,5	68,9	...	...	...	...	...	...
Jamaica	7,2	4,9	6,2	4,4	...	-4,2	-7,2	-5,8	-6,3	-5,1	...	...	...	...	...	...	118,8	124,2	133,5	...
Saint Kitts y Nevis	4,7	6,5	6,1	3,0	...	-1,9	-0,3	-0,6	-4,2	...	...	...	...	...	...	134,6	127,6	142,0	151,4	141,1
San Vicente y las Granadinas	0,0	1,8	0,0	-0,8	...	-2,5	-0,6	-2,6	-3,5	...	...	...	...	...	...	55,5	58,4	64,7	66,7	63,7
Santa Lucía	0,9	2,6	0,8	2,2	...	-2,0	0,0	-2,2	-0,6	...	...	...	...	...	...	64,7	61,9	64,0	65,5	66,3
Suriname	5,7	5,8	8,1	-5,6	...	8,0	0,0	-2,4	-2,8	-2,2	28,5	25,2	25,0	21,0	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago	3,9	9,7	-2,8	4,3	...	1,8	7,8	-5,6	-2,2	-5,5	...	...	...	...	...	...	37,0	47,6	52,0	...

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

^a Al 31 de diciembre de cada año, excepto para 2011, que corresponde a cifras al 30 de junio, aplicando el tipo de cambio en el fin de período para la deuda externa.

^b Promedio simple. No se incluye Cuba.

^c Gobierno general.

^d Sector público.

^e Años fiscales.

El desempeño promedio de las cuentas fiscales en América Latina es el resultado combinado de un incremento de los ingresos fiscales equivalente a un 0,4% del PIB y de un mantenimiento de los gastos públicos en relación con el PIB (véase el gráfico II.1). No obstante, es producto de comportamientos diferenciados entre los países de la región. Así se refleja en el gráfico II.2, donde se presenta la evolución de los ingresos y gastos fiscales 2010-2011 como porcentaje del PIB. En ese período, muchos países incrementaron sus recursos, lo que en algunos casos fue acompañado por una caída de los gastos y en otros por un aumento de menor magnitud de los egresos, circunstancias que repercutieron en mejores resultados globales para 13 países. Solo cinco registraron un aumento de su déficit global: la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia y Panamá.

En general, los países que incrementaron sus ingresos (15 de 19) lo hicieron de forma bastante moderada. Únicamente en Chile, el Ecuador y Nicaragua el aumento sobrepasó el 1% del PIB (1,1%, 3,3% y 1,5%, respectivamente), mientras que la caída más pronunciada se registró en el Brasil, con una disminución del 1,3% del producto³. En relación con los gastos, entre los países que registran una disminución pronunciada (equivalente a más del 1% del PIB) se encuentran El Salvador, Haití y México, mientras que en el otro extremo se puede mencionar a la Argentina, el Ecuador, Panamá y el Paraguay como los países que más aumentaron su gasto.

³ Sin embargo, en el caso del Brasil es importante considerar que en septiembre de 2010 el Gobierno central percibió 74.807,6 millones de reales a título de cesión onerosa para la explotación de petróleo (lo que equivale a un 2% del PIB), por lo que la base de comparación es extraordinariamente alta.

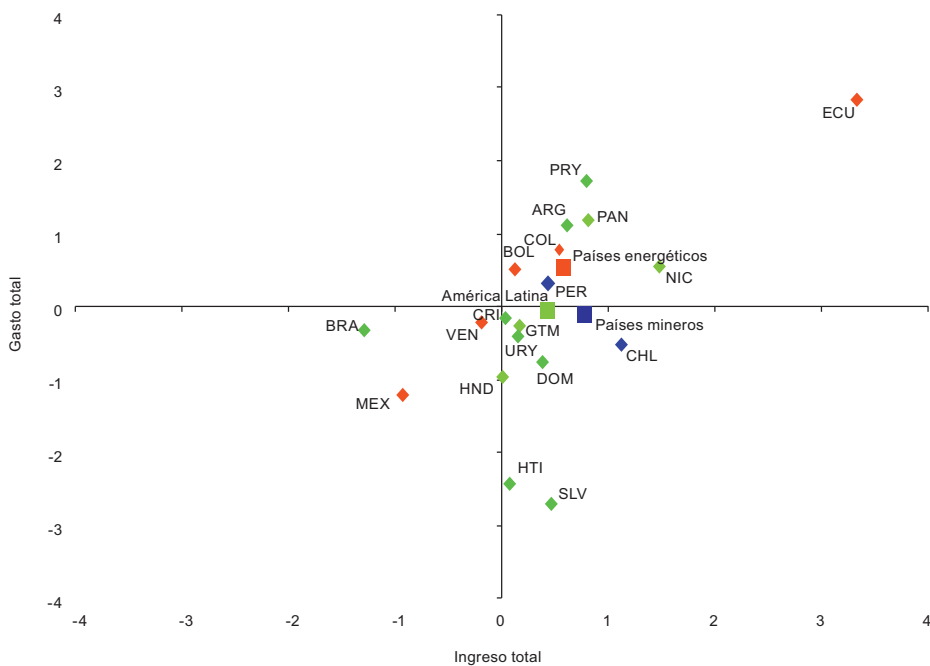
Gráfico II.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DE LOS INGRESOS Y GASTOS
 Y RESULTADO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 2000-2011**
 (En porcentajes del PIB)



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

^a Proyección.

Gráfico II.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE INGRESOS Y GASTOS FISCALES, 2010-2011
 (En porcentajes del PIB)

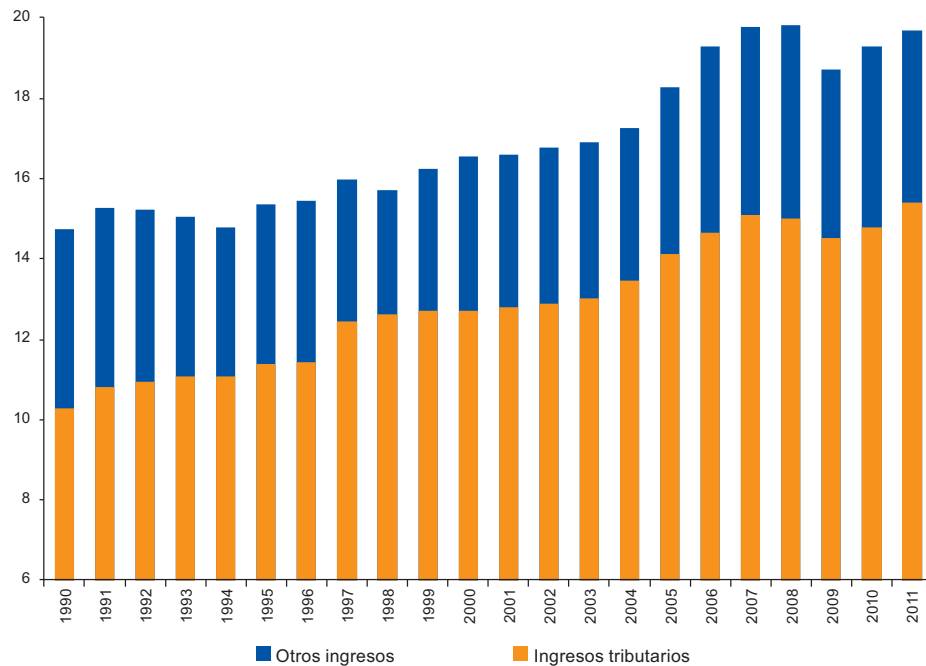


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los ingresos fiscales totales aumentaron en el año 2011, pasando de un 19,3% a un 19,7% del PIB, como resultado de un crecimiento generalizado de la carga tributaria, tendencia en que se destacan la Argentina, Chile y Nicaragua con incrementos superiores a un 1% del producto en sus ingresos tributarios.

En la Argentina, el incremento de los ingresos tributarios y de las contribuciones a la seguridad social (1,4% del PIB) se explica principalmente por el crecimiento en el nivel de actividad, las mejoras salariales y el aumento del empleo registrado. En el caso de Chile, los ingresos tributarios aumentaron el equivalente a un 1,3% del PIB debido al dinamismo de la demanda agregada y a los elevados precios del cobre. En Nicaragua, la reforma tributaria introducida a finales de 2009 tuvo pleno efecto en 2011, de manera que los ingresos tributarios muestran un crecimiento de 1,2 puntos del PIB, que obedece principalmente a la recaudación proveniente de productos importados y a la ampliación de la base impositiva del impuesto sobre la renta.

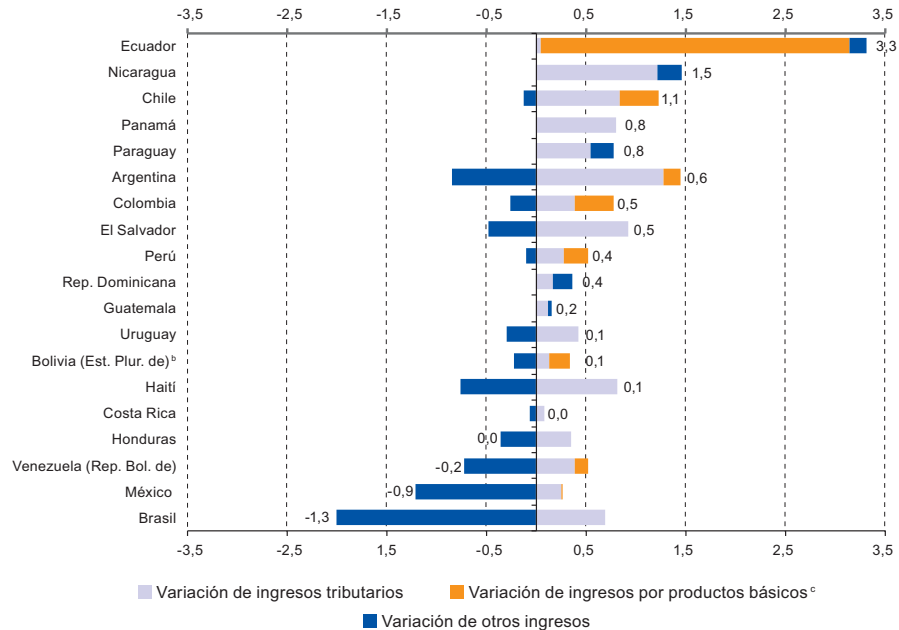
Gráfico II.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): INGRESOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



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

Es interesante evaluar en qué medida los aumentos de ingresos fiscales registrados en el último año se explican por el crecimiento de los recursos provenientes de la explotación de productos primarios. Así, por ejemplo, en Chile y Colombia los ingresos derivados de la explotación del cobre y el petróleo, respectivamente, experimentaron un incremento de un 0,4% del PIB. En el caso del Ecuador, el ingreso asociado a la extracción de petróleo creció el equivalente a un 2,3% del PIB (véase el gráfico II.4). Este importante aumento de los ingresos del Ecuador obedece principalmente al alza del precio del petróleo y al incremento del volumen de producción respecto al año anterior, debido a que muchas empresas privadas retomaron las labores de extracción que durante gran parte de 2010 habían estado suspendidas por el proceso de negociación de nuevos contratos.

Gráfico II.4
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE INGRESOS TOTALES
 DEL GOBIERNO CENTRAL, 2010-2011**
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

^a Gobierno general.

^b Sector público.

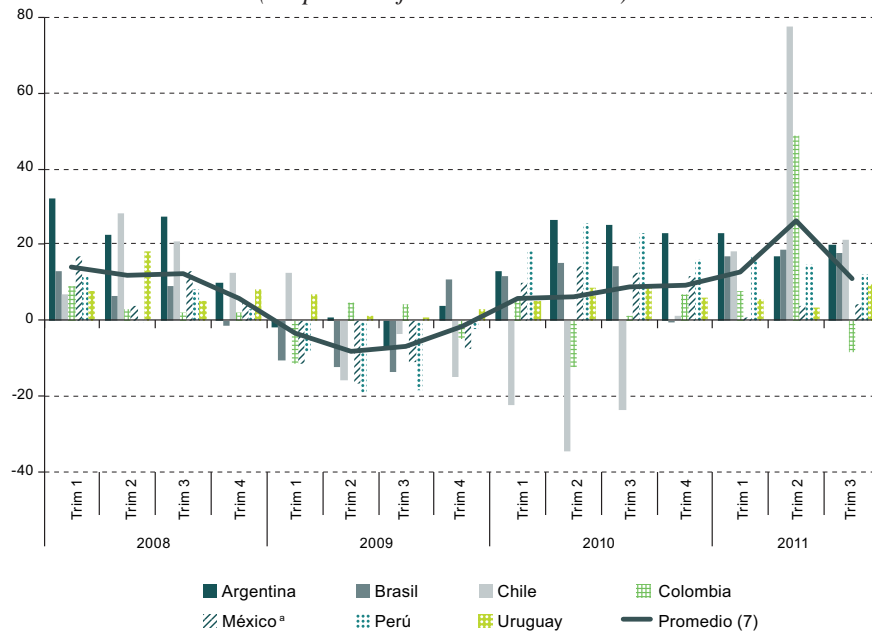
^c Se consideran tanto los ingresos tributarios como los no tributarios originados por la explotación de productos básicos.

Por otro lado, si se tiene en cuenta la evolución trimestral de los ingresos tributarios de algunos países seleccionados de la región, se constata un significativo incremento de la recaudación en los dos primeros trimestres. Sin embargo, se aprecia en promedio una cierta desaceleración de ese crecimiento a partir del tercer trimestre de 2011, debida fundamentalmente a la evolución de esos ingresos en Chile, Colombia y el Perú.

Se observa que, en promedio, el gasto público se ha mantenido constante con relación al PIB en un valor de 21,2 durante el bienio 2010-2011, lo que se explica por un recorte del gasto corriente primario, así como por un aumento de los intereses. No obstante, tras esta evolución subyacen comportamientos muy diferenciados.

Como se mencionó anteriormente, entre los países que registran una disminución del gasto superior al 1% del PIB se encuentran El Salvador, Haití y México. En el caso de este último país, las autoridades nacionales continuaron con los esfuerzos de austeridad y racionalidad presupuestaria con el fin de reducir el gasto administrativo, de operación y de servicios personales en el marco del Programa Nacional de Reducción del Gasto Público implementado desde el ejercicio 2010. Mientras, El Salvador se orientó a cumplir las metas propuestas en el acuerdo de préstamo alcanzado con el Fondo Monetario Internacional, que contempla una disminución sustancial del déficit fiscal, además de un mantenimiento del gasto en un nivel estable a partir de 2012. En consecuencia, se implementaron restricciones del gasto corriente en ministerios y organismos gubernamentales en forma de límites de gasto y diferimiento de proyectos de baja prioridad en el segundo semestre del año.

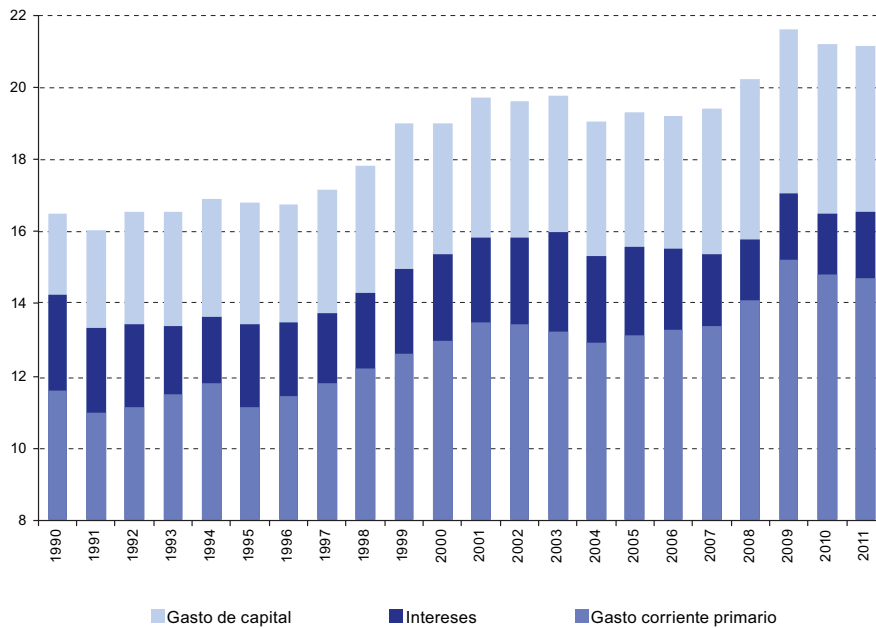
Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA DEL GOBIERNO CENTRAL EN TÉRMINOS REALES, SIN SEGURIDAD SOCIAL, 2008-2011
(En porcentajes de variación t/t-4)



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

^a Se consideran ingresos tributarios no petroleros.

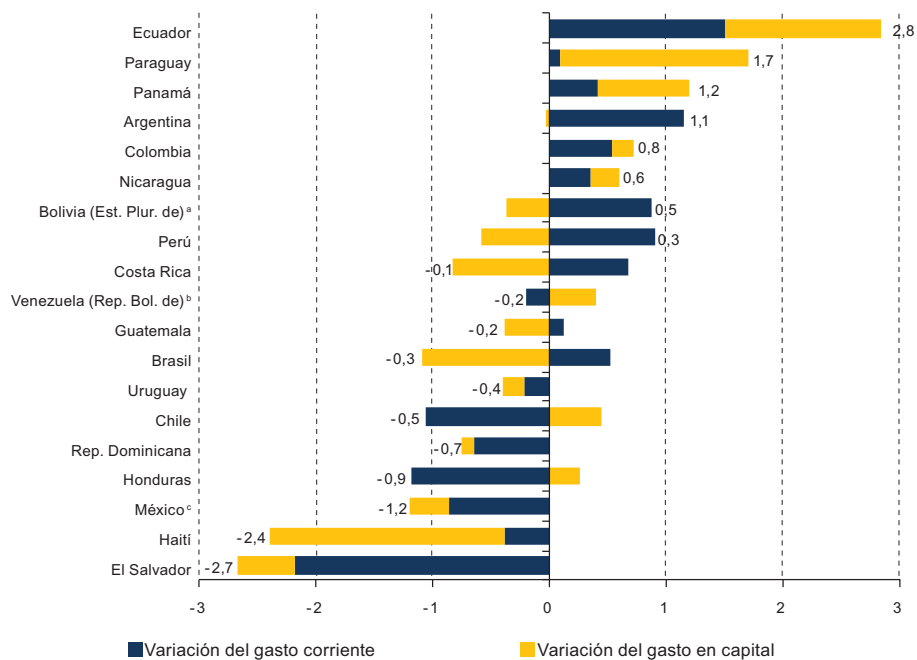
Gráfico II.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



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

En el otro extremo, entre los países que más aumentaron su gasto se encuentran la Argentina, el Ecuador, Panamá y el Paraguay. En la Argentina destacan el incremento de las prestaciones a la seguridad social (principalmente como consecuencia de la aplicación de la política de movilidad de los haberes previsionales, las subidas de las pensiones de las fuerzas armadas y de seguridad, y la atención de nuevos beneficiarios debido a la política de ampliación de la cobertura previsional). Además, cabe mencionar el aumento de los subsidios para el transporte público y el suministro energético⁴ y de las remuneraciones de los trabajadores de la administración nacional. En el Ecuador, el gasto del gobierno ha crecido considerablemente como consecuencia de un aumento en los planes de inversión y políticas de ayudas sociales. En Panamá, el aumento del gasto en capital fue superior al del gasto corriente, como resultado de nuevos incrementos del gasto en infraestructura, debido básicamente a la ampliación del Canal de Panamá, al saneamiento de la bahía, la extensión de la cinta costera y la construcción del Metro, carreteras y viviendas. En el Paraguay, el crecimiento del gasto se debe principalmente a los gastos de capital, que se incrementaron el equivalente a un 1,6% del PIB debido a la ejecución de diversos proyectos de infraestructura, a reparaciones de edificios con motivo del bicentenario de la independencia, a algunos proyectos del sector de la vivienda y a la reparación de escuelas (véase el gráfico II.7).

Gráfico II.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO CENTRAL, 2010-2011
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

^a Gobierno general.

^b El gasto total no incluye la concesión neta de préstamos.

^c Sector público.

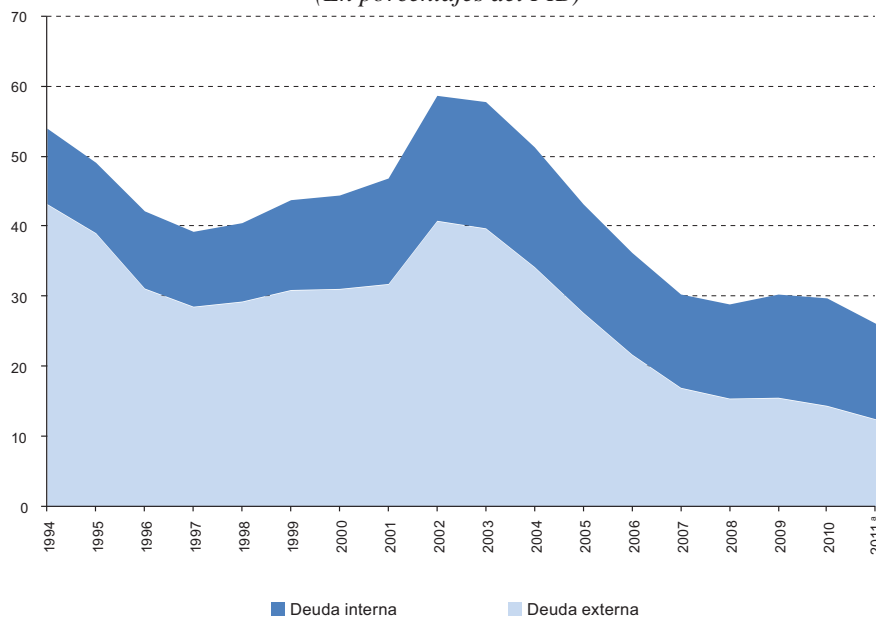
⁴ No obstante, hacia fines de año el Gobierno anunció una disminución de esos subsidios.

En los últimos años, la significativa reducción de la deuda total del sector público no financiero como porcentaje del PIB que se llevó a cabo en la mayoría de los países fue resultado de una conjunción de factores, entre los que destacan el crecimiento económico y la generación de resultados primarios superavitarios⁵. Sin embargo, en la evolución de la deuda durante el período 2008-2011, en varios países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua), además de México y Venezuela (República Bolivariana de), se ha registrado un importante aumento de la relación entre la deuda pública y el PIB (véase el cuadro II.1).

Por otro lado, los países del Caribe continúan exhibiendo altos niveles de endeudamiento público. Destaca, por ejemplo, el caso de Jamaica y Saint Kitts y Nevis, donde la deuda pública supera el 100% del PIB. Por el contrario, Guyana redujo su *stock* de deuda gracias a la Iniciativa en favor de los países muy endeudados.

Asimismo, en varios países se modificó considerablemente la composición de la deuda pública hacia una extensión de los plazos, una proporción superior de la deuda a tasa fija, un aumento de la participación de los residentes y un mayor peso de las deudas en moneda local. De esta manera, a partir de 2010 la deuda interna tuvo una mayor participación que la deuda externa en el total del endeudamiento público. A diciembre de 2008, la deuda externa del gobierno central representaba un 53% de la deuda pública total, mientras que a junio de 2011, el *ratio* se había reducido hasta el 47%. Sin embargo, este indicador difiere mucho entre los países analizados. En tanto que en Panamá, el Paraguay y la República Dominicana la deuda externa representa más del 70% del endeudamiento público, en el Brasil, Chile, Costa Rica y México la proporción es inferior al 20%.

Gráfico II.8
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA
 DEL GOBIERNO CENTRAL SEGÚN LA RESIDENCIA DEL ACREEDOR**
 (En porcentajes del PIB)



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

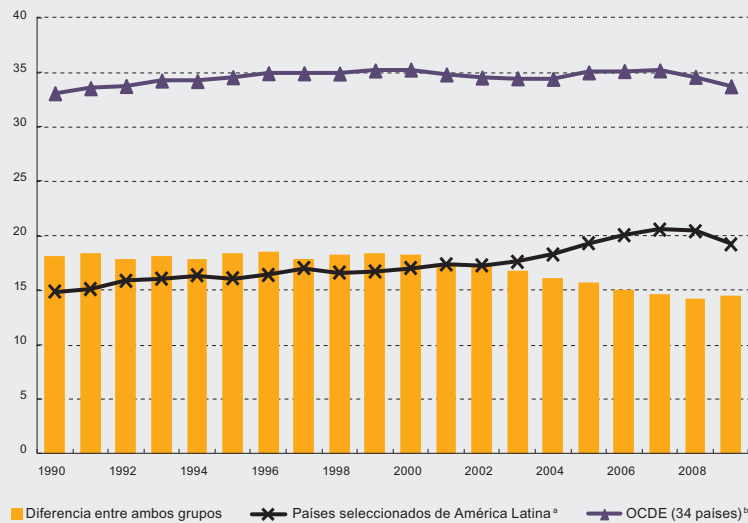
^a Cifras preliminares al 30 de junio de 2011.

⁵ En los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras y Nicaragua, la Iniciativa a favor de los países pobres muy endeudados también contribuyó a reforzar las finanzas públicas. En otros casos hubo procesos de reducción de deuda en el marco de renegociaciones posteriores a las crisis.

Recuadro II.1
ESTADÍSTICAS TRIBUTARIAS EN AMÉRICA LATINA

Al comparar los sistemas tributarios de los países de América Latina con los de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), se encuentran diferencias amplias en términos de nivel y estructura. Como se observa en el gráfico siguiente, mientras que en los países de la OCDE la carga tributaria fue del 33,7% del PIB en 2009, para una selección de países de América Latina alcanzó, en promedio, el 19,2%. Sin embargo, esta diferencia se ha visto reducida en los últimos años como resultado de las diferentes tendencias de la carga tributaria en ambos grupos de países. En promedio, los países de la OCDE han mantenido el nivel de su carga tributaria desde 1990 hasta la actualidad, en tanto que en los países de América Latina que componen la muestra, la presión impositiva se ha visto incrementada en torno a cinco puntos porcentuales.

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS) Y PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): TOTAL DE LA RECAUDACIÓN TRIBUTARIA, 1990-2009
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), *Revenue Statistics in Latin America*, París, OECD Publishing, 2011.

^a Promedio simple de 12 países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)). Chile y México también forman parte de la OCDE.

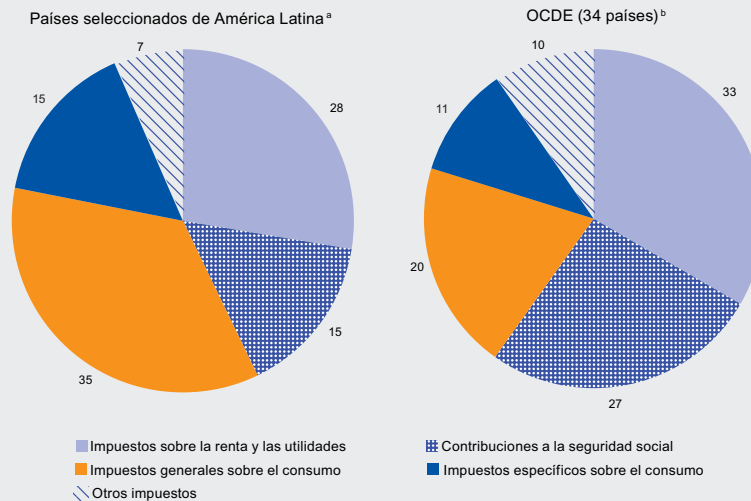
^b Promedio simple de los países miembros de la OCDE.

Las diferencias relacionadas con la estructura de esta carga tributaria son también significativas. Al analizarlas, se observa que, en relación con la OCDE, América Latina muestra una menor participación de los impuestos sobre la renta y de las contribuciones a la seguridad social, mientras que la proporción de los impuestos indirectos, sobre todo los impuestos generales sobre el consumo, es significativamente más alta que en los países de la OCDE (véase el gráfico siguiente). Además, la proporción media de los ingresos tributarios procedentes de impuestos generales sobre el consumo, en relación con el PIB, es muy similar en ambos grupos de países, mientras que en el caso de los impuestos sobre la renta y las utilidades, la proporción es 5,8 puntos porcentuales inferior en América Latina que en la OCDE.

Considerando que el efecto de la política fiscal en términos de sostenibilidad, eficiencia y equidad depende en gran medida del nivel y la estructura de los ingresos fiscales, conocer las razones de estas diferencias puede ayudar a introducir mejoras en las políticas públicas.

Recuadro II.1 (conclusión)

AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS) Y PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE): ESTRUCTURAS IMPOSITIVAS, 2009



Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT), *Revenue Statistics in Latin America*, París, OECD Publishing, 2011.

^a Representa un grupo seleccionado de 12 países de América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)). Chile y México también forman parte de la OCDE.

^b Promedio no ponderado de los países miembros de la OCDE.

En este sentido y con el objetivo de proporcionar datos internacionalmente comparables sobre los niveles y las estructuras tributarias para una selección de países de América Latina y el Caribe, la CEPAL, junto con el Centro de Política y Administración Fiscales, el Centro de Desarrollo de la OCDE y el Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT) llevaron adelante un proyecto de elaboración de estadísticas tributarias en América Latina que se materializó en el documento *Estadísticas tributarias en América Latina, 1990-2009*.

En este documento se presentan datos comparables a nivel internacional sobre la recaudación tributaria, diferenciada por tipos de impuestos y niveles de gobierno, de 12 países de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)) desde 1990 hasta 2009. La muestra de países seleccionados representa en torno al 90% del PIB y de la población regionales.

Los datos obtenidos, procedentes de fuentes oficiales, se han editado y reclasificado de acuerdo con la metodología definida en la publicación *Revenue Statistics* de la OCDE, lo que permite efectuar comparaciones consistentes entre los sistemas tributarios de los países de América Latina y, por primera vez, también entre estos y los de la OCDE.

De esta manera, el informe ofrece un panorama general de las principales tendencias en materia tributaria en América Latina, en el que se examinan tanto los cambios registrados entre 1990 y 2009 en el nivel y la composición de la tributación como en la atribución de la recaudación tributaria a los diversos subsectores de gobierno. En relación con esos aspectos, se brindan asimismo comparaciones con el promedio de las economías de la OCDE.

La continuidad de esta iniciativa en los próximos años, incluida la posible ampliación de las estadísticas tributarias a más países de la región, así como de redes de diálogo entre los gestores de estas políticas, contribuirá a mejorar la transparencia y a enriquecer el debate público sobre la política fiscal en América Latina y el Caribe.

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

En definitiva, el principal desafío para las economías de la región está siendo administrar prudencialmente el espacio de políticas y la capacidad de respuesta macroeconómica, así como brindar un entorno de estabilidad y predictibilidad de las finanzas públicas para poder cerrar las brechas en infraestructura, educación e innovación, con el objetivo de crecer más y mejor en el largo plazo⁶.

En ese sentido, debe tenerse en cuenta que una gran parte del espacio fiscal recuperado en los últimos años está vinculado a los ingresos fiscales provenientes de la explotación de materias primas y, por lo tanto, el incierto entorno externo y el debilitamiento de la demanda mundial podrían tener un importante impacto presupuestario.

Con respecto a los países del Caribe con alto endeudamiento público, el gran desafío es hacer sostenibles las cuentas públicas y la relación entre deuda pública y PIB. El dilema no es menor, ya que de la experiencia y el debate de los últimos años se concluye que la mejor estrategia para reducir la deuda pública consiste en promover políticas fiscales que estimulen el crecimiento. Sin embargo, con el reducido espacio fiscal de estos países, se observa poca capacidad para promover el crecimiento imprescindible y hacer sostenible su deuda.

Debe enfatizarse que en el camino hacia la consolidación fiscal es preciso contemplar el diseño de una planificación de políticas públicas que incluya entre sus objetivos fundamentales el fortalecimiento de la capacidad para generar políticas contracíclicas (o al menos no procíclicas) durante períodos de crisis, principalmente a partir de la capacidad de endeudamiento y del gasto público. Una planificación en ese sentido no solo es compatible con el logro de un crecimiento sostenible y duradero, sino también con la cohesión y la inclusión social, dado que atenúa el impacto que la volatilidad tiene sobre la desigualdad y la pobreza.

B. LAS POLÍTICAS CAMBIARIA Y MONETARIA

El contexto de las políticas cambiaria y monetaria de la región durante 2011 puede considerarse una prolongación de la dinámica registrada desde mediados de 2010. En general, durante 2011 los gestores mantuvieron la orientación de esas políticas, sobre todo durante los dos primeros trimestres del año.

Así, en términos de la política monetaria, aquellos países que desde mediados de 2010 han venido aumentando las tasas de política continuaron haciéndolo, los que habían mantenido inalterada su tasa de referencia no han realizado cambios significativos durante el presente año, y los bancos centrales que desde 2010 habían aplicado reducciones a la tasa de referencia han seguido aplicándolas durante 2011. De igual forma, en materia cambiaria, tanto los países que habían mostrado tendencia a la acumulación de activos externos como los que habían combatido una tendencia a la apreciación nominal de sus monedas han seguido la misma orientación durante 2011.

No obstante, en los dos últimos trimestres de 2011 algunos de los bancos centrales que tienen un objetivo explícito de inflación han revisado su política y han recortado sus tasas. Esta medida está encaminada a atenuar los efectos que las expectativas de un menor ritmo de crecimiento en el mundo desarrollado tendrían sobre la demanda agregada de esas economías, sobre todo habida cuenta de la desaceleración que se ha producido en los últimos meses de 2011 en la tasa de inflación.

⁶ Véase al respecto también OCDE/CEPAL, op.cit.

Las tasas de interés activas y pasivas reales siguieron su tendencia a la baja en 2011, mientras que, en general, las tasas de crecimiento de los agregados monetarios expresados en términos reales continuaron siendo positivas aunque, en algunos casos, con una tendencia a la desaceleración. La cartera crediticia de la región no mostró signos de deterioro a juzgar por la evolución de la cartera vencida respecto del total de la cartera, pese a que la cartera crediticia total registró tasas de crecimiento reales significativas.

Debido a las particularidades de cada uno de los países de la región, dentro de este contexto monetario general de América Latina y el Caribe se aprecian diferencias en la orientación y conducción de la política monetaria y, por lo tanto, en los resultados observados en los principales agregados monetarios.

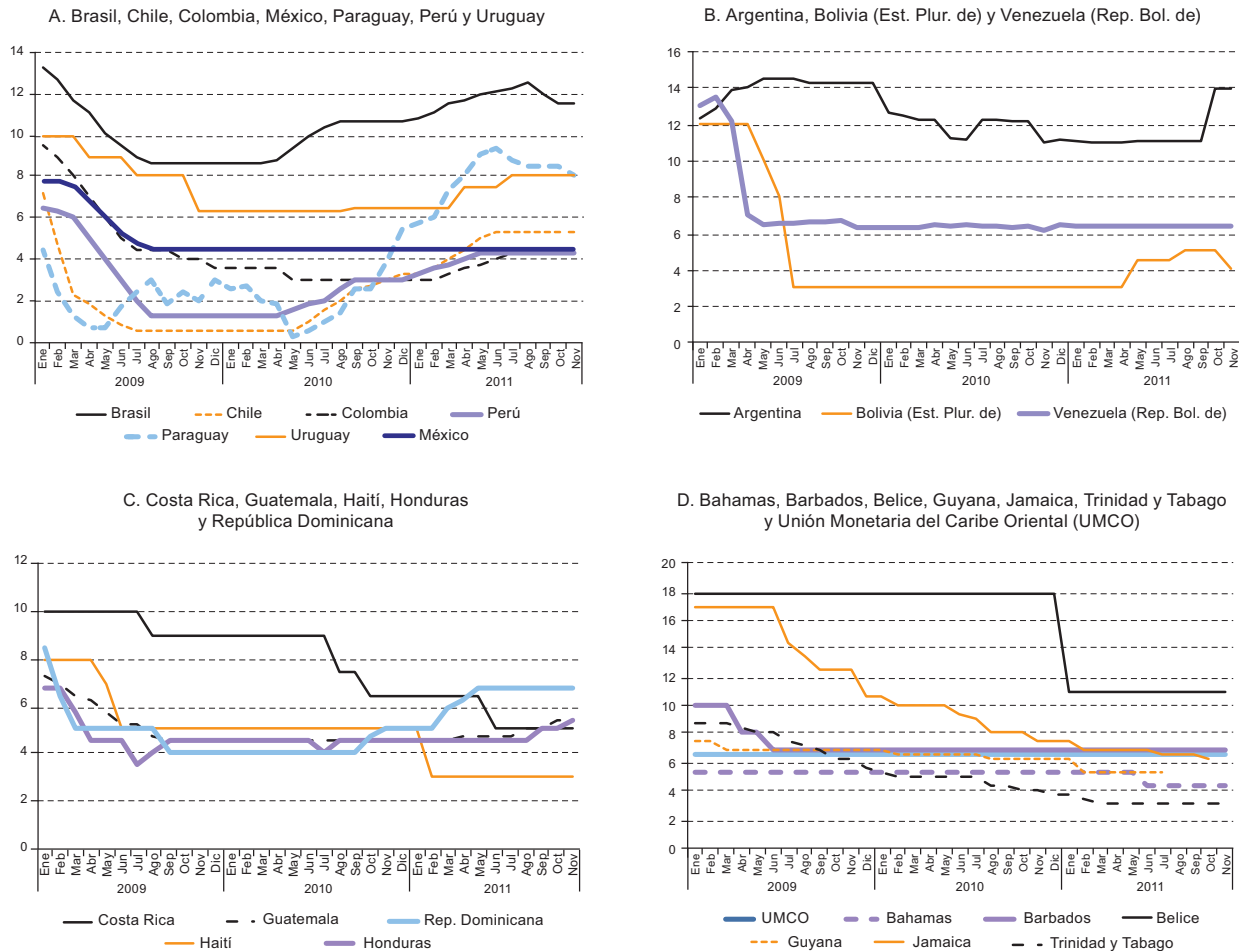
En algunos de los países que siguen metas de inflación (Brasil, Chile, Colombia y Perú) los esfuerzos de las autoridades monetarias se han encaminado a contener las presiones inflacionarias vinculadas a los choques de precios asociados al incremento del costo de la energía y los alimentos y al dinamismo experimentado por la demanda agregada de origen interno. Así, el repunte que ha experimentado la inflación, en especial en los primeros meses de 2011, llevó a los bancos centrales de esos países a aumentar las tasas de la política monetaria. No obstante, el nivel de estas tasas aún permanece por debajo de los observados antes de la crisis global. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2011 la creciente incertidumbre vinculada a la crisis europea y las posibles repercusiones sobre las economías de la región han llevado a los bancos centrales a detener el incremento de las tasas y, en algunos casos, como ocurrió en el Brasil, incluso a reducirlas. Una excepción a este grupo de países con objetivos explícitos de inflación lo constituye México, donde la tasa de referencia no se ha modificado desde mediados de 2010 (véase el gráfico II.9A).

Por su parte, en países como el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay, pese a no contar con un esquema de objetivos de inflación explícitos, los esfuerzos por contener las presiones inflacionarias también han llevado a las autoridades a incrementar la tasa de política monetaria durante 2011 (véanse los gráficos II.9A y II.9C).

A pesar de la dinámica antes descrita, en la mayoría de los países de la región que no han adoptado un esquema de objetivos de inflación explícitos y que no están dolarizados, la política monetaria durante 2011 se ha enfocado en mantener condiciones de liquidez apropiadas para sostener el crecimiento de la demanda agregada interna y, en ese sentido, las tasas de referencia se han mantenido bastante estables e incluso han registrado reducciones⁷. En particular, en el gráfico II.9B se aprecia que en Venezuela (República Bolivariana de) la tasa de referencia de la política monetaria se ha mantenido inalterada desde mediados de 2010. Situación similar se presenta en varios países de Centroamérica y el Caribe como Barbados y Haití y aquellos que forman parte de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO). Entre los bancos centrales que han decidido reducir las tasas de referencia se encuentran los de Bahamas, Costa Rica, Jamaica y Trinidad y Tabago.

⁷ Es el caso de la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) y Venezuela (República Bolivariana de) en América del Sur; Costa Rica, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana en Centroamérica, y Bahamas, Barbados, Belice, Guyana, Jamaica, Suriname, Trinidad y Tabago y los países que conforman la Unión Monetaria del Caribe Oriental (Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía) en el Caribe de habla inglesa.

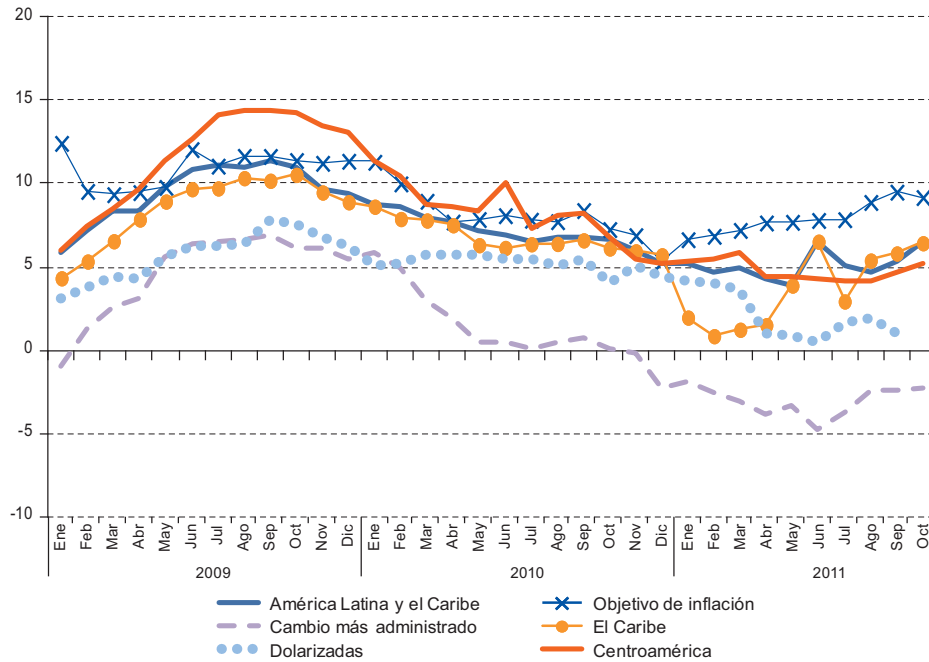
Gráfico II.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE POLÍTICA MONETARIA, 2009-2011
(En porcentajes)



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

A pesar de las mencionadas diferencias en el manejo de los instrumentos de política monetaria, las tasas de interés de mercado, tanto activas como pasivas, expresadas en términos reales continuaron registrando una tendencia a la baja durante 2011 en toda la región. Así, la mediana regional de esas tasas ha registrado un descenso de más de 200 puntos básicos entre enero de 2010 y octubre de 2011 (véase el gráfico II.10). México constituye una excepción ya que las tasas de interés reales se han incrementado en 2011 como consecuencia del menor crecimiento de los precios en esa economía.

Gráfico II.10
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MEDIANA DE LA TASA DE INTERÉS
 ACTIVA REAL, 2009-2011^a**
 (En porcentajes)



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

^a Las tasas reales se estiman descontando el valor de la inflación observada del período.

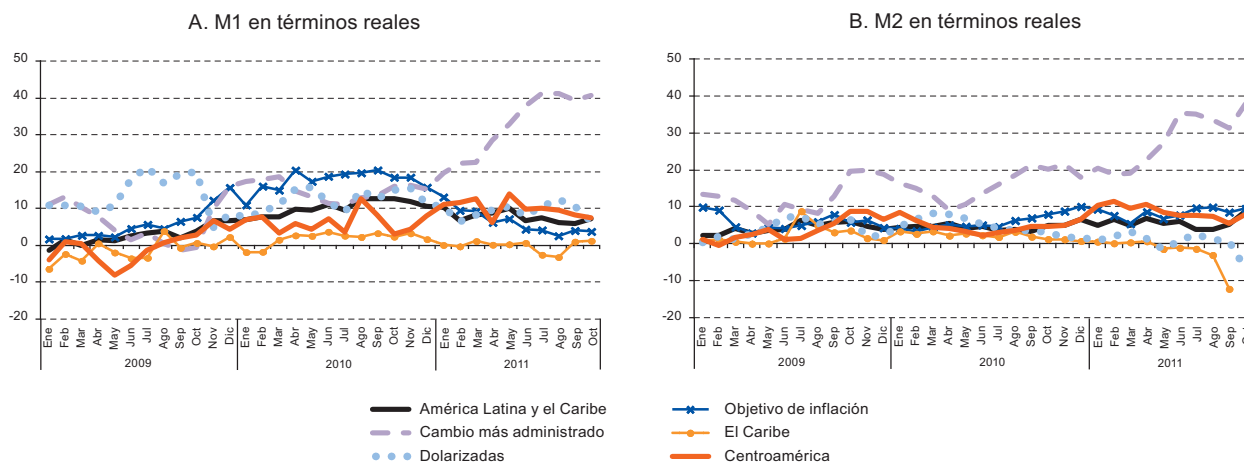
La dinámica registrada por las tasas de interés constituye un claro factor de impulso a la demanda agregada de origen interno, ya que implica una reducción del costo del financiamiento del gasto de consumo y de inversión, situación a la que también ha contribuido la evolución de los principales agregados monetarios de la región, que —con la excepción del Caribe— siguen creciendo a tasas importantes. En este sentido, y pese a la expansión antes mencionada, vale la pena destacar la desaceleración registrada en el incremento real de M1, cuya mediana pasó de niveles superiores al 13% en septiembre de 2010 a valores cercanos al 7% en octubre de 2011. Por su parte, la base monetaria y M2 han mostrado tasas de crecimiento en 2011 ligeramente superiores a las registradas en 2010, tal como refleja la mediana regional de las tasas.

Al comparar la evolución de estos agregados en los distintos países, se observa que en aquellos con metas explícitas de inflación, pese al incremento sostenido que ha registrado la base monetaria, agregados más amplios como M1 y M2 han desacelerado de manera importante el ritmo de crecimiento. En el Paraguay y el Uruguay la desaceleración se ha evidenciado en los tres agregados analizados e incluso la base monetaria ha registrado tasas de crecimiento anualizado negativas. En economías con esquemas cambiarios más administrados, la base monetaria registró tasas de contracción cercanas al 8% en el caso de Venezuela (República Bolivariana de) y al 3% en el caso de Bolivia (Estado Plurinacional de). Sin embargo, a partir del segundo trimestre del año la base monetaria ha tendido a crecer de manera significativa. En lo concerniente a agregados más amplios, M1 y M2, el crecimiento en términos reales

durante 2011 ha sido similar al registrado durante 2010 y ha oscilado en tasas cercanas al 15% (véase el gráfico II.11).

En los países de Centroamérica —excluyendo aquellos dolarizados— los agregados monetarios muestran tasas positivas de crecimiento, si bien en el caso de M1 y M2 se ha producido una tendencia a la desaceleración en 2011 (véase el gráfico II.11). En el Caribe, los agregados monetarios de economías como Jamaica y Barbados han evidenciado contracciones reales, mientras que en Trinidad y Tabago y Guyana estos continúan creciendo en términos reales, aunque con tendencias diferentes. En el primer caso el crecimiento de los agregados muestra una desaceleración, mientras que en el segundo el crecimiento real de la base monetaria, M1 y M2 se ha acelerado.

Gráfico II.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS AGREGADOS MONETARIOS, 2009-2011
(Mediana regional de variación porcentual)

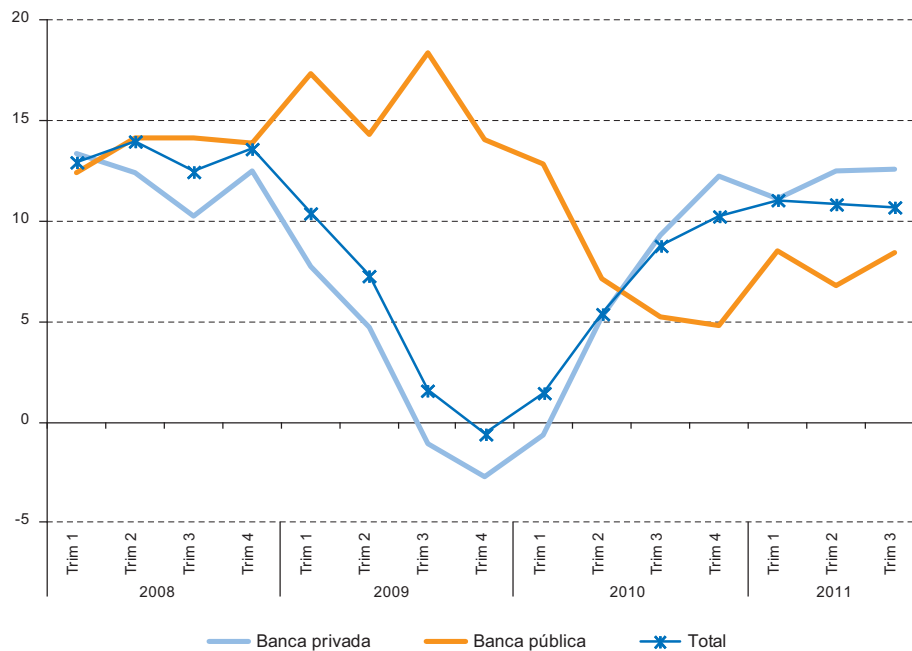


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Por lo que respecta a las economías dolarizadas de la región —Ecuador, El Salvador y Panamá—, la tasa de crecimiento de M1 se ha desacelerado durante 2011 en El Salvador mientras que en los otros dos países ha sido bastante estable. En el caso de M2, la tasa de crecimiento en Panamá sigue siendo positiva, aunque se ha desacelerado, mientras que en El Salvador ha sido negativa durante 2011.

Por su parte, la cartera de crédito del sistema financiero de la región, la mediana de la tasa real de crecimiento es superior al 12% y ha venido creciendo de manera sostenida desde mediados de 2010. No obstante, al descomponer dicha evolución en créditos otorgados por instituciones públicas y por instituciones privadas, debemos destacar la marcada desaceleración que ha registrado el crédito de origen público (véase el gráfico II.12). En efecto, se observa que la mediana de la tasa de crecimiento del crédito otorgado por instituciones públicas pasó de registrar valores en torno al 20% a comienzos de 2010 a situarse en niveles inferiores al 5% en julio de 2011. Esta importante caída se ha evidenciado durante 2011 en el Brasil, Colombia, El Salvador y Venezuela (República Bolivariana de). En México, el Paraguay y el Uruguay el crédito otorgado por instituciones públicas ha registrado tasas reales negativas durante el presente año.

Gráfico II.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN REAL DE LA CARTERA DE CRÉDITO, 2008-2011
(Mediana regional de variación porcentual)

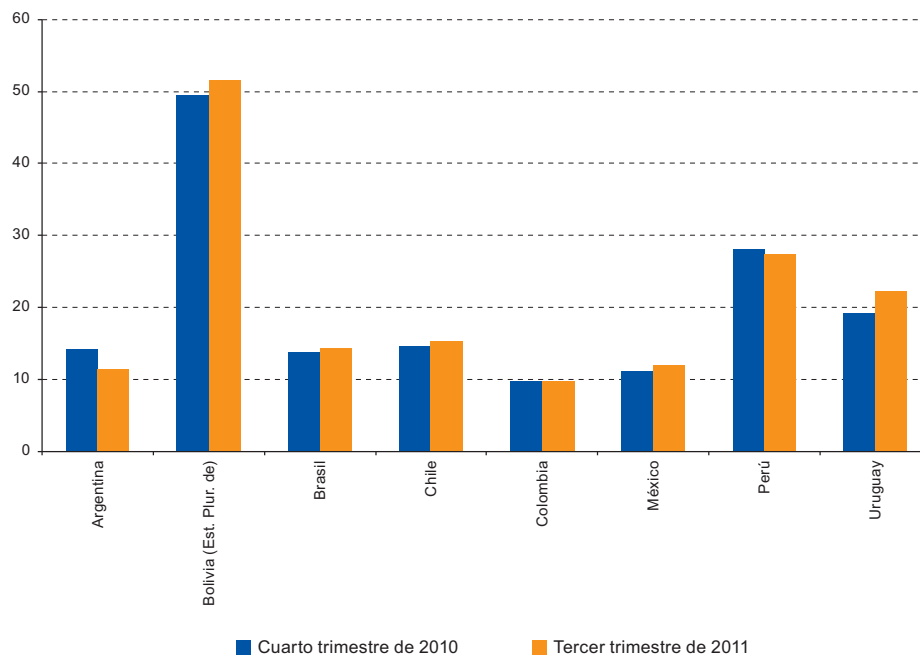


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Otra variable que durante 2011 mantuvo la tendencia registrada en 2010 fue la morosidad de la cartera de créditos. La mediana regional del porcentaje de la cartera vencida sobre la cartera total se ha reducido más de 0,75 puntos porcentuales respecto de los niveles alcanzados en 2010, y para mediados del segundo semestre se ubica en niveles cercanos al 2,7%. Esto refleja el bajo grado de exposición de los bancos de la región al incumplimiento de crédito.

En un contexto de apreciación cambiaria nominal durante la primera mitad del año en varios países e intervenciones en el mercado cambiario solo parcialmente esterilizadas por la emisión de deuda, que llevaron a la mencionada elevada expansión de los agregados monetarios, los países de la región continuaron acumulando reservas internacionales. El nivel de estas reservas como porcentaje del PIB en los países no dolarizados de la región aumentó durante los tres primeros trimestres de 2011 de un promedio del 19% al 20,1%, aunque con un elevado grado de heterogeneidad (véase el gráfico II.13).

Gráfico II.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, 2010-2011
(En porcentajes del PIB)



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

Este fenómeno fue particularmente importante en los países con mayor integración en los mercados de capitales internacionales. Así, el crecimiento de las reservas del banco central fue elevado en Chile, el Uruguay, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, México y Colombia, y superó en todos los casos el 20% de crecimiento nominal. La intervención en el mercado cambiario fue sobre todo importante durante el primer trimestre de 2011 en el Brasil, Colombia y Chile, cuando las presiones a la apreciación de sus monedas fueron particularmente intensas, y disminuyó durante los dos trimestres siguientes. El mayor aumento de reservas como porcentaje del PIB se registró en el Uruguay (3%) y Bolivia (Estado Plurinacional de) (2%). Por otro lado, se registró una caída de las reservas en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de).

Cabe destacar que, pese al incremento de las reservas, en varios países se produjo también una fuerte expansión de las importaciones y de los agregados monetarios. Por ello, si bien en países como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Perú y el Uruguay la acumulación de reservas resulta elevada respecto de la mayoría de los indicadores de vulnerabilidad externa.

Al igual que durante 2010, si se comparan los promedios del período, en general, los tipos de cambio nominales en América Latina y el Caribe durante 2011 se apreciaron con respecto al dólar ya que 12 países registraron apreciaciones promedio⁸. Sin embargo, a diferencia de lo ocurrido en 2010, solo tres países —Paraguay, Chile y Brasil— registraron apreciaciones superiores al 5%. En cambio, los únicos que registraron depreciaciones nominales del 5% o más fueron la Argentina, en un marco de fuerte expansión monetaria e inflación y de búsqueda de protección a la industria nacional, y Nicaragua, como resultado del sistema de tipo de cambio deslizante con la inflación que aplica dicho país. Bolivia (Estado Plurinacional de), cuyo tipo de cambio nominal se utiliza como herramienta antiinflacionaria, prácticamente no registró variaciones en la cotización de su moneda.

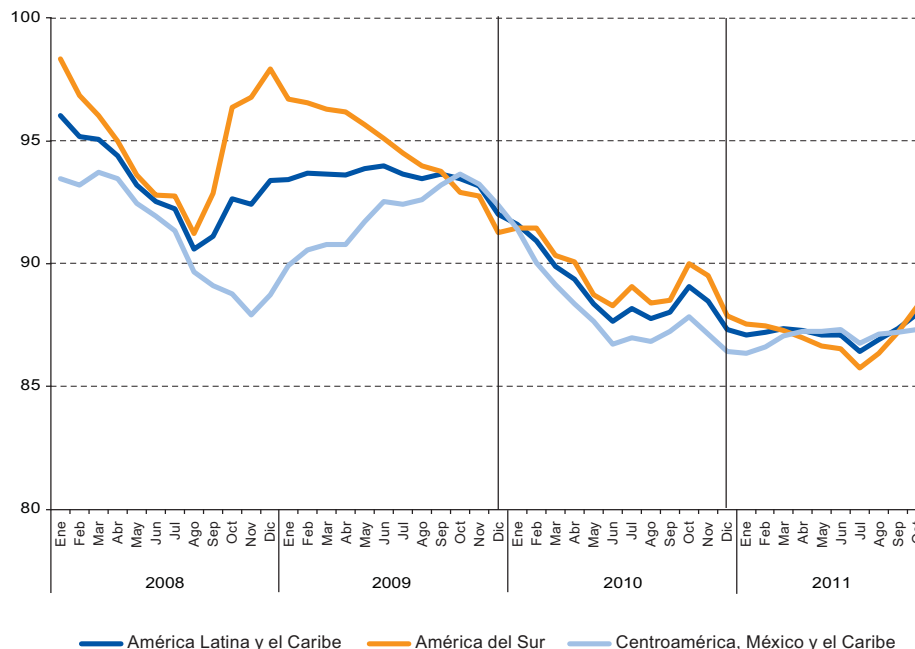
Las apreciaciones nominales de las monedas de la región afectaron en particular a los países de América del Sur con mayor integración en los mercados internacionales de capitales, y las presiones a la apreciación continuaron hasta mediados del tercer trimestre de 2011. Como resultado de la fuerte presión a la apreciación del real durante 2010 y la primera mitad de 2011, tras una serie de medidas similares adoptadas en 2010, en marzo y abril de 2011 el Brasil subió hasta el 6% la alícuota del impuesto a las operaciones financieras (IOF) para los préstamos externos directos o mediante emisión de títulos en el mercado internacional con plazo de hasta 360 días y 720 días, respectivamente⁹. Entre julio y octubre de 2011, la incertidumbre generada por la crisis europea y la consiguiente volatilidad en los mercados de capitales y los precios de los productos básicos provocó una rápida depreciación nominal de las monedas del Brasil (13,3%), Chile (10,2%), Colombia (8,2%) y México (15,2%), países con mayor integración en los mercados internacionales de capitales, así como —en menor medida— los del Paraguay (6,2%) y el Uruguay (7,7%). También se observó un menor interés en los activos denominados en monedas nacionales en países exportadores de productos básicos extrarregionales como Australia, la Federación de Rusia, Nueva Zelanda y Sudáfrica. Por otro lado, Costa Rica, Guatemala y Jamaica registraron apreciaciones moderadas de su tipo de cambio. Se espera que continúe la volatilidad de los tipos de cambio nominales de la región a inicios de 2012, en paralelo con la evolución de la crisis europea y la volatilidad de los precios de los productos básicos.

Como resultado de esa evolución cambiaria nominal y del comportamiento de la inflación en la región, en promedio, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se apreció un 2,1% durante los primeros diez meses de 2011 con respecto al mismo período de 2010. Los países de América del Sur registraron una apreciación del 2,9% durante el período —debido principalmente a la fuerte apreciación de la primera mitad del año— mientras que en Centroamérica, México y el Caribe la apreciación fue menor, del 1,4%. Como se muestra en el gráfico II.14, en promedio, el tipo de cambio real efectivo extrarregional se depreció a partir de julio de 2011 en respuesta a las turbulencias financieras a nivel mundial y su impacto en los países más integrados con los mercados financieros internacionales.

⁸ Sin embargo, si se comparan con la situación de diciembre de 2010 el resultado cambia ya que solo seis países registran pequeñas apreciaciones nominales hasta octubre de 2011, siendo el Paraguay el único país que registró una apreciación significativa (10,3%). Algunos países que en la comparación del promedio anual entre 2011 y 2010 muestran una apreciación cambiaria, entre diciembre de 2010 y octubre de 2011 muestran depreciaciones nominales respecto del dólar, como es el caso de México (8,5%), Chile (7,5%), el Brasil (4,6%) y Costa Rica (1,8%).

⁹ Para mayor información véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2010-2011* (LC/G.2506-P), Santiago de Chile, 2011.

Gráfico II.14
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPOS DE CAMBIO REALES
 EFECTIVOS EXTRARREGIONALES, 2008-2011**
(Base enero de 1990-diciembre de 2009=100)



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

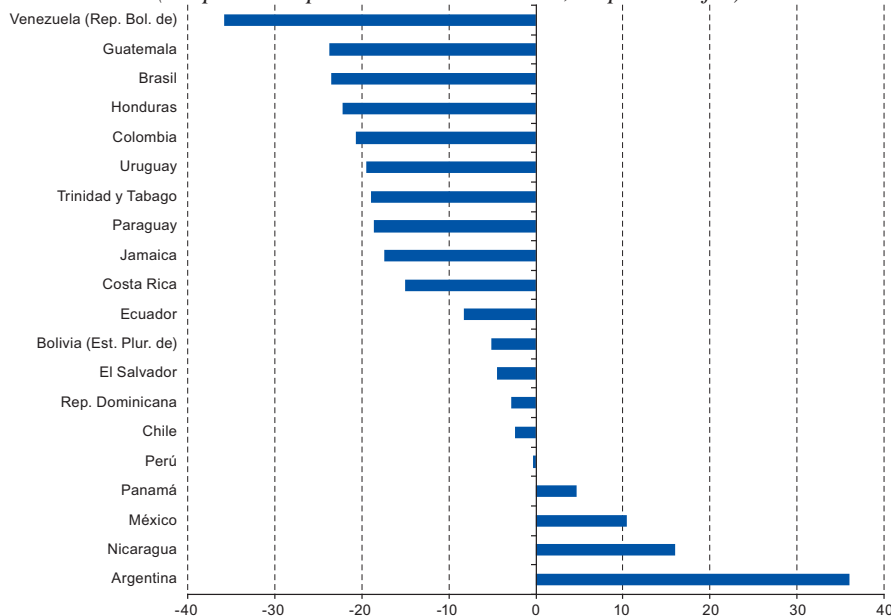
Durante los diez primeros meses de 2011, 11 países de la región registraron una apreciación promedio del tipo de cambio real efectivo total, en tanto que otros 9 registraron depreciaciones efectivas¹⁰. Como resultado de la depreciación nominal experimentada durante el tercer trimestre de 2011 por las economías que persiguen metas explícitas de inflación, solo dos países registraron apreciaciones efectivas superiores al 10% durante el período: Venezuela (República Bolivariana de) con una apreciación efectiva del 12% como resultado de la elevada inflación registrada durante el año, y el Paraguay con una apreciación del 10,8%, debido sobre todo a la depreciación nominal de sus socios comerciales (Argentina y Brasil). Por otro lado, Nicaragua registró una depreciación efectiva ligeramente superior al 5%.

De esta forma, en octubre de 2011 el nivel del tipo de cambio real efectivo total se encontraba más de un 20% por debajo (apreciación) del registrado durante los últimos 20 años en cinco países (véase el gráfico II.15). En el caso de Venezuela (República Bolivariana de), cuyo tipo de cambio efectivo se encontraba un 35,8% por debajo de dicho promedio histórico, el régimen cambiario incluye estrictos controles que regulan la asignación de divisas al sector privado a través de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). Guatemala y Honduras reciben cuantiosos ingresos por concepto de remesas de emigrantes, lo cual constituye una importante entrada de divisas para esos países. Finalmente, Colombia y el Brasil, a pesar de la reciente depreciación nominal de sus monedas, continúan registrando tipos de cambio efectivos un 20,7% y un 23,6% inferiores al promedio de 1990-2009.

¹⁰ Cabe señalar, sin embargo, que la comparación entre octubre de 2011 y diciembre de 2010 en algunos países con metas explícitas de inflación como México, Chile y el Brasil muestra depreciaciones efectivas durante el período del 11%, el 9,5%, y el 4,1%, respectivamente, a diferencia de las apreciaciones efectivas que se observan en los tres casos al comparar promedios de los primeros diez meses de 2011 y 2010.

Gráfico II.15
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL
 EFECTIVO TOTAL**

(Respecto del promedio de 1990-2009, en porcentajes)



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

Recuadro II.2

LA REACCIÓN DE LOS GOBIERNOS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE FRENTE A LA CRISIS INTERNACIONAL: AJUSTES Y NUEVOS DESAFÍOS

Luego de tres años de la eclosión de la crisis financiera y económica mundial, los países de América Latina y el Caribe enfrentan nuevamente un escenario de desaceleración y gran incertidumbre económicas. El efecto de las turbulencias en las economías europeas, junto con la prolongada falta de dinamismo en los Estados Unidos y la desaceleración de las economías emergentes de Asia, contribuyó a la desaceleración del crecimiento económico de la región en el segundo semestre de 2011.

En conjunto, América Latina y el Caribe superó el impacto de la crisis de 2008 y 2009 más rápido de lo que se esperaba, gracias, en gran parte, a las políticas contracíclicas que se implementaron en la mayoría de los países y a la dinámica recuperación de las economías emergentes de Asia, que, a su vez, impulsó una recuperación del comercio internacional y la tendencia al alza de los precios de los productos básicos.

Muchas de las políticas anticrisis que se implementaron en la región a partir de finales de 2008 fueron de carácter transitorio y se retiraron en el transcurso de 2009 o 2010, como en el caso de las medidas de provisión de liquidez, exenciones o disminuciones tributarias, y programas de empleo temporal^a. De manera similar, en algunos países se tomaron medidas para retirar gradualmente el estímulo monetario, aunque se registraron pronunciadas diferencias de un país a otro.

Por otra parte, muchos de los programas de gastos fiscales que se introdujeron para enfrentar la crisis se mantuvieron intactos y en varios casos se ampliaron durante 2010 y 2011, sobre todo los relativos a políticas sociales e inversión pública, como los programas de vivienda en Colombia y el Brasil y los bonos para familias en Guatemala. Asimismo, se mantuvo el mayor apoyo a pequeñas y medianas empresas, por ejemplo, en Chile, donde se amplió de manera permanente la capacidad de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y del Fondo de Garantías para Pequeñas y Medianas Empresas (FOGAPE) a fin de garantizar créditos concedidos por la banca comercial. De esta manera, algunos países aprovecharon la crisis para reorientar sus políticas públicas —utilizando el espacio fiscal que se había creado en los años previos— al fortalecimiento del desarrollo económico y social de mediano y largo plazo, con un enfoque en la reducción de la pobreza y la desigualdad.

Recuadro II.2 (conclusión)

Habiendo superado la crisis de 2008 y 2009, los países de América Latina y el Caribe en su mayoría se encuentran en una posición macroeconómica razonablemente sólida como para enfrentar el esperado empeoramiento económico internacional, aunque con importantes diferencias entre los países, debido a la heterogeneidad de sus posiciones fiscales y monetarias. Varios países también cuentan con pronto acceso a liquidez adicional, sea por amplias líneas de crédito, como en el caso de México y Colombia —que disponen de 73.000 millones y 6.200 millones de dólares, respectivamente, en líneas de crédito contingente del Fondo Monetario Internacional (FMI)— o por la colocación de bonos soberanos durante 2011. Por ejemplo, Colombia colocó en julio bonos a 10 años de plazo por un monto de 2.000 millones de dólares, el Brasil emitió bonos a 10 años por 500 millones de dólares en julio y a 30 años por 1.000 millones en noviembre, en tanto que México colocó bonos de variados plazos por un total equivalente a casi 11.000 millones de dólares durante el año.

Si bien la mayoría de los países de la región aún no ha anunciado medidas específicas para hacer frente a un contexto de pronunciada desaceleración mundial —ya que este riesgo, por lo general, no está incluido en los presupuestos para 2012—, algunos ya las aprobaron o anunciaron la alerta y la disposición de tomar nuevas medidas frente a un enfriamiento severo de la economía mundial.

De esta manera, para contrarrestar la marcada desaceleración del crecimiento y fortalecer la demanda interna, a principios de diciembre el Gobierno brasileño anunció la reducción de impuestos a las transacciones financieras relacionadas con la inversión extranjera de largo plazo, al crédito interno, a los bienes de consumo duraderos (línea blanca) —una medida que ya se implementó exitosamente en el cuarto trimestre de 2008 y el primer semestre de 2009— y a ciertos alimentos básicos (trigo, pan y pastas). Además, se elevó el precio máximo de las viviendas que califican para obtener una tributación preferencial bajo el programa *Minha Casa Minha Vida*. Finalmente, se prevé una devolución de impuestos a exportadores de productos industrializados, hasta un monto equivalente al 3% de sus ventas.

En el Perú, se promulgaron dos decretos de urgencia en septiembre y octubre que establecen un conjunto de medidas de corto y largo plazo para revitalizar la economía. Estas incluyen inversiones públicas en construcción y mantenimiento de infraestructura, garantías para créditos a micro y pequeñas empresas y a exportadores no tradicionales, y programas de empleo temporal. El gobierno ha señalado que, aunque no fueron concebidas para hacer frente a una nueva crisis económica mundial, estas medidas se podrían ampliar en caso de que esta se materialice (plan de contingencia).

Entre los países que aún no han aplicado nuevas medidas anticrisis en 2011 pero que han anunciado un plan de contingencia, se encuentra Chile. A fines de noviembre, el gobierno anunció que para el caso de una crisis se contemplaban planes de contratación de empleo directo y medidas de incentivo al empleo y a favor de la inversión. Además, se anunció que el Banco Estado retomaría su función de proveedor de liquidez para los agentes económicos y especialmente en los sectores clave como el inmobiliario, al igual que lo ocurrido durante 2009.

A nivel regional, a principios de diciembre de 2011 se reunieron los ministros de hacienda de Chile, Colombia, México, el Perú y el Uruguay para analizar en conjunto sus respectivos planes de contingencia. Si bien no se consideró un plan unificado para la región, los ministros coincidieron en el análisis de los riesgos para la economía regional y en la necesidad de asegurar niveles suficientes de liquidez e incrementar la inversión pública, si fuera necesario, para apoyar la demanda interna.

Además, el Consejo Suramericano de Economía y Finanzas de la Unión de Naciones Suramericanas (UNASUR) está elaborando tres líneas de acción para amortiguar una posible crisis y estimular el crecimiento a largo plazo, sobre la base de una mayor integración regional: i) la formación de un fondo conjunto para manejar las reservas internacionales de los países miembros (mediante una ampliación del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) o la creación de un fondo propio de la UNASUR); ii) el mayor uso de monedas de la región para el comercio intrarregional del bloque, y iii) la revisión del Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y el análisis del Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE) de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América (ALBA). Además, los países fundadores del Banco del Sur acordaron acelerar su lanzamiento.

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

^a Véase una compilación de las medidas anticrisis de los gobiernos de las Américas en CEPAL, “La reacción de los gobiernos de las Américas frente a la crisis internacional: Una presentación sintética de las medidas de política anunciadas hasta el 31 de diciembre de 2009” (LC/L.3025/Rev.6), Santiago de Chile, 31 de enero de 2010.

Capítulo III

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

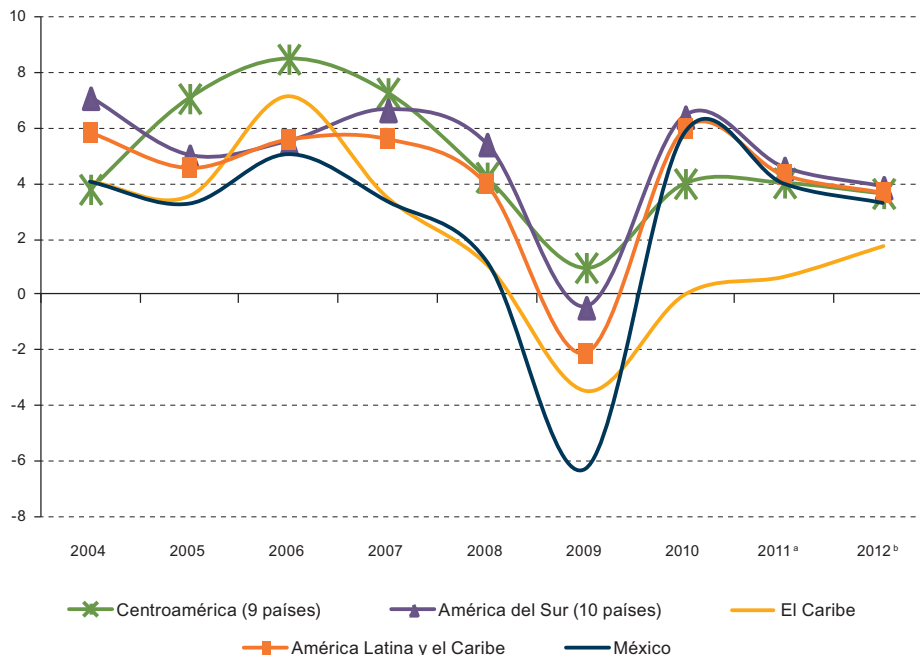
En 2011 el PIB de América Latina y el Caribe registró un crecimiento del 4,3%, lo cual se tradujo en un alza del PIB regional por habitante del 3,2%. Estos resultados representan una desaceleración respecto de 2010, año en que el PIB regional aumentó un 5,9%, equivalente a un alza del 4,8% del PIB por habitante.

Para 2012 se prevé una continuación del crecimiento del PIB regional, aunque a tasas más moderadas, en torno al 3,7%, como resultado de factores tanto internos como externos. Dentro de los factores internos, se estima una pérdida de dinamismo de la demanda interna, como consecuencia de la desaceleración en la generación de empleo, un menor dinamismo del crédito bancario al sector privado y un menor crecimiento del ingreso nacional. En lo relacionado con los factores externos, el agravamiento de la situación económica en las economías europeas y el menor crecimiento económico de los Estados Unidos, sumado a una desaceleración de las economías asiáticas tendrán un impacto negativo en la demanda externa de las economías de la región (véase el gráfico III.1). Asimismo, la disminución de los precios internacionales de los productos básicos, el deterioro de las expectativas de los agentes económicos y la mayor incertidumbre sobre el impacto en la región del empeoramiento del contexto económico mundial tendrán un impacto en el ingreso nacional bruto disponible de la región y, en consecuencia, en la demanda interna.

En 2011, con la excepción de Antigua y Barbuda y Trinidad y Tabago, todos los países de la región registraron tasas de expansión positivas. No obstante, el desempeño de los países fue heterogéneo¹. Las tasas más altas de crecimiento correspondieron a Panamá (10,5%), la Argentina (9,0%), el Ecuador (8%), el Perú (7%) y Chile (6,3%). Haití, Colombia, la República Dominicana, el Uruguay, Nicaragua, Venezuela (República Bolivariana de) y Bolivia (Estado Plurinacional de) anotaron alzas de entre el 4% y el 5,5%. El Salvador, Cuba, el Brasil, Guatemala, México, Costa Rica, Honduras y el Paraguay registraron tasas de crecimiento de entre el 2% y el 4%. Por subregiones, el crecimiento de la actividad económica fue del 4,6% en América del Sur, el 4,1% en Centroamérica y el 0,7% en el Caribe de habla inglesa y holandesa. En esta subregión, al igual que en 2010, Guyana y Suriname muestran las mayores tasas de expansión, impulsadas por el dinamismo del sector agrícola (Guyana) y de los sectores productores de metales y minerales (Suriname).

¹ El promedio simple de las tasas de crecimiento del PIB de América Latina y el Caribe fue del 5% y la mediana de las tasas de crecimiento del 4%.

Gráfico III.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO
 INTERNO BRUTO, POR SUBREGIONES, 2004-2011**
 (En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

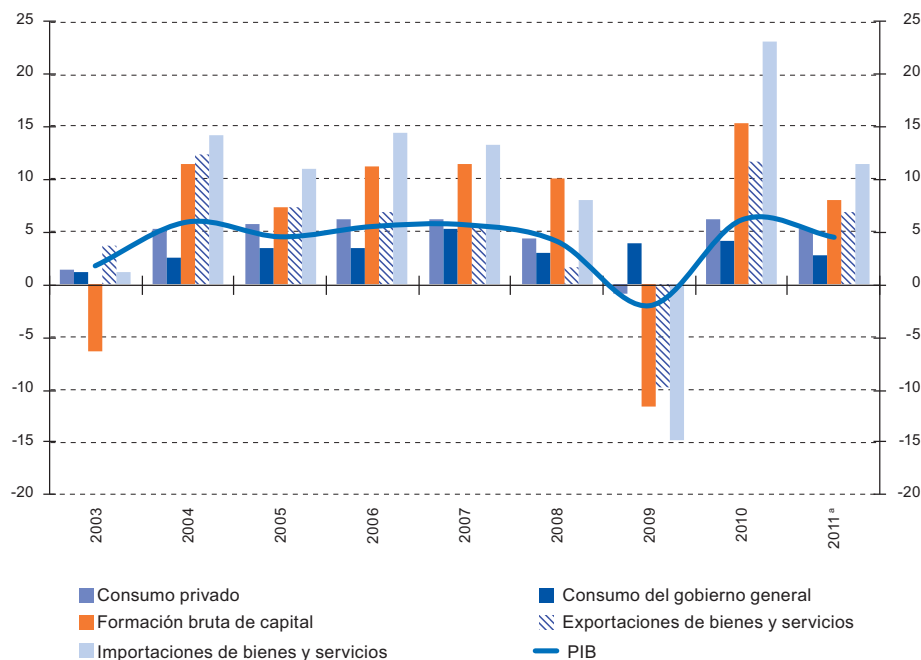
^a Estimación.

^b Proyección.

En la mayoría de las economías de la región el crecimiento se desaceleró a lo largo de 2011, aunque de manera no sincronizada. Durante el primer semestre del año, en varios países se registraron elevadas tasas de expansión (Argentina, Chile, Ecuador y Panamá) debido al gran dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, mientras que en otros el crecimiento se desaceleró de manera significativa con relación a 2010 (Brasil, México, Paraguay y República Dominicana). En el Brasil, el crecimiento de la demanda interna se vio afectado por el menor dinamismo del gasto primario del gobierno central y el aumento de las tasas de interés, a lo que se sumó un retroceso en el crecimiento de los volúmenes exportados de bienes y servicios. En México incidió la caída del gasto de consumo del gobierno general en el segundo trimestre del año, así como el menor crecimiento de la inversión bruta fija. Por su parte, la disminución de las tasas de crecimiento del PIB en el Paraguay y la República Dominicana se debió al descenso del sector de la construcción, en el primer caso, y la contracción del sector de generación eléctrica y de transportes y comunicaciones, en el segundo. Durante el segundo semestre, con pocas excepciones, la desaceleración de la actividad económica se generalizó. Se observó un menor crecimiento de la demanda interna, resultado del deterioro de las expectativas, lo cual redujo el dinamismo del consumo y de la inversión. A esto se sumó una desaceleración del dinamismo de la demanda externa, una disminución de los precios de los productos básicos (en comparación con el primer semestre del año) y un aumento de la incertidumbre sobre la evolución del contexto económico mundial y su impacto en las economías de la región.

Al igual que en 2010, el dinamismo de la actividad económica de la región para el año en su conjunto estuvo principalmente impulsado por el alto incremento de la demanda interna, tanto de consumo privado como de inversión, y, en menor medida, por la demanda externa. El consumo privado regional se expandió un 5,2% gracias al aumento del empleo, la disminución del desempleo, la mejoría de los sueldos reales y la expansión del crédito al sector privado (véase el gráfico III.2). A este último elemento contribuyó también la persistencia de alta liquidez en los mercados financieros internacionales, junto a los menores niveles de riesgo exhibidos por las economías de América Latina y el Caribe, lo cual impactó positivamente en las entradas de flujos de capital hacia la región.

Gráfico III.2
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DE LA DEMANDA INTERNA, 2010-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

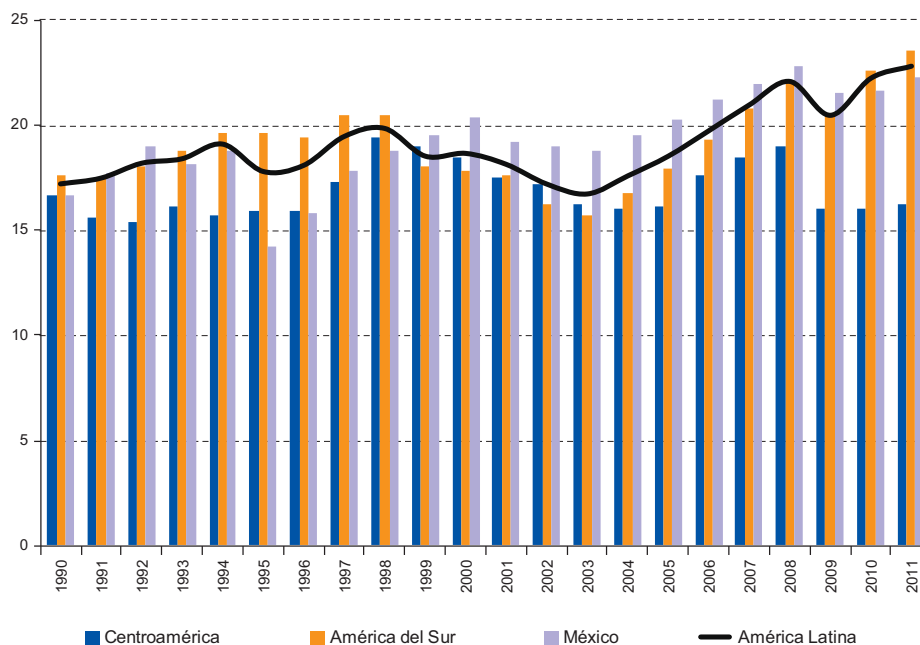
^a Estimación.

El elevado dinamismo del consumo privado se reflejó particularmente en el segmento de los bienes duraderos². En el caso de aquellos países en los que las remesas de emigrantes son relevantes como fuente de financiamiento de la demanda interna, en particular los países de Centroamérica, el Ecuador y Colombia, su paulatina recuperación ha contribuido también a incrementar los niveles de consumo privado. El consumo público siguió creciendo durante el año, aunque de forma más moderada que en 2010 (un 2,8%, frente al 4,2% de 2010). No obstante, en varios países (Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala, Paraguay y Venezuela (República Bolivariana de)), ese crecimiento fue superior al del PIB, mientras que en la República Dominicana registró una caída.

² Uno de los mercados más dinámicos en este rubro ha sido el mercado de los automóviles. A modo de ejemplo, con relación a igual período de 2010 las ventas de automóviles aumentaron un 26,4% en la Argentina, un 9% en el Brasil y un 10,5% en México (acumulado de enero a octubre) y un 27% en Chile (acumulado de enero a septiembre).

La expansión del consumo interno y la continuación de la disponibilidad de crédito impulsaron un alza de la inversión, en particular en maquinaria y equipos. A esto contribuyeron las apreciaciones de las monedas nacionales con relación al dólar, lo que abarató los precios en moneda nacional de los bienes de capital importados. En consecuencia, la formación bruta de capital fijo aumentó un 8,1% en 2011. Como resultado, la tasa de inversión, como porcentaje del PIB sobre la base de dólares constantes, aumentó al 22,8% (22,3% en 2010), la tasa más alta registrada desde 1990, pero inferior a los máximos anotados antes de la década de 1980 (véase el gráfico III.3).

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 1990-2011
(En porcentajes del PIB sobre la base de dólares constantes de 2005)



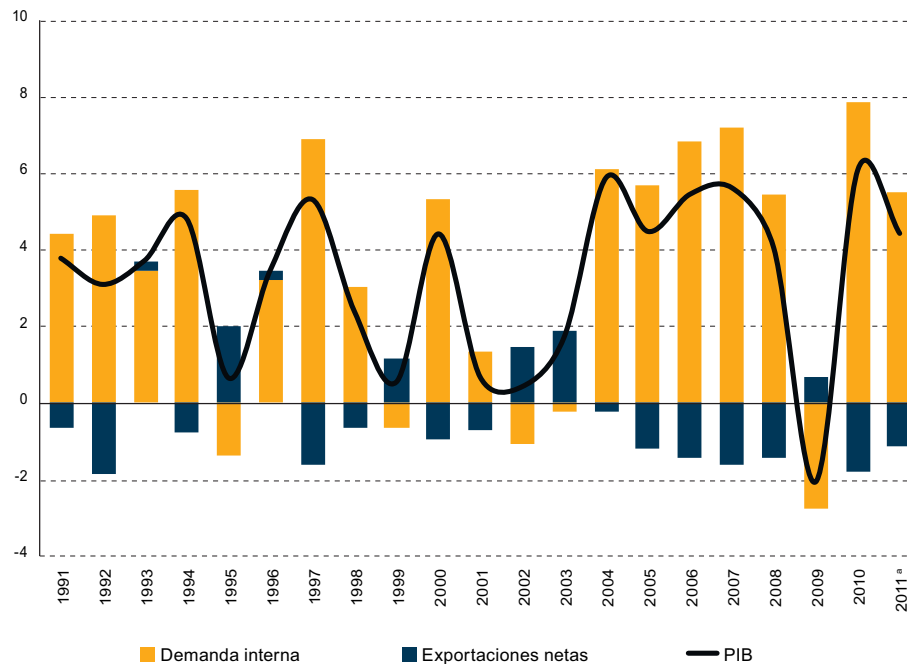
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

No obstante, el resultado regional enmascara distintos desempeños de la inversión en los países de la región. Al contrario que el período 2004-2008, en que el alza de las tasas de inversión fue generalizada en todas las subregiones, en la presente coyuntura la recuperación se ha centrado en los países de América del Sur y México. En Centroamérica, la tasa de inversión cayó en forma importante en 2009 y aún no se ha recuperado, manteniéndose a niveles similares a los registrados durante la primera mitad de la década de 1990, y considerablemente inferiores a los máximos anotados en 1998. En México, pese a que la tasa de inversión se recuperó después de la caída de 2009, todavía no ha logrado alcanzar los niveles de 2008.

Como reflejo del alto dinamismo de la demanda interna, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron considerablemente en 2011 (11,3%), en particular las de bienes de consumo duradero y bienes de capital. El crecimiento del volumen exportado de bienes y servicios (7,0%) se apoyó esencialmente en el dinamismo del primer semestre y ha ido perdiendo impulso a lo largo del año. Dado que en 2011 el alza de las importaciones de bienes y servicios fue superior al

alza de las exportaciones, las exportaciones netas mantuvieron nuevamente una contribución negativa al crecimiento de la región (véase el gráfico III.4)³.

Gráfico III.4
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO,
 LA DEMANDA INTERNA Y LAS EXPORTACIONES NETAS, 1991-2011**
 (En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

El elevado dinamismo de la demanda interna tuvo su correlato en el alza de la actividad económica interna y, en particular, en los sectores de servicios como comercio, restaurantes y hoteles, servicios a las empresas y transporte y comunicaciones. La actividad de comercio, restaurantes y hoteles, así como la de transporte, se benefició también del crecimiento de la actividad turística en 2011, que fue más notorio en los países de América del Sur. En Centroamérica las tasas de crecimiento de las llegadas de turistas internacionales fueron similares a las observadas en 2010, mientras que en la Unión Monetaria del Caribe Oriental, Bahamas, Barbados y Belice la recuperación del sector del turismo permitió impulsar la actividad económica⁴.

El desempeño de los sectores productores de bienes ha sido diferenciado en los países de la región. En Chile, Colombia, el Ecuador y la República Dominicana el sector agrícola muestra las mayores alzas, mientras que en Panamá y la Argentina se observó una contracción. En la minería se aprecian

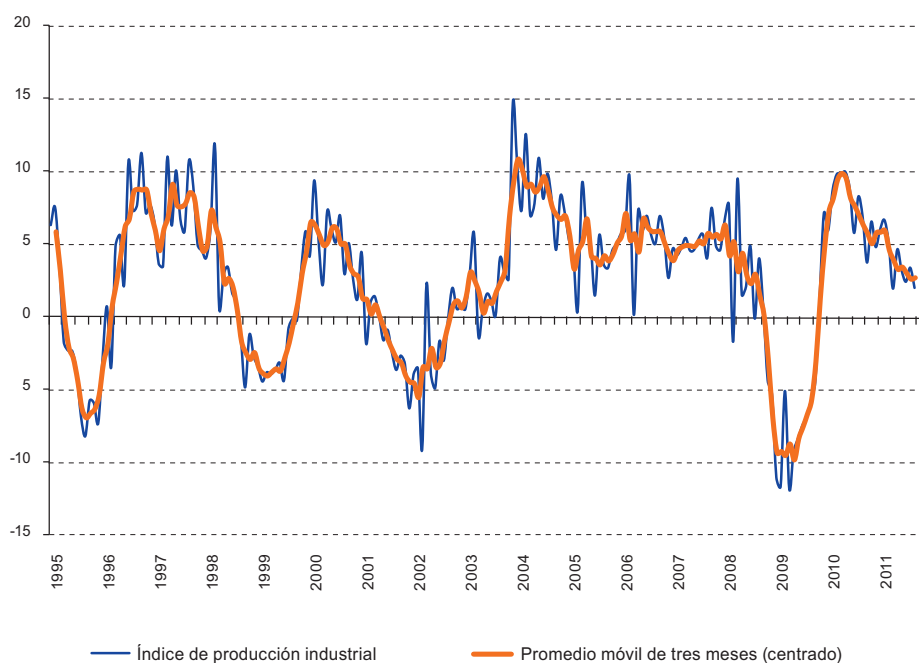
³ De hecho, pese a que en términos de valor las exportaciones de bienes están creciendo a tasas elevadas, en varios países exportadores de metales y minerales este crecimiento se debe principalmente a los altos precios de exportación, más que a un aumento de los volúmenes exportados.

⁴ De acuerdo con los datos de la Organización Mundial del Turismo (OMT) *Barómetro del Turismo Mundial*, noviembre de 2011, en el acumulado de enero a agosto de 2011, y en comparación con igual período de 2010, el número de llegadas internacionales aumentó un 13% en América del Sur, un 4% en Centroamérica y un 4% en el Caribe.

también tendencias mixtas. En la Argentina, México, Trinidad y Tabago, Chile y el Perú el valor agregado del sector minero registra una caída: en el caso de los tres primeros países esta se debió a la disminución de la producción de petróleo; en Chile el desempeño del sector minero acusó el descenso de la producción de cobre, y en el Perú, pese al elevado incremento de la producción de gas natural, el registro negativo obedeció a la disminución de la producción de minería metálica y petróleo. En el Ecuador, Colombia y Venezuela (República Bolivariana de) el aumento de la producción petrolera impulsó el dinamismo de ese sector.

Por su parte, la actividad industrial, si bien mantuvo un alza en todos los países de la región, mostró una desaceleración generalizada a lo largo del año (véase el gráfico III.5). En aquellos países donde la producción automotriz es relevante, por ejemplo, México y la Argentina, la producción sigue creciendo, aunque a tasas inferiores a las registradas en 2010, mientras que en el Brasil muestra una caída con relación a los niveles de 2010.

Gráfico III.5
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL,
 ENERO DE 1995 A SEPTIEMBRE DE 2011**
(En porcentajes)



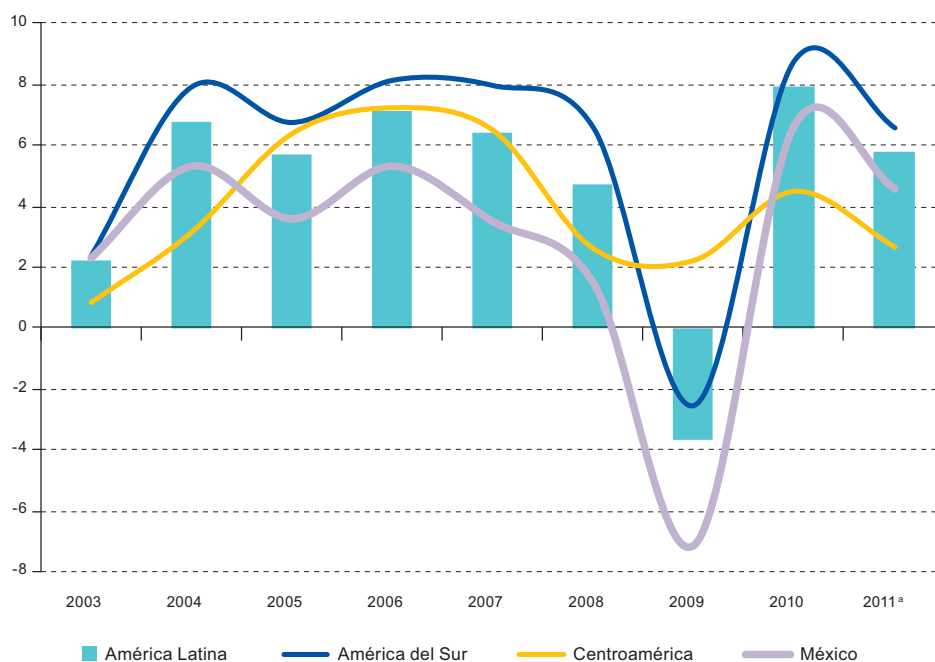
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El sector de la construcción tuvo también un desempeño mixto en los distintos países. Su dinamismo fue más elevado en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile y el Ecuador, mientras que en Colombia y el Paraguay anotó una caída. En los demás países el crecimiento fue moderado.

Pese a la caída de las cotizaciones internacionales de los precios de las materias primas en los últimos meses de 2011, su alza hasta el tercer trimestre de 2011 permitió que América Latina y el Caribe anotara en el año una variación positiva en la ganancia derivada de los términos de intercambio. Esto

permitió que el ingreso nacional bruto disponible de la región, medido a precios constantes, mantuviera, al igual que en 2010 y en el período 2003-2008, un crecimiento superior al del PIB. Este fenómeno se evidenció con más intensidad en los países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos. Distinta es la situación de los países centroamericanos, en los que, pese a la recuperación de las remesas de emigrantes, el crecimiento no ha bastado para compensar el deterioro de sus términos de intercambio. En este sentido, el incremento del ingreso nacional bruto disponible de esta subregión fue inferior al del PIB. Para América Latina en su conjunto, el ingreso nacional bruto disponible, medido a precios constantes, aumentó en 2011 un 5,8% con relación a 2010. Este comportamiento obedece al aumento de este agregado de un 6,6% en los países de América del Sur, más especializados en la producción y exportación de productos básicos. Por su parte, en los países de Centroamérica el ingreso nacional bruto disponible creció un 2,8%, tasa inferior al crecimiento del PIB en esta subregión (véase el gráfico III.6).

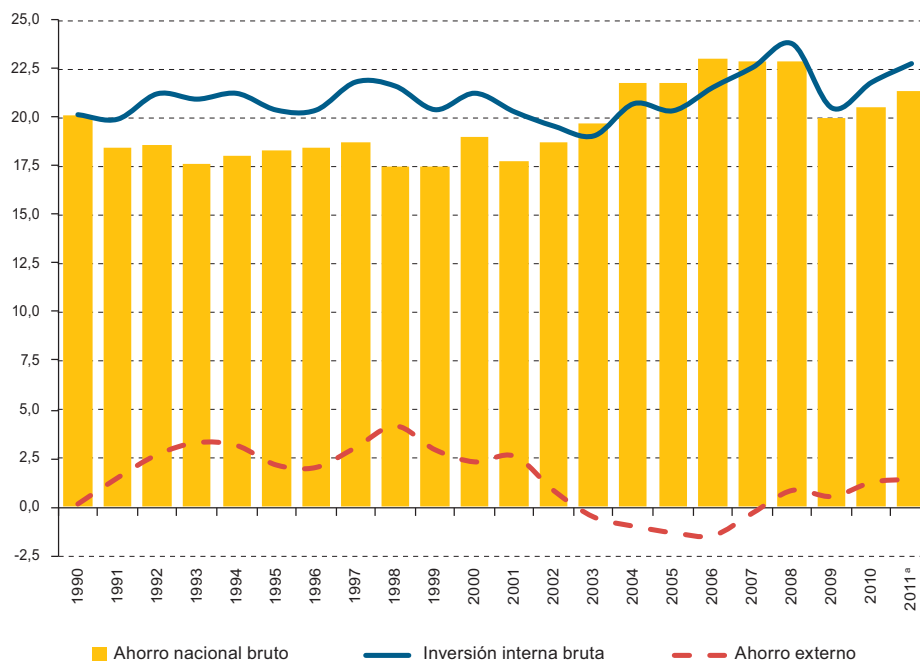
Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 2003-2011
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2005)



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

En términos regionales, el mayor crecimiento del ingreso nacional bruto disponible permitió que, pese al aumento del consumo interno, el ahorro nacional registrara un nuevo incremento en 2011, tras la significativa caída de 2009. Como porcentaje del PIB sobre la base de dólares corrientes, el ahorro nacional aumentó al 21,4%, cifra superior a las observadas en 2009-2010 pero inferior a los registros del período 2004-2008. Por su parte, el ahorro externo se incrementó al 1,4% (1,2% en 2010). En consecuencia, la inversión bruta de capital en América Latina aumentó al 22,8%, lo que supuso una recuperación importante de los registros de 2009 y 2010 (20,5% y 21,8%, respectivamente), pero todavía inferior al resultado de 2008 (23,6%), el mayor registro anotado desde 1990 (véase el gráfico III.7).

Gráfico III.7
AMÉRICA LATINA: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN BRUTA INTERNA, 1990-2011
 (En porcentajes del PIB sobre la base de dólares corrientes)



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

^a Estimación.

Recuadro III.1

EL CRECIENTE IMPACTO DE LOS DESASTRES CLIMÁTICOS EN LA REGIÓN

En 2011 nuevamente los desastres hicieron noticia en la región, por su número, duración e impacto. No hay país de la región que haya escapado a los devastadores efectos de las catástrofes, tales como inundaciones en todo el continente, desde el Brasil hasta México, que causaron fuertes daños en Colombia y en Centroamérica.

En Colombia, por efecto de una estación invernal con niveles de lluvia y duración extraordinarios, incluso en períodos de La Niña, la población que resultó afectada (hasta marzo, conforme a la evaluación hecha por la CEPAL) fue de casi 2,3 millones de personas y el costo por concepto de daños y pérdidas fue inicialmente estimado en alrededor de 6.700 millones de dólares, sobre todo en términos de las consecuencias para la agricultura, la vivienda y la infraestructura, además del profundo impacto ambiental, vinculado en particular a la sedimentación de lechos de ríos y al desborde en las cuencas más importantes del país, como la del río Magdalena.

En el caso de Centroamérica, además de una estación lluviosa de por sí intensa, la región sufrió al final del año, en el mes de octubre, el embate de una depresión tropical proveniente del océano Pacífico (y no del Atlántico como es lo usual en la estación ciclónica anual entre junio y noviembre), con devastadoras consecuencias. El saldo fue más de 2,6 millones de afectados y un costo económico en términos de daños y pérdidas inicialmente estimado en casi 2.000 millones de dólares, lo que motivó a los países de la región a apelar a la comunidad internacional no solo en busca de ayuda humanitaria, sino para enfrentar su proceso de recuperación y reconstrucción con una perspectiva nueva, en aras de la reducción del riesgo y la adaptación al cambio climático, del cual este evento constituye una muestra clara. En la subregión centroamericana los desastres climáticos en los últimos años han incrementado de manera significativa su frecuencia, fuerza y amplitud, lo que redundó en la imposibilidad de recuperarse y reconstruir lo afectado por eventos anteriores antes de sufrir las consecuencias de nuevos desastres.

Recuadro III.1 (continuación)

En México, según información parcial sobre los diferentes eventos climáticos (desde ondas frías hasta ciclones y sin considerar el efecto acumulativo de sequía de varios años en los estados del noreste), más de 650.000 personas habrían resultado afectadas y el costo habría ascendido a no menos de 489 millones de dólares.

En el Brasil, debido a intensas y recurrentes inundaciones, resultaron afectadas más de 1.140.600 personas, con un costo inicialmente valuado en 884 millones de dólares. En Chile se sufrieron ondas frías, incendios forestales, pero sobre todo una actividad volcánica inusual del Puyehue. La CEPAL no cuenta con una completa cuantificación de sus efectos a la fecha.

En el Caribe los huracanes Emily e Irene afectaron a numerosas islas. Solo en la República Dominicana habrían resultado directamente afectadas más de 36.000 personas, con un costo que no ha sido totalmente evaluado pero que supera los 34 millones de dólares.

En el cuadro siguiente se resume el saldo de los desastres sufridos en la región en 2011 (hasta noviembre) y se lo compara con lo ocurrido en 2010:

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESASTRES NATURALES, 2010-2011

Tipo	Número	Víctimas fatales	Población afectada	Costo estimado (en millones de dólares)
2010				
Epidemiológico	13	1 211	334 740	565
Climatológico	79	1 380	9 318 685	9 840
Geofísico	6	223 093	4 214 934	38 783
Total	98	225 684	13 868 359	49 188
2011 ^a				
Epidemiológico	4	44	16 382	...
Climatológico	44	1 874	7 851 750	10 550
Geofísico	3	3	144 205	75
Total	51	1 921	8 012 537	10 625

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de ReliefWeb, EM-DAT y de los gobiernos nacionales.

^a Datos hasta noviembre.

Los montos correspondientes a 2011 en términos de víctimas fatales, población afectada y costos estimados son inferiores a los de 2010, que fue un año extraordinario sobre todo por el devastador terremoto que asoló a Haití. En efecto, debido a esta catástrofe la cifra de muertes decuplicó el monto medio que ha sufrido América Latina y el Caribe en una década. Además, en 2011 también se produjo el terremoto en Chile, que registró niveles altísimos en la escala sísmica, con lo cual los eventos climáticos fueron más costosos que en 2010.

En las cuatro décadas en que la CEPAL ha venido evaluando los desastres con una metodología uniforme y validada internacionalmente, se observa que su evolución muestra un incremento muy significativo en cuanto a la población afectada y al valor económico de los daños y pérdidas que ocasionan. Además de la mayor densidad demográfica y el mayor valor de la infraestructura, el aumento del costo de los desastres evidencia una mayor vulnerabilidad. Por otra parte, el número de los desastres climáticos crece más que el del resto de los desastres vinculados a sismos o erupciones volcánicas (véase el cuadro siguiente).

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: IMPACTO ACUMULADO DE LOS DESASTRES, 1970-2010

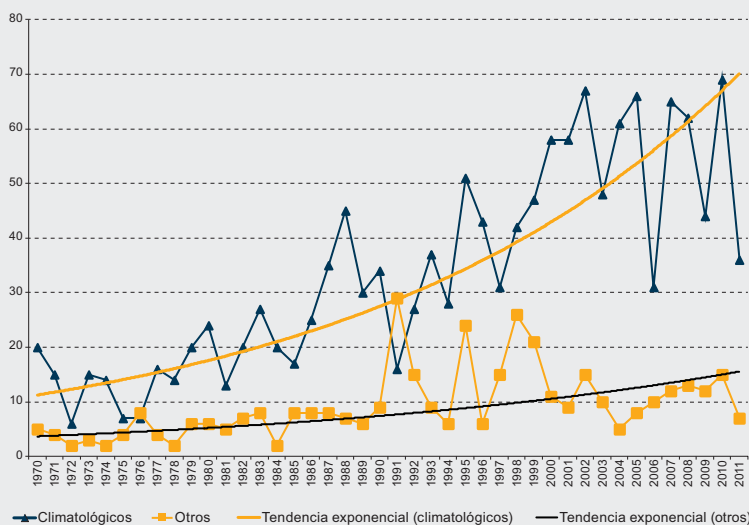
	Víctimas fatales	Población afectada	Costo estimado (en millones de dólares)
2000-2010	236 232	50 541 475	114 872,8
1990-2000	32 965	2 671 888	25 030,8
1980-1990	34 202	5 442 500	11 719,5
1970-1980	38 042	4 229 260	2 639

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de ReliefWeb, EM-DAT y de los gobiernos nacionales.

Recuadro III.1 (conclusión)

Un aspecto de gran importancia es que, si bien los desastres azotan a la región de manera recurrente, el número de eventos climáticos se ha incrementado de manera mucho más acelerada que los otros (sísmicos, volcánicos, movimientos de masa, etc.), como se ilustra en el gráfico siguiente:

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DIFERENCIAL DE DESASTRES CLIMÁTICOS RESPECTO DEL TOTAL DE DESASTRES



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

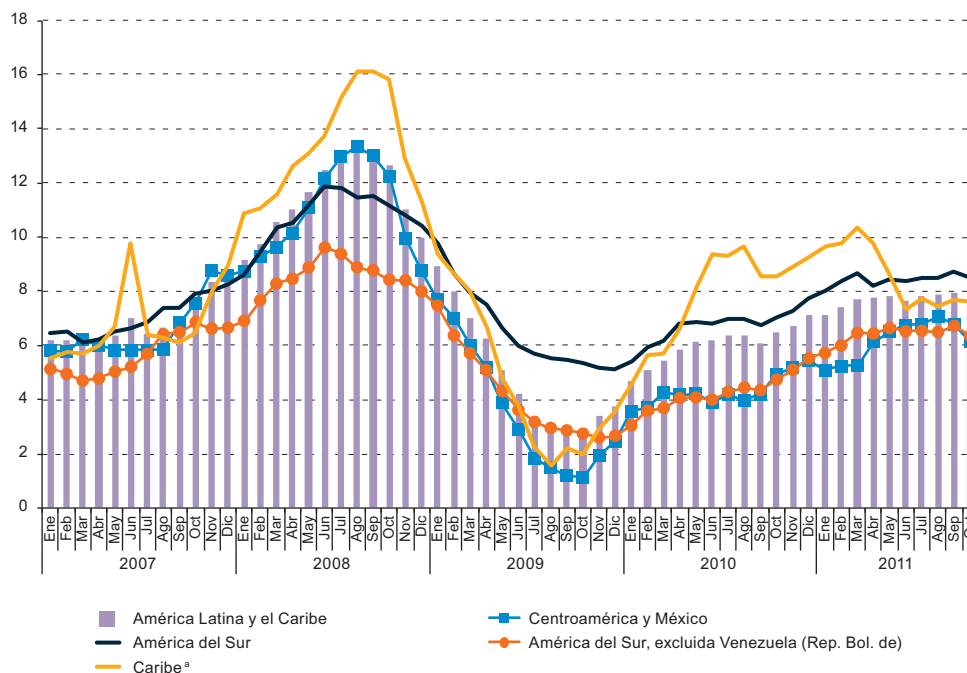
Este fenómeno evidenciaría el proceso de cambio climático más allá de la variabilidad que la región experimenta anualmente por los ciclos de ciclones entre junio y noviembre o de olas invernales y veranos alterados por los períodos del fenómeno El Niño, Oscilación Sur (ENOS) conocida por sus ciclos alternados de El Niño y La Niña. Su mayor recurrencia y frecuencia y la mayor amplitud y oscilación entre los puntos extremos observados anualmente parecen confirmar que la región está ya desde hace varios años sufriendo una alteración climática considerable, que podría calificarse como la nueva normalidad climática. Para reducir los riesgos que se están cristalizando cada año con mayores costos, es preciso idear formas nuevas de enfrentar esta nueva normalidad, tanto en el plano cuantitativo como cualitativo. Para adaptarse a este cambio climático se requieren crecientes inversiones, pero estas se destinan sobre todo a reponer lo destruido más que a fortalecer la capacidad de adaptación. Un costo adicional de estos procesos es que, al no contar con recursos de cooperación o inversión constantes y predecibles se postergan o abandonan proyectos de inversión y se reduce el volumen de los recursos de que disponen los gobiernos para cumplir sus planes y objetivos de desarrollo, con consecuencias no solo económicas sino sociales, al aumentar las brechas existentes o entorpecer el proceso de convergencia social y económica.

B. LOS PRECIOS INTERNOS

En América Latina y el Caribe la inflación aumentó de un 6,6% en 2010 a una cifra cercana al 7% en 2011⁵. En términos subregionales, se incrementaron las tasas de inflación en todas las subregiones, entre las que cabe destacar las alzas observadas en los países centroamericanos y algunos de los países del Caribe de habla inglesa u holandesa durante la primera parte del año (véase el gráfico III.8).

⁵ Se refiere al promedio ponderado regional. En términos del promedio simple, la inflación regional se mantuvo en niveles relativamente similares, de un 7,1% en 2010 a un 7,5% en 2011. En 12 meses a octubre de 2011 la inflación regional, en términos del promedio simple, se situaba en un 7,6%.

Gráfico III.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (IPC), 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.

^a El Caribe incluye Bahamas, Jamaica, Suriname y Trinidad y Tabago.

Como ha sucedido desde 2006 en la región, en 2011 Venezuela (República Bolivariana de) fue el país que registró la mayor tasa de inflación, al alcanzar los dos dígitos, junto con Suriname. Debido a la persistencia de dichas elevadas tasas, las autoridades de Venezuela (República Bolivariana de) decretaron una intensificación del control de precios existente en el país y lo extendieron a un mayor número de productos. En Suriname el alza de la inflación respondió al fuerte incremento de los precios de los servicios de transporte y comunicaciones que se verificó en los primeros meses del año, a consecuencia del aumento de los impuestos sobre los combustibles. Aunque los precios de los alimentos mantuvieron la tendencia al alza en 2011, el crecimiento fue menor que el del índice de inflación al consumidor general.

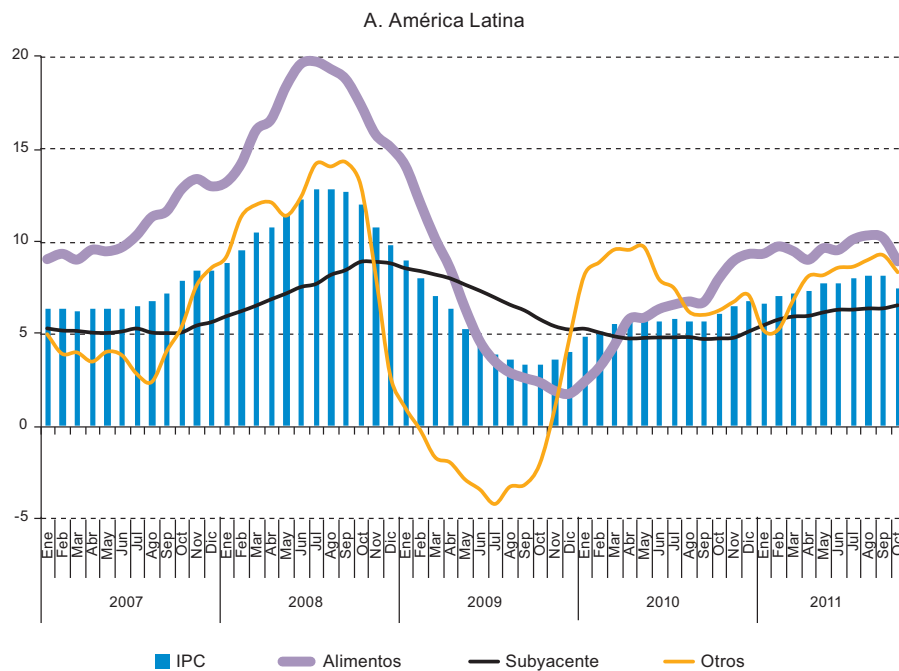
En 2011 los índices de precios mayoristas correspondientes a los países que publican esta información, con la excepción de Venezuela (República Bolivariana de), aumentaron más que los índices de precios al consumidor debido, por un lado, al aumento de los precios de las materias primas importadas y, por otro, en el caso de aquellos países en los cuales este es un elemento importante, al aumento de los precios de los productos nacionales destinados a las exportaciones.

A lo largo de 2011 se advirtieron tendencias similares a las prevalecientes en el año anterior. La inflación se mantuvo persistentemente al alza durante gran parte del año, impulsada por el aumento de los precios de los alimentos, debido a los mayores precios de los productos básicos agrícolas en los mercados internacionales (sobre todo granos y aceites) y en algunos casos (Colombia, Guatemala) debido a restricciones de la oferta causadas por las malas condiciones climáticas. Al aumento de la inflación en

2011 contribuyeron también el alza de los combustibles⁶ (como resultado del aumento de los precios internacionales de estos productos) y el aumento de la inflación subyacente, en particular en el primer semestre del año, en este último caso por el traspaso de los mayores precios de los alimentos y combustibles a los precios de los servicios, los aumentos de los precios de los servicios regulados (Brasil, Costa Rica, Colombia), en especial las tarifas de servicios públicos y, en algunos casos, debido al sostenido aumento de la demanda interna. No obstante, a partir de agosto se aprecia una ligera modificación de estas tendencias. El alza de los precios de los alimentos empezó a desacelerarse, resultado de la disminución de los precios internacionales de estos productos, la inflación subyacente mantuvo su tendencia al alza y, si bien en el promedio regional el aumento de los precios de los rubros distintos de alimentos y no incluidos en la inflación subyacente comenzó a disminuir, el comportamiento al nivel de los países fue mixto (véase el gráfico III.9). Esta reducción fue más notoria en los países de Centroamérica y México, mientras que en los países de América del Sur el aumento de los precios de estos productos se mantuvo al alza. La reducción de las tasas de expansión de los precios de los alimentos fue también más evidente en los países de Centroamérica y México, ya que empezaron a reducirse a partir de agosto de 2011.

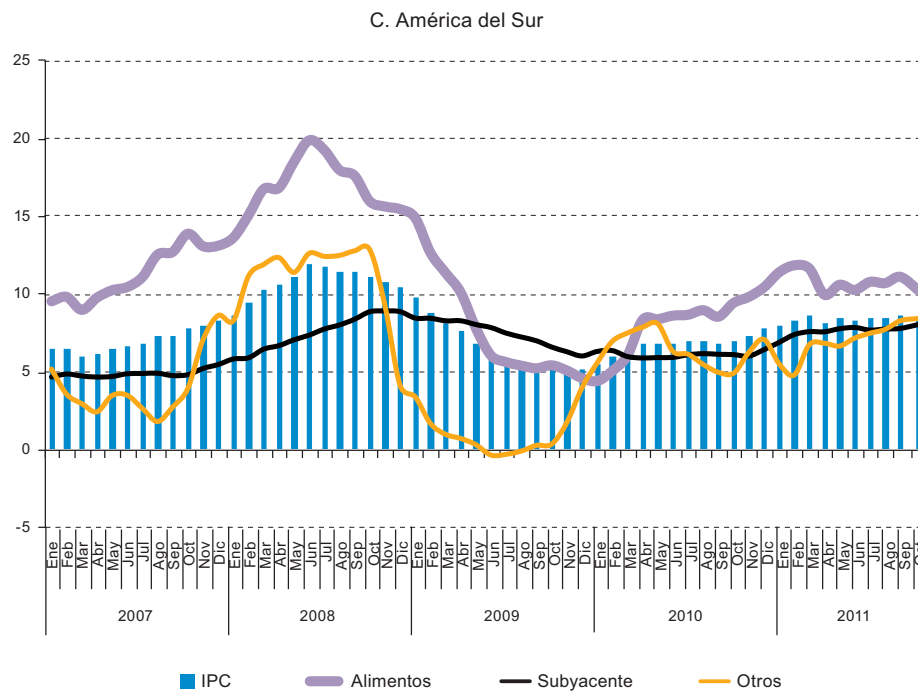
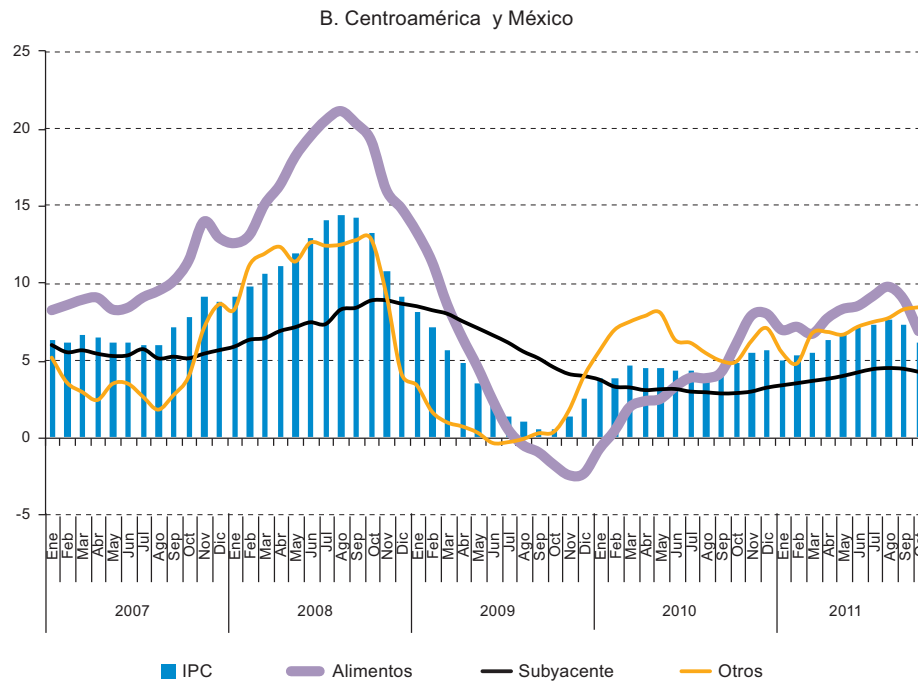
En los países del Caribe, si bien la inflación se mantuvo al alza hasta abril de 2011, a partir de ese mes mantuvo un comportamiento sostenido a la baja, gracias a la significativa desaceleración de los precios de los alimentos en Trinidad y Tabago y el menor impacto en el índice general de Suriname de las alzas de los precios de los sectores de transporte y comunicaciones.

Gráfico III.9
ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR COMPONENTES, TASAS DE VARIACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE, 2007-2011
(En porcentajes)



⁶ En términos medios, en los primeros diez meses de 2011 los precios internacionales de los granos se incrementaron un 44,5% con respecto a igual período de 2010, a la vez que los precios de los alimentos aumentaron un 29,2%. Los precios de los energéticos acusaron un alza del 32,5% en igual período.

Gráfico III.9 (conclusión)



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

Las apreciaciones de las monedas nacionales registradas en la mayoría de los países de la región hasta agosto de 2011 mitigaron el impacto en los precios internos del alza de los precios internacionales de los productos importados. No obstante, la volatilidad cambiaria que se apreció en los últimos meses del año impactó con mayor intensidad a aquellos países en los cuales la variación del tipo de cambio es uno de los determinantes de la definición de algunos precios, en particular los combustibles y algunos servicios de la vivienda y de transporte.

La contribución de los distintos componentes a la inflación general ha aumentado tanto para el caso de la inflación de alimentos y energéticos como en el de la inflación subyacente. No obstante, se aprecia que la contribución de la inflación de los precios de los alimentos y de otros rubros se ha mantenido relativamente constante a partir de agosto y en octubre incluso ha disminuido, a la vez que la contribución de la inflación subyacente se ha mantenido al alza.

C. EL EMPLEO Y LOS SALARIOS

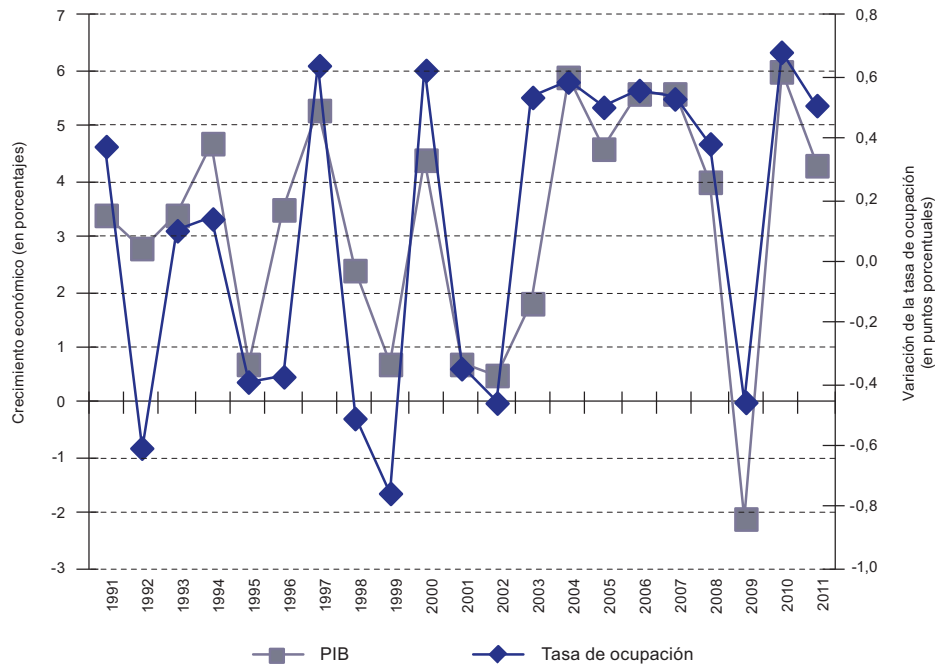
Durante 2011 continuó la dinámica recuperación de los mercados de trabajo que se había observado el año anterior y que permitió superar el impacto de la crisis económica y financiera de 2008 y 2009 en los indicadores laborales de la región. Si bien las mejoras observadas fueron más moderadas —en el contexto de una tasa de crecimiento económico más baja que en 2010—, el pronunciado incremento del empleo asalariado, sobre todo, y los aumentos de los salarios reales verificados durante el año facilitaron la expansión del consumo privado, que tuvo una contribución fundamental para el crecimiento económico. Sin embargo, hacia fines del año se registran algunos índices de cierta pérdida de dinamismo.

Consistente con la relación previa entre el crecimiento económico y la generación de empleo, para el año en su conjunto se estima un aumento de la tasa de ocupación de 0,5 puntos porcentuales, después de un alza de 0,7 puntos en 2010, con lo cual la tasa alcanzaría un 55,4% (véase el cuadro A-17).

De esta manera, en ocho de los nueve años del período 2003-2011, la región registró incrementos de la tasa de ocupación de 0,4 puntos porcentuales o más. Para 2011, esto implicaría un aumento de aproximadamente 6 millones de personas ocupadas en las zonas urbanas de la región.

Después de una importante subida de la tasa de participación el año anterior, durante 2011 la incorporación al mercado de trabajo se atenuó, de manera que para el año en su conjunto se estima un aumento más moderado de 0,2 puntos porcentuales de la tasa de participación urbana (véase el cuadro A-15). De esta manera, el positivo impacto de la generación de empleo en la tasa de desempleo se vio fortalecido por un menor incremento de la fuerza de trabajo. En consecuencia, se estima para el año en su conjunto un descenso de la tasa regional del desempleo urbano de 0,5 puntos porcentuales, con lo cual habría retrocedido a un 6,8%, lo que representa un significativo avance desde el punto máximo del 11,2% que se registró en 2002 (véase el cuadro A-16). En términos absolutos, esta caída refleja una reducción de la cantidad de desempleados en las zonas urbanas de la región de aproximadamente 900.000 personas, con la que el número de personas que se encuentran en esta situación se ubica en alrededor de 15,5 millones.

Gráfico III.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN URBANA, 1991-2011
(En porcentajes y puntos porcentuales)



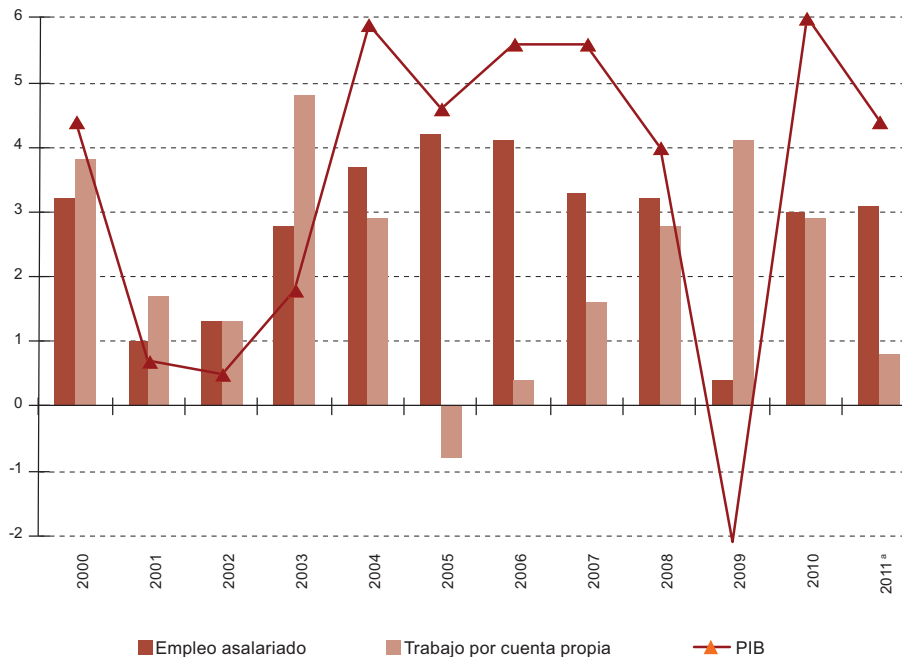
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Cabe destacar que a nivel regional la generación de empleo fue positiva no solo en términos de cantidad, sino también de calidad. En efecto, en varios países —entre ellos la Argentina, el Brasil, México, Panamá, el Perú y la República Dominicana— el empleo asalariado creció más que el no asalariado, como reflejo de una demanda laboral relativamente dinámica. Por otra parte, el trabajo por cuenta propia, que se había expandido marcadamente durante la crisis de 2008 y 2009 y, de manera más moderada, también en 2010, dejó de crecer en varios países, entre ellos la Argentina, el Brasil y México, probablemente como reflejo de las mayores opciones de conseguir un empleo asalariado. Sobre la base de los datos disponibles hasta el tercer trimestre, se estima para un conjunto de nueve países, que el empleo asalariado aumentó un 3,2%, mientras que el trabajo por cuenta propia se expandió un 0,9% (véase el gráfico III.11).

Además, varios países registraron aumentos significativos del empleo asalariado formal (cubierto por sistemas de seguridad social). Este tipo de empleo, que puede calificarse como de buena calidad, continuó su crecimiento dinámico con tasas elevadas (superiores al 5%) en el Brasil, Chile, Nicaragua y el Perú, y en menor grado (entre el 2,5% y el 5%) en la Argentina, Costa Rica, el Ecuador, México, Panamá y el Uruguay⁷.

⁷ Datos al segundo o tercer trimestre, según disponibilidad de datos.

Gráfico III.11
**AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DINÁMICA
 DE LA GENERACIÓN DE EMPLEO, 2000-2011**
 (En porcentajes)



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

^a Los datos del PIB son estimaciones. Los datos del empleo asalariado corresponden al período enero-septiembre y se calcularon sobre la base de información de nueve países (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú, República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de)).

Otro indicador de las mejoras de la calidad del empleo es el subempleo. Si bien pocos países tienen información al respecto, se puede constatar que el subempleo por horas —generalmente definido como una jornada laboral involuntariamente inferior a la considerada como estándar— cayó en casi todos los que disponen de esta información (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Uruguay), si bien en algunos casos solo marginalmente⁸. Los datos, aún más escasos, sobre el subempleo por ingresos, que representa la proporción de la población económicamente activa o de los ocupados que perciben un ingreso inferior a un piso preestablecido, indica mejoras en la mayoría de los países que cuentan con esta información (Brasil, Colombia y Perú), mientras solo Honduras registró un empeoramiento de este indicador.

En 2010, las ramas de actividad con mayores tasas de expansión del empleo fueron la industria manufacturera y el sector de servicios financieros, bienes raíces y servicios a empresas. Durante 2011, el empleo en esta última rama volvió a crecer por encima del promedio, como venía ocurriendo desde hace muchos años, reflejando tanto la modernización de la estructura productiva como la reorganización de los procesos de producción (la especialización y la subcontratación de servicios). Por otra parte, el empleo manufacturero, que se había expandido de manera marcada en 2010 después de contraerse en 2009, creció con menos dinamismo en 2011, posiblemente en parte a causa de cierta pérdida de competitividad ante las

⁸ De los países con información disponible, solo en Costa Rica y Honduras se registró un aumento del subempleo por horas.

tendencias de apreciación cambiaria. De todas maneras, en promedio, el empleo en este sector creció con tasas similares al empleo en su conjunto.

El empleo agropecuario, que había crecido marcadamente en 2009, y de manera más moderada en 2010 —como es frecuente en la región en el contexto de una crisis económica—⁹, en 2011 retomó su tendencia de largo plazo de una reducción no solo de su peso relativo en la estructura ocupacional, sino también, en muchos países, de una caída absoluta.

Finalmente, el empleo en las principales ramas del sector terciario —comercio, restaurantes y hoteles y servicios comunales, sociales y personales— creció en promedio con tasas levemente superiores a las del empleo total. De esta manera, y debido a su gran peso en la estructura del empleo, estas áreas volvieron a contribuir considerablemente a la creación de nuevos puestos de trabajo.

En términos de la evolución de los mercados de trabajo diferenciada por sexo, se observa —más allá de significativas diferencias de un país a otro— que en el conjunto de la región se mantuvo la tendencia de largo plazo al aumento de la tasa de participación de las mujeres (0,2 puntos porcentuales), mientras que la de los hombres se mantuvo constante¹⁰. Asimismo, la tasa de ocupación se incrementó un poco más para los hombres que para las mujeres (0,4 y 0,3 puntos porcentuales, respectivamente), por lo que la tasa de desempleo se retractó algo más para los hombres que para las mujeres (-0,5 y -0,3 puntos porcentuales, respectivamente).

A pesar de cierto repunte inflacionario en el transcurso del año, los salarios reales mejoraron levemente. Esto se debe a mayores incrementos de los salarios nominales, en un contexto de mejora general de las condiciones de los mercados de trabajo, que tendió a fortalecer las condiciones de negociación salarial de los trabajadores. En consecuencia, en promedio, los salarios reales crecieron menos que en 2009, cuando una inflación decreciente favoreció el poder de compra de los salarios, pero más que en 2010 (véase el gráfico III.12). Los aumentos de los salarios mínimos contribuyeron a esta mejora, aunque en términos reales crecieron menos que en 2010, con la excepción de algunos países, como Bolivia (Estado Plurinacional de), el Perú y el Uruguay.

En efecto, en lo acumulado hasta el tercer trimestre, los salarios reales del sector formal mostraron en general aumentos pequeños (menos del 1% en México) y moderados (entre un 1,5% y un 3% en el Brasil, Chile, Paraguay, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de)) (véase el cuadro A-18), en tanto que en Colombia y Nicaragua los salarios reales medios se estancaron¹¹.

⁹ En una crisis económica de corta duración, suele moderarse la migración entre el campo y la ciudad, y una mayor proporción de trabajadores rurales se refugian en la economía campesina, de manera que sube el empleo agropecuario, aunque no crezca la demanda laboral empresarial en el sector.

¹⁰ Promedios simples de 14 países, para los primeros dos o tres trimestres, según disponibilidad de la información.

¹¹ Todavía no se dispone de información sobre la evolución de los salarios en las empresas formales del Perú, pero los datos procedentes de la Encuesta Permanente de Empleo en Lima Metropolitana indican que hubo aumentos considerables del salario real medio a lo largo del año. La Encuesta Nacional de Hogares de Costa Rica también muestra un incremento del salario medio real para el conjunto de los asalariados.

Gráfico III.12
**AMÉRICA LATINA (8 PAÍSES): CRECIMIENTO DEL SALARIO NOMINAL, LA INFLACIÓN
 Y EL SALARIO REAL, PROMEDIO SIMPLE, 2009-2011^a**



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

^a Las tasas de crecimiento de 2009 y 2010 se refieren a los promedios del año y las de 2011 a los promedios acumulados, según la disponibilidad de la información. Los ocho países son: Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Como se ha constatado, la caída del desempleo refleja mejoras generalizadas en los mercados de trabajo, sin ser el único indicador relevante al respecto. Sin embargo, el contexto ha sido diferente a nivel de los países. Durante la primera parte del año, en un primer grupo (compuesto por la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, las zonas urbanas de Panamá y el Uruguay), la caída del desempleo se debió principalmente a la generación de nuevos puestos de trabajo¹². Por otra parte, en Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, el Paraguay y Venezuela (República Bolivariana de), ha sido sobre todo la menor participación laboral lo que permitió una caída de la tasa de desempleo. En Barbados, Costa Rica y la República Dominicana la tasa de desempleo subió; en el caso de Barbados, Costa Rica y la República Dominicana, esto ocurrió a pesar de un incremento de la tasa de ocupación. La concentración de los casos con una evolución más desfavorable del desempleo en países centroamericanos y caribeños refleja el menor dinamismo económico de estas subregiones (véase el recuadro III.2). Finalmente, en el Perú, en el promedio de los primeros tres trimestres, los principales indicadores se mantuvieron relativamente estables.

¹² Datos hasta el segundo o tercer trimestre, según disponibilidad de datos.

Recuadro III.2
EL DESEMPLEO EN EL CARIBE

A raíz de la crisis mundial de 2008 y 2009, no solo se redujo el crecimiento económico en el Caribe, sino que también se vio afectado el empleo, a causa de la disminución de la inversión y de la demanda de bienes y servicios de consumo, tanto mundial como interna. El Caribe en conjunto sufrió un descenso del crecimiento en algunos sectores clave, como el de minería y petróleo, la manufactura y la construcción, entre 2008 y 2010 (véase el cuadro siguiente). Para las economías productoras de servicios, en concreto, los países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental (UMCO), las Bahamas, Barbados y Jamaica, el impacto de la crisis mundial fue especialmente grave, dado que la baja del turismo afectó no solo el empleo del sector, sino también actividades complementarias como la construcción y la distribución. Por otra parte, las economías productoras de bienes —Belice, Guyana, Suriname y Trinidad y Tabago— se beneficiaron del alza de precios de los productos básicos y, por lo tanto, recibieron un impacto menor en el crecimiento económico y el empleo. No obstante, dada la volatilidad de los precios de esos productos, la sostenibilidad de esta situación es incierta.

EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2008-2010
(En porcentajes)

	Minería y petróleo			Manufactura			Construcción			Servicios			Total		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Productores de servicios	2,8	-16,4	-3,4	-3,7	-5,1	-5,7	-0,4	-16,1	-16,6	2,4	-1,2	0,9	2,5	-5,1	-1,3
Productores de bienes	7,4	-1,9	-1,3	1,6	5,1	-1,0	13,0	2,2	4,1	3,3	-0,5	6,3	3,5	1,1	2,7
Promedio del Caribe	5,1	-9,2	-2,4	-1,1	0,0	-3,4	6,3	-7,0	-6,2	2,8	-0,8	3,6	3,0	-2,0	0,7

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

En los pocos países de los que se dispone de datos, las tasas de desempleo estaban descendiendo antes de la crisis mundial, aunque a un ritmo lento en algunos casos (véase el cuadro siguiente). Sin embargo, el surgimiento de la crisis revirtió esta tendencia. Las tasas de desempleo de 2009 y 2010 fueron más elevadas para todos los países, siendo quizá la única excepción Trinidad y Tabago, donde el desempleo se mantuvo relativamente bajo, en gran medida, gracias a la creación de empleo en el sector público. Las tasas más altas del período 2008-2009 se registraron en las Bahamas, Santa Lucía y Belice, de los cuales los dos primeros son importantes productores de servicios.

EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE DESEMPLEO, 2005-2011
(En porcentajes)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 ^a
Bahamas	10,2	7,6	7,9	8,7	14,2	...	13,7
Barbados	9,1	8,7	7,4	8,1	10,5	11,2	12,1
Belice	11,0	9,4	8,5	8,2	13,1	...	...
Jamaica	10,9	9,6	9,4	10,6	11,4	12,0	12,3
Santa Lucía	18,6	16,6	13,9	15,6	18,1	20,6	...
Trinidad y Tabago	8,0	6,3	5,5	4,6	5,3	6,4	6,2 ^b

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

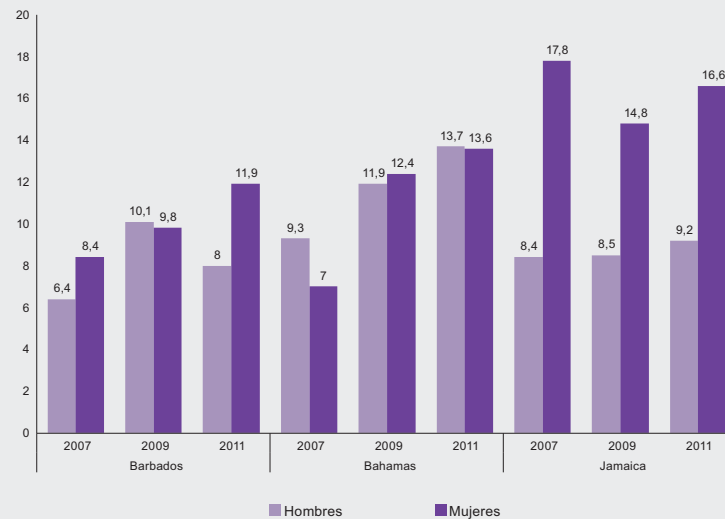
^a Datos hasta el segundo trimestre.

^b Estimación

Si bien la tasa global de desempleo brinda un panorama general del desempeño del mercado de trabajo, al observar las tasas por género y edad se obtiene importante información sobre la respuesta de varios grupos a los cambios de ese mercado. Los datos del desempleo por género del período 2007-2011 están disponibles para las Bahamas, Barbados y Jamaica (véase el gráfico siguiente). Estos dos últimos países presentan una amplia brecha entre las tasas de desempleo de los hombres y las de las mujeres: en el primer país, la brecha aumentó del 2% en 2007 a casi el 4% en 2011, y en el segundo, el desempleo femenino casi duplicó al de los hombres en todo el período. En contraste, el desempleo masculino de las Bahamas en 2007 fue 2,3 puntos porcentuales más elevado que el femenino, pero la brecha se redujo en los años subsiguientes, a medida que el desempleo de las mujeres seguía creciendo.

Recuadro III.2 (continuación)

BAHAMAS, BARBADOS Y JAMAICA: TASAS DE DESEMPEÑO POR SEXO
(En porcentajes)



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

La magnitud del desempleo de los jóvenes en el Caribe es otro tema preocupante. Solo se cuenta con datos comparables de Jamaica y Trinidad y Tabago (véase el cuadro siguiente). Estos indican que el desempleo juvenil total en Jamaica aumentó del 25,9% en 2008 al 30,8% en 2010. El mismo comportamiento se observa en Trinidad y Tabago, donde el desempleo total de este grupo se incrementó del 10,5% en 2008 al 16,9% en 2010. A lo largo del período, el desempleo de las mujeres jóvenes superó en gran medida las tasas masculinas en ambos países, aunque en Trinidad y Tabago la brecha se redujo en 2010.

**JAMAICA Y TRINIDAD Y TABAGO: TASAS DE DESEMPEÑO DE JÓVENES DE
ENTRE 15 Y 25 AÑOS POR SEXO, 2008-2010**
(En porcentajes de la fuerza de trabajo)

	Jamaica			Trinidad y Tabago		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Mujeres	33,6	33,1	37,9	12,9	17,0	17,7
Hombres	19,7	22,5	25,2	8,8	10,5	16,4
Total	25,9	27,1	30,8	10,5	12,9	16,9

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

El empleo por industria también pone de relieve el impacto de la crisis mundial en los niveles de empleo de algunos países, aunque solo se dispone de datos sólidos de este indicador para las Bahamas y Trinidad y Tabago. En este último país, el porcentaje de empleo descendió en todos los sectores sobre los que se cuenta con información individual (agricultura, petróleo y gas, construcción y manufactura) en el período 2007-2010, en tanto que el porcentaje de empleo en otros sectores (de servicio) se elevó del 61,6% al 65,0%, posiblemente como reflejo, al menos en parte, de la creación de empleo en el sector público. Mientras la baja del empleo fue de solo 0,4 puntos porcentuales tanto en la agricultura como en el sector de petróleo y gas, la construcción y la manufactura se vieron gravemente afectadas. A medida que se desplomaba la actividad en la construcción, el empleo del sector descendió de un 20,6% del empleo total en 2007 a un 18,1% en 2010 (equivalente a una pérdida de 13.057 puestos de trabajo). En el mismo período, la participación de la industria manufacturera en el empleo total bajó del 10,1% al 9,7% (se perdieron 3.378 puestos de trabajo).

Recuadro III.2 (conclusión)

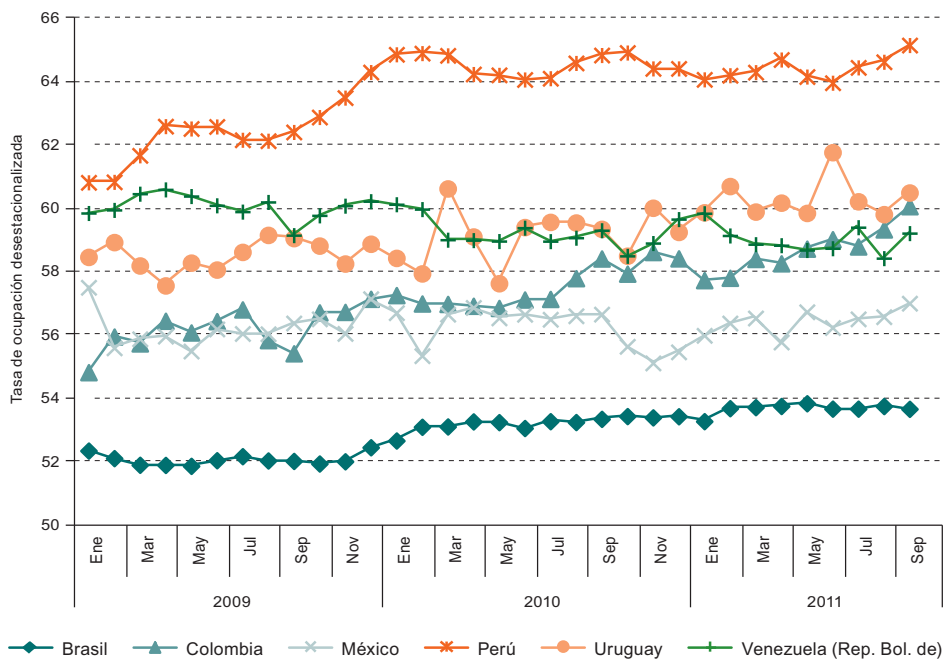
En las Bahamas, la crisis mundial también afectó a todos los sectores, excepto al rubro de otros sectores, el comercio mayorista y minorista, y la agricultura y la minería combinadas, cuya participación en el empleo total se elevó del 49,3% al 52,3%, del 14,5% al 15,6% y del 4,0% al 5,1%, respectivamente. De manera similar a lo ocurrido en Trinidad y Tabago, los sectores de la construcción y la manufactura recibieron el mayor impacto, seguidos por el turismo. Entre 2007 y 2010, la participación de estos sectores en el empleo total cayó del 12,4% al 8,7%, del 3,7% al 2,8% y del 16,0% al 15,5%, respectivamente. En este período, la industria de la construcción perdió un total de 7.035 puestos de trabajo y la manufactura 1.835.

En general, los mercados laborales del Caribe están sufriendo aún las consecuencias de la crisis mundial, ya que el bajo crecimiento ha limitado las oportunidades de trabajo. Las tasas globales de desempleo son elevadas, pero las de mujeres y jóvenes son, en general, aún más altas. La menor capacidad de los gobiernos para crear puestos de trabajo debido a problemas fiscales, sumada a la lenta respuesta del sector privado para buscar oportunidades de inversión, a pesar del acceso al crédito, ha reprimido el crecimiento del empleo en la subregión en los últimos años. Por lo tanto, cualquier solución debe basarse en el retorno al crecimiento a mediano plazo, a fin de estimular el empleo, y en la toma de medidas para mejorar el funcionamiento de las instituciones laborales.

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

La moderación del crecimiento económico a lo largo del año en una serie de países de la región empezó a dejar huellas en el mercado de trabajo. Esto no implica que se haya interrumpido la generación de empleo; en efecto, como indica el gráfico III.13, al tercer trimestre del año, la tasa de ocupación desestacionalizada continúa creciendo en la mayoría de los países.

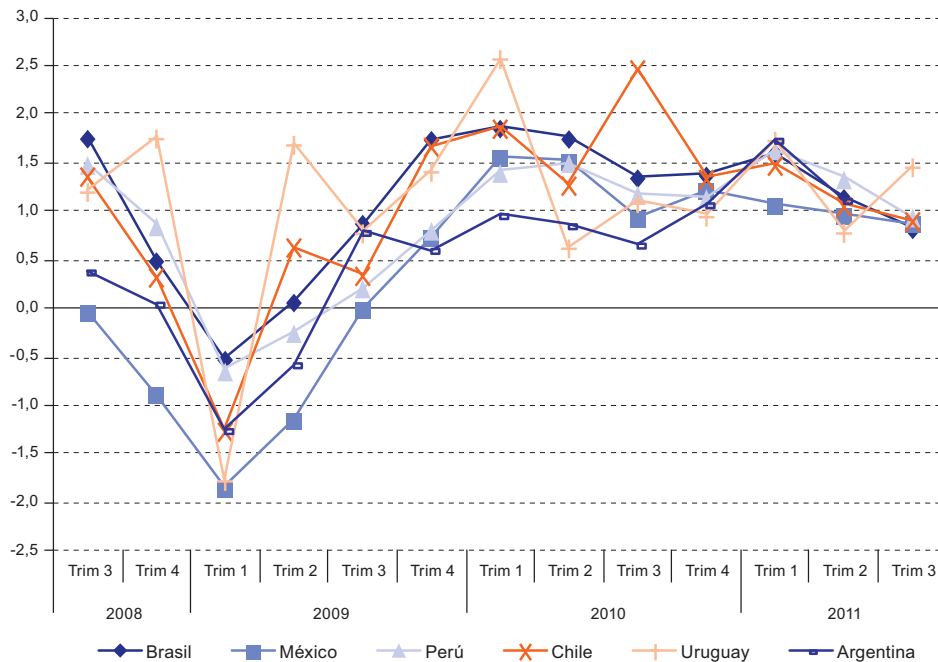
Gráfico III.13
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): EVOLUCIÓN DE LA TASA DE OCUPACIÓN URBANA, MEDICIÓN DESESTACIONALIZADA, ENERO DE 2009-SEPTIEMBRE DE 2011
(En porcentajes de la población en edad de trabajar)



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

Sin embargo, en algunos países se atenuó la generación de empleo asalariado formal a partir del segundo trimestre, como lo muestran los datos desestacionalizados sobre el aumento trimestral de este tipo de empleo para la Argentina, el Brasil, Chile, México y el Perú (véase el gráfico III.14). Algunos sectores sufrieron en mayor medida el impacto del menor dinamismo de la producción; por ejemplo, en octubre de 2011, el número de horas pagadas en la industria manufacturera formal brasileña bajó un 0,7% en comparación con el mismo mes del año anterior.

Gráfico III.14
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL EMPLEO REGISTRADO, SERIE DESESTACIONALIZADA, TERCER TRIMESTRE DE 2008-TERCER TRIMESTRE DE 2011
(En porcentajes)



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

Obviamente, las perspectivas de la evolución de los mercados de trabajo en 2012 dependen de la configuración del contexto macroeconómico, sobre todo de la inversión y el crecimiento económico. Con un escenario que supone un enfriamiento de la actividad económica apenas moderado en la región, se proyecta un nuevo, aunque modesto, incremento de la tasa de ocupación, con lo cual la tasa de desempleo podría quedar inalterada o sufrir una muy pequeña reducción, de hasta 0,2 puntos porcentuales. Para el primer trimestre de 2012 se espera una mejora de las expectativas de contratación de los empleadores latinoamericanos, si bien no alcanzarían los niveles registrados en el trimestre anterior (Manpower Employment Outlook Survey, Q1/2012).

Capítulo IV

EL SECTOR EXTERNO**A. LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS**

Se estima que la cuenta corriente de la balanza de pagos para América Latina terminará el año con un déficit equivalente al 1,4% del PIB regional, el peor saldo en términos relativos desde 2001. Prosigue así la tendencia al deterioro de los saldos externos que se inició en 2006, y que se explica por varios factores: un volumen de exportaciones de bienes que se mantiene constantemente por debajo del de importaciones, lo que empeora el déficit comercial cuando los términos de intercambio no son suficientemente altos para compensar ese crecimiento diferenciado; un desempeño positivo de las remesas pero a bajas tasas, lo que ha llevado a una pérdida de su peso relativo, y resultados cada vez más negativos en las balanzas de servicios y rentas.

En el cuadro IV.1 se muestra el resultado proyectado de la cuenta corriente por subregiones. Con respecto al bloque del MERCOSUR¹, se estima que las balanzas se mantendrían relativamente estables y que este grupo de países cerraría 2011 con un déficit en cuenta corriente de un 1,8% del PIB nacional, proporción similar a la observada en 2010. Los países que principalmente exportan productos mineros (Chile y el Perú) perderían su superávit en cuenta corriente y terminarían con un déficit equivalente a un 1,4% del PIB; esto se explica sobre todo por un crecimiento de las importaciones significativamente mayor que el de las exportaciones, lo que se traduce en una importante disminución del superávit comercial. Por el contrario, las economías especializadas en la exportación de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de)) aumentarían su superávit en cuenta corriente gracias a los altos precios del petróleo y sus derivados, lo que se ha ido reflejando en un importante incremento del valor exportado por estos países. Al ser importadoras netas de alimentos y energía, las economías de Centroamérica se vieron afectadas por las alzas de precios internacionales de estos bienes, que hicieron subir la factura de las importaciones; ese factor, sumado a la disminución del peso relativo de los ingresos por remesas de emigrantes, repercutió en un peor resultado de la cuenta corriente en esta subregión. Finalmente, México registraría un déficit del 1,1% de su PIB ante un aumento de los egresos por rentas de los factores y un importante deterioro de la balanza de servicios causado por un incremento de las importaciones de servicios y una caída de los ingresos por turismo.

Se estima que la cuenta corriente continuará empeorando gradualmente en 2012 hasta alcanzar un déficit del 1,8% como consecuencia de un dinamismo de la economía doméstica mayor que el de la externa y de unos términos de intercambio menos favorables que los observados en 2011. En las siguientes secciones se analizarán con mayor detalle estas tendencias y las novedades más destacadas sobre los distintos componentes de la cuenta corriente.

¹ La Argentina, el Brasil, el Paraguay y el Uruguay.

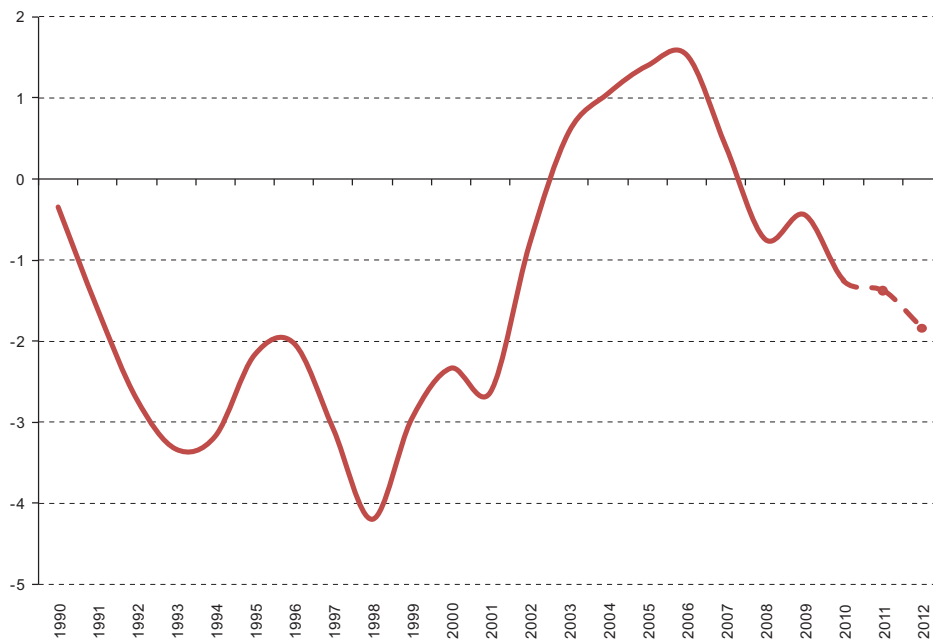
Cuadro IV.1
AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CORRIENTE POR SUBREGIÓN,
2010-2011^a
(En porcentajes del PIB)

	Balanza de bienes		Balanza de servicios		Balanza de rentas		Balanza de transferencias		Cuenta corriente	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
América Latina	1,0	1,2	-1,1	-1,2	-2,4	-2,5	1,2	1,1	-1,2	-1,4
MERCOSUR	1,3	1,4	-1,2	-1,3	-2,0	-2,0	0,1	0,1	-1,8	-1,8
Países exportadores de productos mineros	6,3	4,8	-0,8	-0,8	-7,1	-6,8	2,1	1,4	0,4	-1,4
Países exportadores de hidrocarburos	4,7	6,2	-2,4	-2,3	-3,2	-3,3	1,2	1,1	0,4	1,8
Centroamérica	-15,3	-16,5	3,4	3,4	-3,3	-3,4	9,3	8,7	-5,9	-7,9
México	-0,3	-0,3	-1,0	-1,3	-1,3	-1,5	2,1	2,0	-0,5	-1,1

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

^a Los datos de 2011 corresponden a proyecciones.

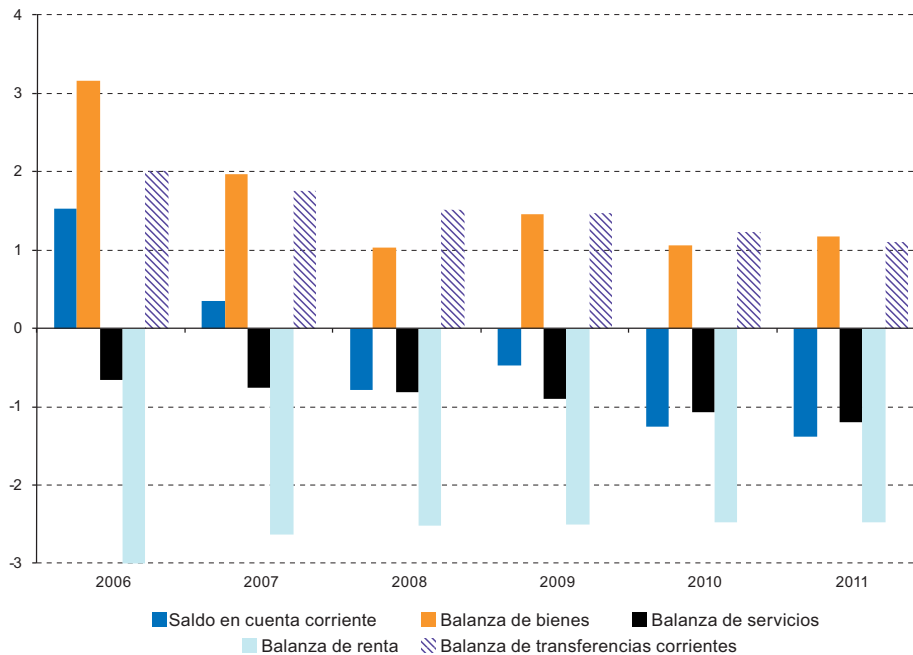
Gráfico IV.1
AMÉRICA LATINA: SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1990-2012^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Los datos de 2011 y 2012 corresponden a proyecciones.

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CORRIENTE, 2006-2011^a
 (En porcentajes del PIB)



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

^a Los datos de 2011 corresponden a proyecciones.

1. Evolución de los términos de intercambio

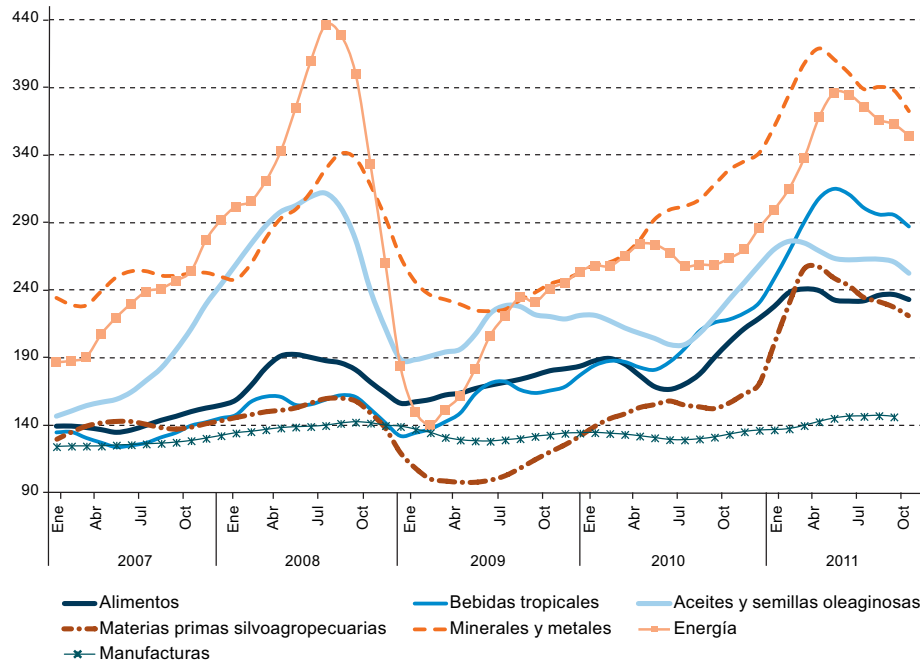
La mayoría de los productos básicos que tienen un peso importante en la canasta exportadora de la región mostraron un crecimiento vertiginoso durante los últimos meses de 2010 y principios de 2011. No se habían observado tasas de variación tan elevadas desde principios de 2008. Sin embargo, la posibilidad de un contagio de la crisis de deuda proveniente de Europa y las dudas sobre la robustez del crecimiento de la economía de los Estados Unidos mermaron las perspectivas de crecimiento a nivel mundial, con la consiguiente baja en la demanda de estos productos. Por la misma razón, los fondos de inversión en títulos relacionados con productos básicos se redirigieron hacia mercados con menor riesgo. Estos factores, sumados a una evolución positiva con respecto a algunos productos, llevaron a que la tendencia alcista se invirtiera a partir del segundo trimestre del año (incluso antes, en el caso de los aceites y las semillas oleaginosas).

Como se puede apreciar en el gráfico IV.3, los precios de los alimentos aumentaron considerablemente e incluso alcanzaron su máximo histórico en abril de 2011, según el índice elaborado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO)². Este aumento está relacionado con la creciente demanda de alimentos (tanto para consumo humano como para el ganado) por parte de los países en desarrollo, el creciente uso de estos bienes en la producción de biocombustibles ante el aumento del precio de otros productos energéticos y situaciones climáticas adversas que perjudicaron la producción y que explican las importantes alzas de los precios del trigo, el maíz y la soja, entre otros. Los

² Véase [en línea] www.fao.org/worldfoodsituation/wfs-home/es/.

precios del café también subieron notoriamente conforme las existencias disminuían por el constante aumento de la demanda mundial. Sin embargo, desde mediados de año se detuvo la escalada de precios gracias a un aumento de la producción y a una relativa estabilización de la demanda.

Gráfico IV.3
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN
 Y MANUFACTURAS^a, 2007-2011**
 (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).

^a La ponderación de los grupos de productos básicos de exportación se calcula con la participación en la canasta de exportaciones de América Latina.

La demanda por parte de las economías emergentes y en desarrollo, especialmente de los países asiáticos, también explica el incremento de precios de metales y minerales, grupo que también superó el máximo registrado antes de la crisis de 2008. Además de por un crecimiento de la demanda, los hidrocarburos también se vieron afectados por los efectos que originaron en la producción los conflictos políticos en el norte de África y Oriente Medio. Sin embargo, una relativa estabilización en algunos de estos países y la perspectiva de enfriamiento de la economía global conllevaron un cambio de tendencia a partir del segundo trimestre del año. En línea con esta evolución, los precios de los bienes manufacturados también aumentaron, aunque a tasas más moderadas y con cierto rezago en comparación con los productos básicos. Este grupo parece haber alcanzado su nivel máximo en el tercer trimestre de 2011.

A pesar de la reciente inversión en la tendencia de los precios, las alzas durante la primera mitad del año fueron tan importantes que las previsiones apuntan a que los términos del intercambio de América Latina registren una mejora importante, como se observa en el gráfico IV.4. El aumento será de un 6,2% para la región en su conjunto, aunque con diferencias según la estructura del comercio internacional de

cada subregión. Los países exportadores de hidrocarburos serán los mayores ganadores, con un incremento estimado de un 14,2%. Los países que exportan principalmente productos mineros registrarían un aumento de sus términos de intercambio del 5,5%. Esto se debe a que, aunque los precios de sus exportaciones también se incrementaron en forma significativa, la ganancia se vio atenuada por el encarecimiento de los productos energéticos que importan. Los países miembros del MERCOSUR también se beneficiaron de los altos precios de sus principales exportaciones. Por el contrario, los países centroamericanos, al ser importadores netos de alimentos y derivados del petróleo, se encuentran en una situación inversa a la del resto de la región y sus términos de intercambio caerían en torno a un 1,8%. México, que es principalmente un país exportador e importador de manufacturas, exhibe cambios más moderados en sus términos de intercambio (un 2,4% para 2011), si bien ligeramente impulsados por el alza en el precio del petróleo.

Gráfico IV.4
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN ESTIMADA DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2009-2012
(En porcentajes)



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

^a Los datos de 2011 y 2012 corresponden a proyecciones.

En general, los países del Caribe son importadores netos de productos alimenticios y energéticos, por lo que sus términos de intercambio sufrirían caídas en 2011 ante los aumentos de precios de estos bienes. Sin embargo, Trinidad y Tabago, con sus exportaciones de hidrocarburos, y Guyana, Jamaica y Suriname, con su producción de metales, lograrían atenuar el deterioro de sus términos de intercambio.

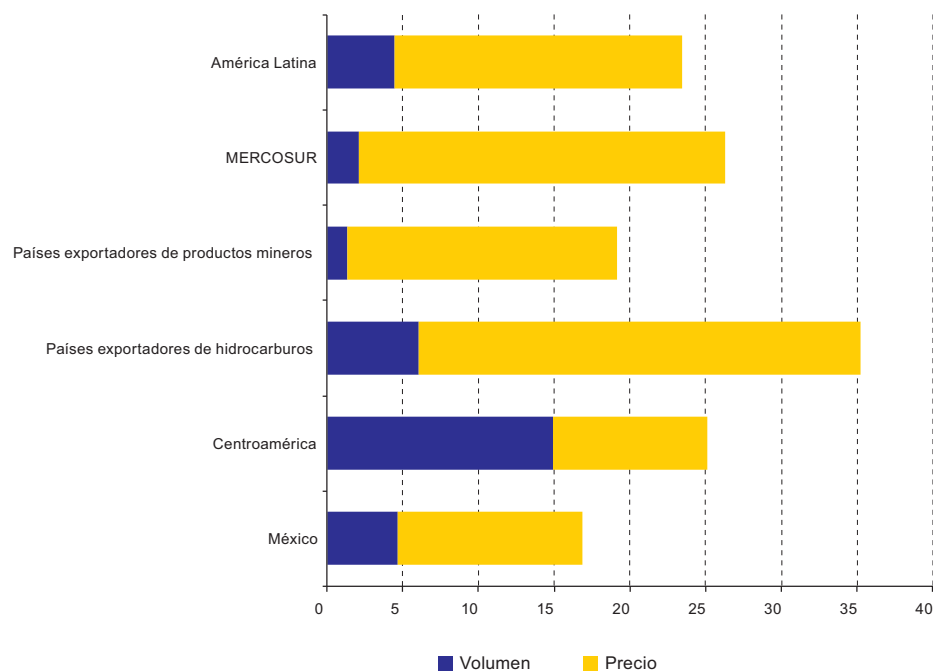
Se espera que la mejora de las condiciones de oferta de algunos bienes agrícolas y la incertidumbre sobre el crecimiento de la demanda agregada mundial continúen en 2012, con el efecto que eso tendría en los precios de los productos básicos. En este contexto, los términos de intercambio de la región caerían un 1,4%, principalmente a causa de los decrementos registrados en los países de

MERCOSUR y los exportadores de hidrocarburos. Cabe destacar el escenario negativo para Centroamérica, subregión que, a pesar de que se beneficiaría del abaratamiento de las importaciones de alimentos y productos energéticos, sufriría caídas en los precios de sus principales exportaciones (en particular de café, carne, aceites y productos de acero), por lo que sus términos de intercambio permanecerían prácticamente inalterados. El único subgrupo que presentaría una ganancia significativa en sus términos de intercambio sería el de los países exportadores de productos derivados de la minería, pues la caída de los precios observada en la segunda mitad de 2011 estuvo acompañada de una fuerte baja de los inventarios de estos productos, lo cual sostendría su demanda durante 2012.

2. La balanza de bienes y servicios

Además de la evolución de los precios descrita en la sección anterior, en el gráfico IV.5 se muestra una estimación del volumen de las exportaciones para 2011. Los países especializados en exportaciones mineras y los del MERCOSUR serán los que presenten la menor tasa de variación de la región (con un desempeño significativamente inferior al observado en 2010). Por otro lado, los países exportadores de hidrocarburos mostrarán un ligero aumento, debido al crecimiento de la producción petrolera de Colombia y a modestos incrementos de producción por parte del Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de), lo que contrasta con las caídas registradas en años anteriores en ambos países.

Gráfico IV.5
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS EXPORTACIONES,
 SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2011**
 (En porcentajes)

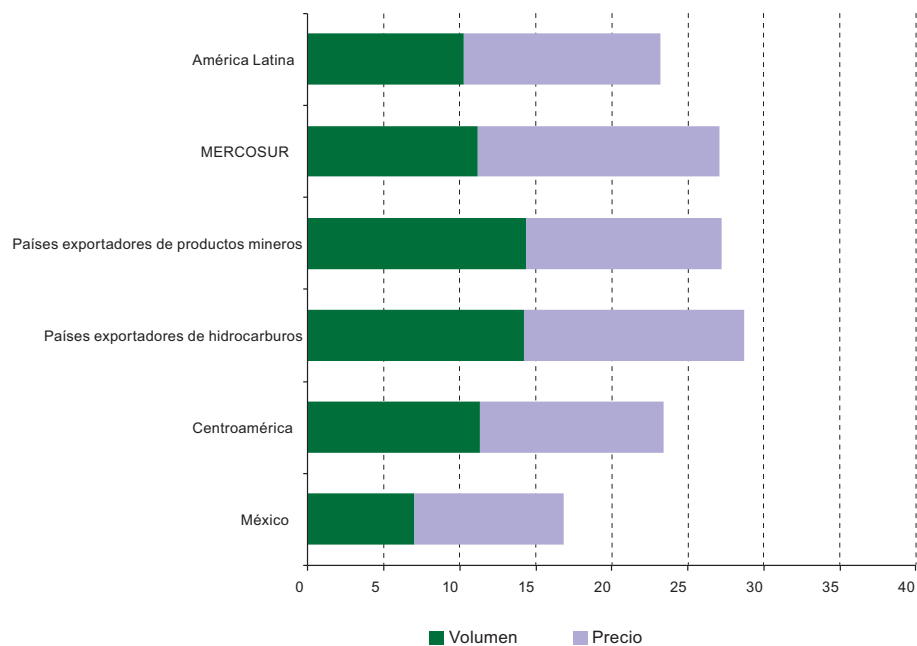


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Pese a una fuerte desaceleración respecto a 2010 y al retroceso de la producción petrolera, en México todavía se observa una evolución positiva del volumen de las exportaciones, ante una mayor demanda de productos manufacturados por parte de los Estados Unidos. Por ejemplo, la producción automotriz destinada a la exportación aumentó un 13,9% entre enero y noviembre de 2011 con respecto al mismo período del año anterior. En Centroamérica se presentaría un fenómeno similar en lo referente a los bienes manufacturados, a lo que habría que agregar un significativo aumento del volumen de productos agrícolas exportados.

Las importaciones, al estar conformadas en su mayor parte por bienes manufacturados, generalmente muestran una menor variabilidad de precios que las exportaciones. Al comparar los gráficos IV.5 y IV.6 se observa que el crecimiento en volumen de las importaciones es en todos los casos mayor que el de las exportaciones, debido a que el dinamismo interno de la economía es mayor que el observado a nivel mundial y a la apreciación real registrada durante la primera parte del año en la mayoría de los países de América Latina.

Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES,
SEGÚN CONTRIBUCIÓN DE VOLUMEN Y PRECIO, 2011
(En porcentajes)



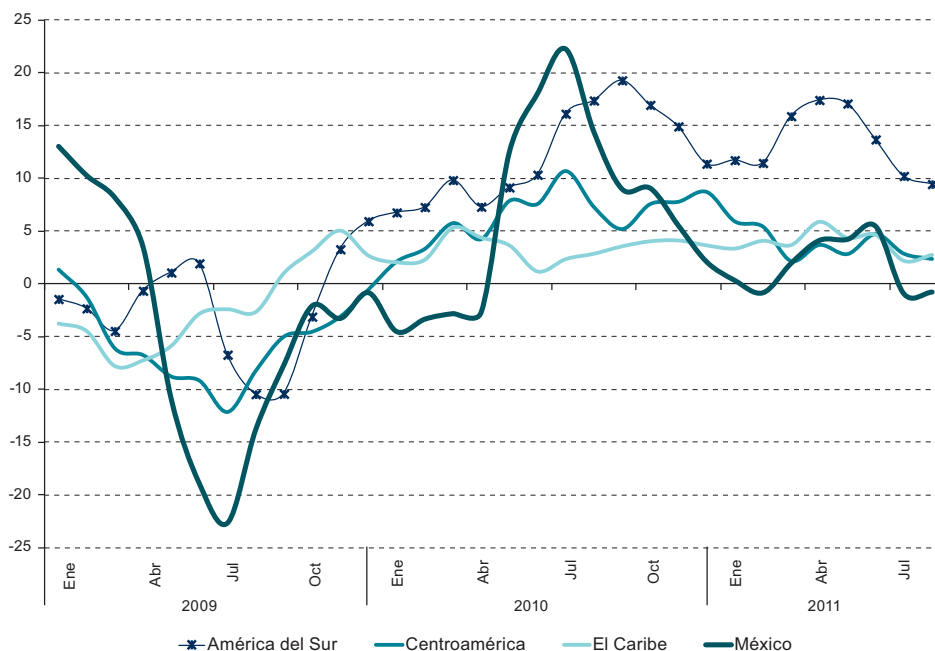
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

A pesar de que el volumen de las importaciones creció más que el de las exportaciones, se espera que la mejora de los términos de intercambio contribuya a que el valor exportado de la región se sitúe ligeramente por encima del importado (con una tasa de crecimiento del 23,5% para las exportaciones y del 23,1% para las importaciones). Esto implicaría que el superávit de la balanza de bienes pasaría de un 1,0% del PIB regional en 2010 a un 1,2% en 2011. Para el próximo año se espera un crecimiento de la demanda interna superior al de la externa, lo que incidiría en un aumento de las importaciones superior al de las exportaciones. A esto se suma el previsible retroceso en los términos del intercambio, con lo que se espera que el saldo de la balanza comercial de bienes se reduzca a solo un 0,5% del PIB regional en 2012.

Como se muestra en el gráfico IV.2, la balanza de servicios continuaría deteriorándose en 2011. Una de las principales causas de esta evolución es el incremento de los costos de fletes, seguros y otros servicios ligados a las importaciones de bienes (cuyo volumen, como se describió anteriormente, crece más que el de las exportaciones). El resultado más negativo se origina en su mayor parte en el Brasil y México, las dos economías con el mayor nivel de comercio internacional de la región. Estos dos países son responsables del 85% del aumento del déficit regional de la cuenta de servicios. En cambio, los países exportadores de productos mineros y de hidrocarburos, así como las economías centroamericanas, registran un saldo en servicios estable en términos del PIB.

Para los países del Caribe y Centroamérica, el turismo internacional es una importante fuente de ingresos. Como se muestra en el gráfico IV.7, estas dos subregiones volvieron a registrar tasas positivas a partir de finales de 2009; sin embargo, se han estabilizado en torno al 5%, una tasa inferior a la observada antes de la crisis de 2008. Esto se explica por el débil crecimiento económico y el alto índice de desempleo en los Estados Unidos y Europa, los principales países emisores de turistas hacia estas regiones. La misma situación también ha afectado a México, el mayor receptor turístico de la región, y se ha visto agravada aún más por el aumento de la inseguridad en el país. En cambio, el turismo en América del Sur cayó en menor medida durante la crisis y se recuperó con más fuerza posteriormente. En los primeros ocho meses de 2011 el número de llegadas de turistas internacionales superó en un 13,3% el del mismo período del año anterior. Una posible explicación es que el origen de los turistas que recibe esta subregión es más diversificado y hay una mayor participación del turismo intrarregional, además del importante crecimiento de los viajes internacionales motivados por negocios.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LA LLEGADA DE TURISTAS INTERNACIONALES, 2009-2011
(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).

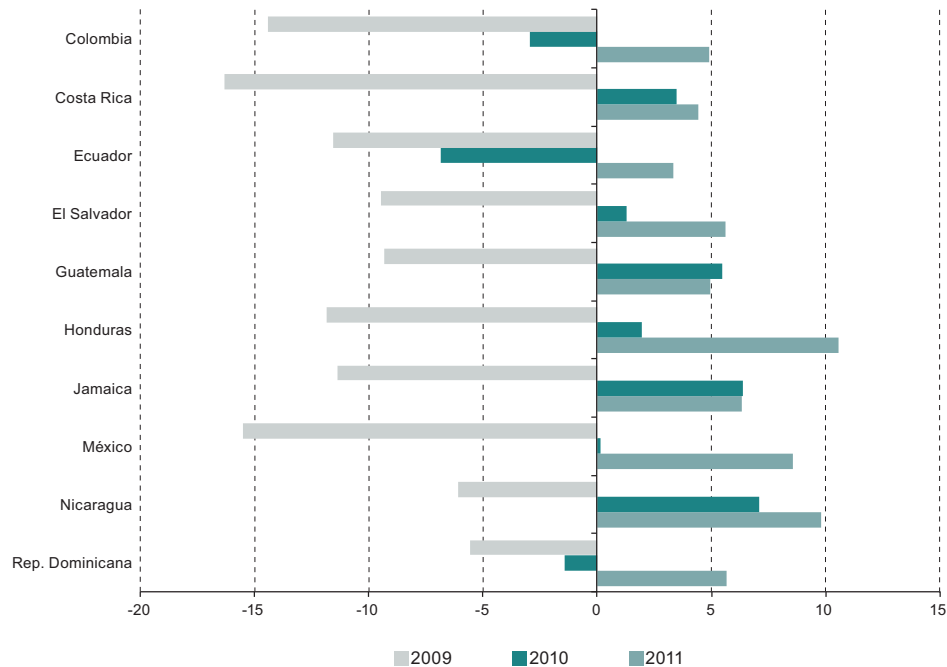
Para 2012 se espera que la balanza de servicios se mantenga relativamente estable, en un 1,3% del PIB regional, ante la pérdida de impulso de las importaciones de servicios ligados al transporte (debido a una moderación del volumen de bienes importados) y a un ligero crecimiento del turismo internacional.

3. La balanza de rentas y de transferencias corrientes

Se estima que el déficit en la balanza de rentas de los factores continuará la tendencia de aumento gradual en términos nominales que ha mostrado en los últimos años, con lo que se mantendría estable, en alrededor de un 2,5% del PIB regional. Esta evolución está ligada al alza de precios de los productos básicos de exportación y al buen desempeño de las economías de América Latina, lo que se traduciría en resultados positivos para las empresas extranjeras que operan en la región o que invierten en ella y, a su vez, en un incremento de las remesas de utilidades. Sin embargo, la distribución intrarregional es desigual, pues solo cuatro países son responsables de más del 75% del deterioro de esta cuenta: el Brasil (por mayores rentas de la inversión directa y de cartera), México (debido a un aumento del pago de intereses y un notable incremento de las utilidades reinvertidas), Colombia (debido a mayores egresos ligados a la inversión extranjera directa, principalmente en el sector petrolero) y el Perú (por el crecimiento de las utilidades de las empresas que operan en el sector minero). En 2012, ante la perspectiva de una caída de precios de las principales exportaciones y una moderación del crecimiento, se estima que el déficit en esta cuenta disminuirá ligeramente en términos relativos hasta un 2,3% del PIB regional.

Por su parte, la balanza de transferencias corrientes registraría un modesto aumento, lo cual no impediría que pierda peso en términos relativos, de un 1,2% del PIB en 2010 a un 1,1% en 2011. Se mantiene así una tendencia que se observa desde hace ya varios años. Dentro de esta cuenta, el peso de las remesas de los trabajadores emigrados es particularmente importante para varios países de la región. Como se muestra en el gráfico IV.8, después de la importante caída que sufrieron en 2009 y la volatilidad observada en 2010, en 2011 ya presentan tasas positivas para todos los países indicados en el gráfico. Sin embargo, los incrementos se mantienen en tasas relativamente bajas, mientras que, con la excepción de Nicaragua, el nivel de las remesas sigue por debajo de los máximos alcanzados antes de la crisis internacional de 2008. Esto se explica por la situación laboral de los principales países receptores de los migrantes latinoamericanos; en particular, las tasas de desempleo de los Estados Unidos y España, aunque parecen haberse estabilizado, se mantienen en niveles muy elevados. Además de las remesas de trabajadores, otro hecho destacable observado en esta cuenta durante 2011 fue la significativa reducción del superávit en Chile y Haití, que estuvo ligada a la disminución de las donaciones oficiales en comparación con las que se recibieron en 2010 después de los terremotos sufridos por ambas naciones. Se espera que para 2012 las remesas de los países centroamericanos alcancen su nivel previo a la crisis; en el caso de Colombia, el Ecuador y México ese hito se retrasaría hasta 2013. Sin embargo, estos aumentos graduales no evitarán la pérdida de peso relativo de estos ingresos.

Gráfico IV.8
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (10 PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL
 DE LAS REMESAS DE EMIGRADOS, 2009-2011^a**
 (En porcentajes)



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

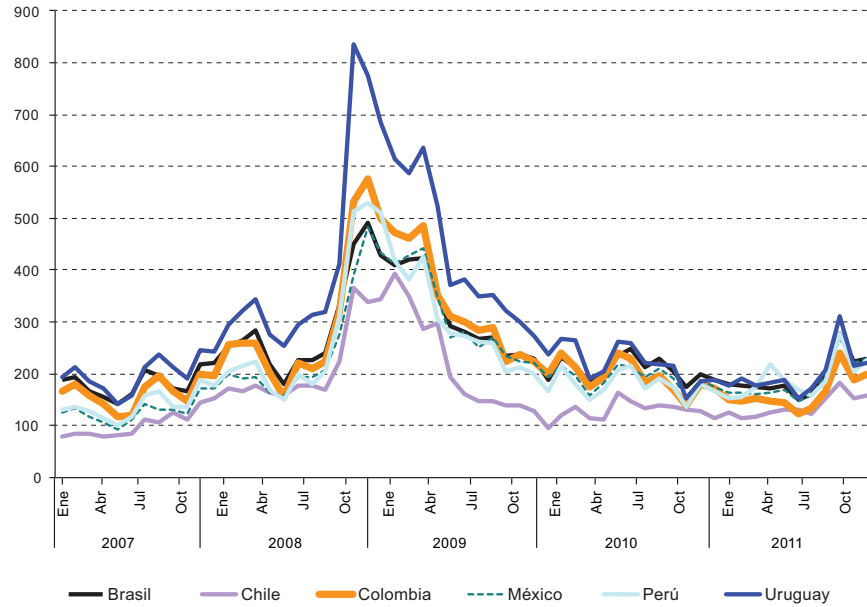
^a Los datos de 2011 corresponden a proyecciones.

B. LA CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA

El entorno financiero externo de la región experimentó significativos giros a medida que se agudizaron los factores de incertidumbre en los mercados financieros mundiales asociados a la crisis de confianza en la sostenibilidad de la deuda pública de países desarrollados. En los países de la región de menor riesgo relativo, de los que acceden a los mercados de capitales internacionales, durante la primera mitad del año continuó la tendencia a la reducción del riesgo soberano, dinámica que se observa desde 2009. A su vez, en el caso de los países de mayor riesgo relativo, las primas de riesgo soberano se mantuvieron relativamente estables. En ambos casos, en el tercer trimestre se aprecia un alza relevante del riesgo soberano, hecho que obedece al deterioro global de las expectativas de crecimiento y de las perspectivas de solución de la crisis de la deuda pública de países de la zona del euro³.

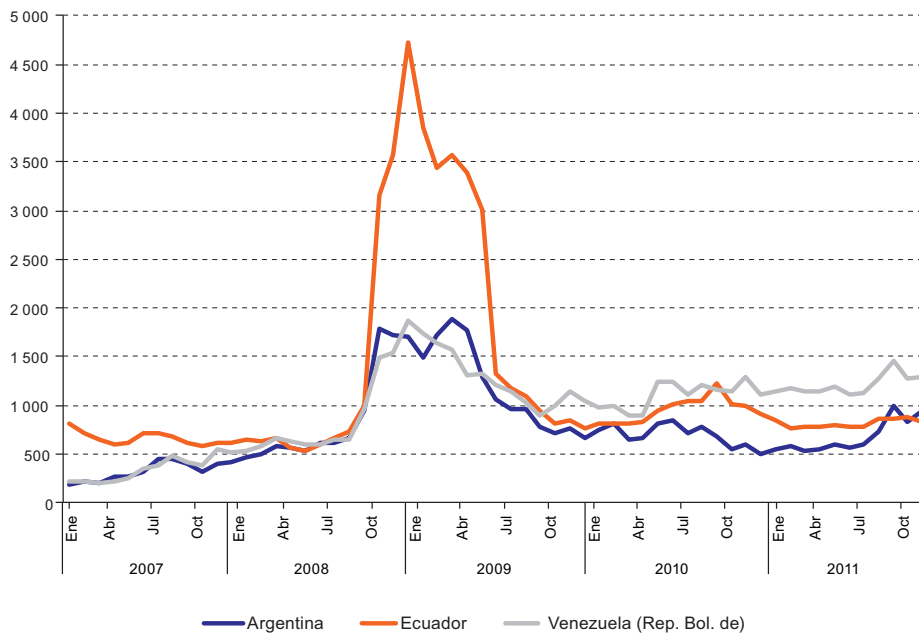
³ Hasta septiembre de 2011, los siguientes países habían emitido bonos soberanos en el exterior: Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Gráfico IV.9
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): RIESGO SOBERANO DE PAÍSES DE MENOR RIESGO RELATIVO, ENERO DE 2007-NOVIEMBRE DE 2011
(En puntos básicos)



Fuente: JP Morgan, índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Global).

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): RIESGO SOBERANO DE PAÍSES DE MAYOR RIESGO RELATIVO, ENERO DE 2007-NOVIEMBRE DE 2011
(En puntos básicos)

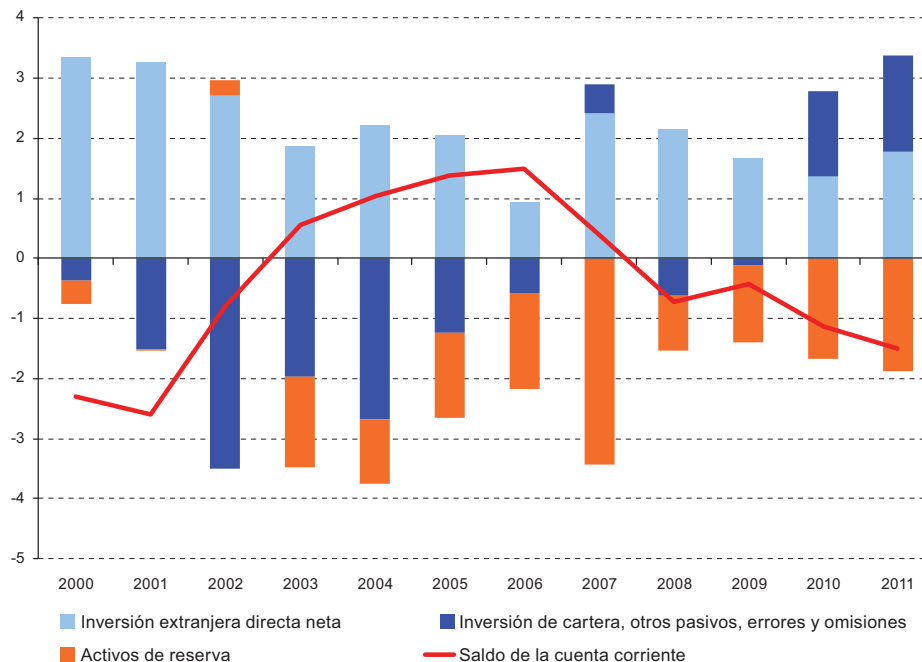


Fuente: JP Morgan, índice de bonos de mercados emergentes (EMBI Global).

Las fortalezas que por varios años ha exhibido en términos de solvencia fiscal y externa (que se expresan en el caso de varios países en niveles de riesgo soberano comparativamente bajos) determinaron que, a pesar de las turbulencias externas, América Latina y el Caribe no experimentara dificultades para obtener el financiamiento externo que precisaba. Aún más, como se señala en la sección dedicada a la política monetaria y cambiaria, la mayoría de los países de la región incrementaron significativamente su tenencia de reservas internacionales, resultado de políticas orientadas a mantener el tipo de cambio ante el mayor flujo de capitales externos, o bien por precaución ante un futuro externo incierto.

Como se observa en el gráfico IV.11, si bien continúa el déficit de la cuenta corriente, este se mantiene en niveles muy moderados como proporción del PIB regional, y se financió mediante el incremento de la inversión extranjera directa (IED) neta y de influjos financieros de magnitudes más que suficientes. En efecto, durante 2011, la IED neta se expandió casi un 75% en comparación con 2010, lo que se explica por un aumento del 25% de las entradas brutas y una reducción del 58% de las salidas de IED, en el contexto del mayor atractivo financiero ofrecido por la región. Los mayores receptores de IED continúan siendo el Brasil y México, seguidos de Colombia, Chile y el Perú. A la vez, la región siguió accediendo expeditamente a los mercados financieros externos. Como resultado de este conjunto de factores, las reservas internacionales aún exhiben niveles récord. Además, en varios países (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú), los elevados precios de las exportaciones de bienes básicos durante la primera parte del año, una mejor situación fiscal en relación con el año previo, o bien definiciones de política orientadas a prevenir los posibles efectos de una desaceleración de la economía mundial se expresaron en aumentos de los recursos depositados en fondos soberanos o mecanismos equivalentes. Con ello, esos países continuaron reforzando su posición ante eventuales choques externos.

Gráfico IV.11
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE Y COMPONENTES DE LA CUENTA FINANCIERA, 2000-2011
(En porcentajes del PIB regional)



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

Considerando a los países individualmente, en el cuadro IV.2 se presentan algunos componentes del financiamiento externo, según la información disponible al momento de elaborar este informe. Todos los países incluidos exhiben una reducción del superávit corriente o un aumento del déficit en 2011, excepto Venezuela (República Bolivariana de), que aumenta su superávit debido a los precios del petróleo aún altos y a la aplicación de un régimen de control de cambios que regula también las importaciones, y Haití, que ha comenzado a recuperar parte de su capacidad exportadora que fue dañada por el terremoto de enero de 2010. A la vez, casi todos exhiben influjos financieros positivos, excepto la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de). Además, esos influjos, compuestos por la IED neta, la inversión de cartera neta, los movimientos netos de otros pasivos (sobre todo, flujos bancarios transfronterizos) y los errores y omisiones, se expandieron significativamente respecto de 2010, hecho que demuestra el atractivo de la región como destino de inversión, no obstante la continua volatilidad externa que ha enfrentando.

Cuadro IV.2
**AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): PRINCIPALES COMPONENTES DE LA CUENTA FINANCIERA
Y DE CAPITAL SEGÚN PAÍSES, 2009-2011**
(En millones de dólares)

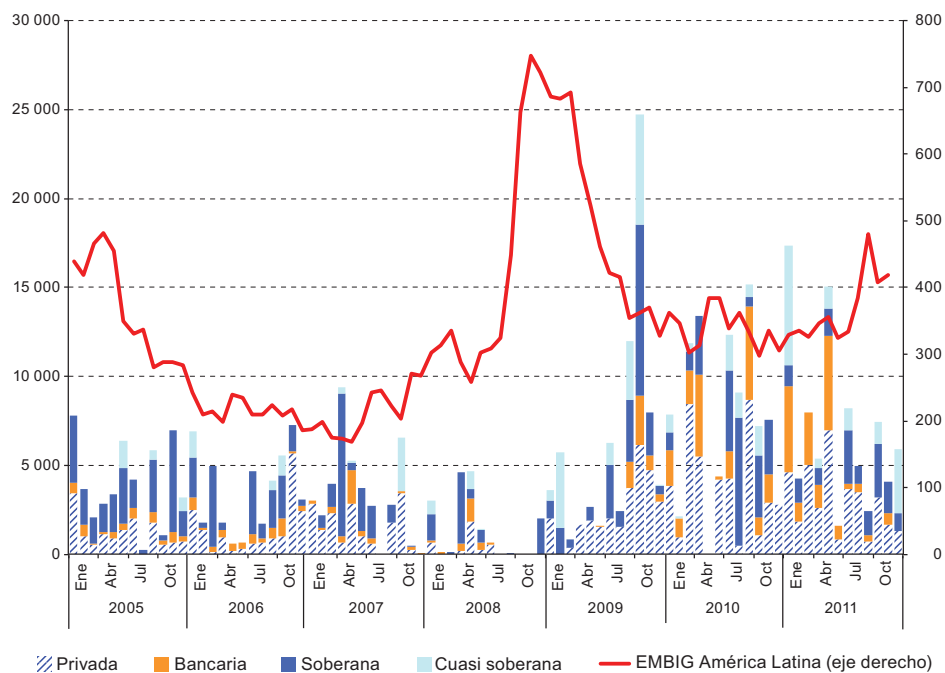
	Saldo de la cuenta corriente			Flujos financieros netos			Variación de las reservas internacionales		
	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a	2009	2010	2011 ^a
Argentina	11 064	3 504	1 638	-9 296	674	-7 783	1 769	4 178	-6 145
Bolivia (Estado Plurinacional de)	813	903	878	45	247	1 295	858	1 150	2 173
Brasil	-24 302	-47 365	-51 088	69 039	97 420	115 441	44 737	50 055	64 353
Chile	2 570	3 802	-2 494	-361	-1 309	13 303	2 209	2 493	10 809
Colombia	-5 011	-8 855	-10 927	6 331	12 326	15 210	1 321	3 471	4 283
Costa Rica	-576	-1 291	-2 521	843	1 852	2 627	267	561	106
Ecuador	-90	-1 785	-2 354	-591	615	4 281	-681	-1 170	1 927
El Salvador	-304	-488	-1 170	746	385	1 017	441	-103	-152
Guatemala	8	-826	-1 914	546	1 568	2 534	554	741	620
Haití	-227	-155	-28	373	703	165	146	548	137
Honduras	-516	-955	-1 060	-1	1 556	795	-517	601	-265
México	-6 354	-5 665	-11 998	10 945	26 359	32 499	4 591	20 694	20 501
Nicaragua	-829	-963	-1 429	1 261	1 189	1 390	432	226	-39
Panamá	-44	-2 953	-4 746	648	2 639	4 717	604	-314	-30
Paraguay	78	-772	-1 349	918	1 080	2 153	997	308	804
Perú	211	-2 315	-3 246	1 732	13 290	7 861	1 942	10 975	4 615
República Dominicana	-2 331	-4 435	-5 196	2 976	4 893	4 601	645	458	-595
Uruguay	-115	-466	-729	1 741	223	7 816	1 626	-244	2 619
Venezuela (República Bolivariana de)	7 231	12 112	25 183	-14 528	-20 031	-23 792	-7 297	-7 919	1 391
América Latina	-18 723	-58 969	-74 551	73 367	145 679	186 130	54 645	86 710	107 112

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

^a Proyecciones.

Es interesante notar que, luego de la crisis financiera mundial de 2008, a partir de mediados de 2009 la región ha accedido a los mercados financieros internacionales con un dinamismo aun mayor. En efecto, como se muestra en el gráfico IV.12, a pesar de los episodios de turbulencias en ciertas economías desarrolladas que han elevado la aversión al riesgo de los mercados financieros internacionales, durante 2011 las emisiones de bonos externos se mantienen elevadas en todos sus componentes: bonos soberanos, cuasi soberanos y corporativos. Entre estos últimos, al igual que en 2010, continúa destacándose la participación de los bancos de la región que, sacando ventajas de un entorno de bajo costo de financiamiento, tanto por la coyuntura financiera global como por las continuas mejorías en las calificaciones de riesgo de países de América Latina, han optado por obtener fondos en el exterior a plazos largos, es decir, a diez años y más. En el gráfico IV.12 se muestra, además, que hacia fines del año se incrementó el riesgo país en la región, como resultado de las turbulencias de los mercados internacionales a raíz de la crisis de la deuda de algunos países desarrollados.

Gráfico IV.12
**AMÉRICA LATINA: EMISIONES DE BONOS EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES
 Y RIESGO PAÍS, 2005-2011**
(En millones de dólares y puntos básicos)

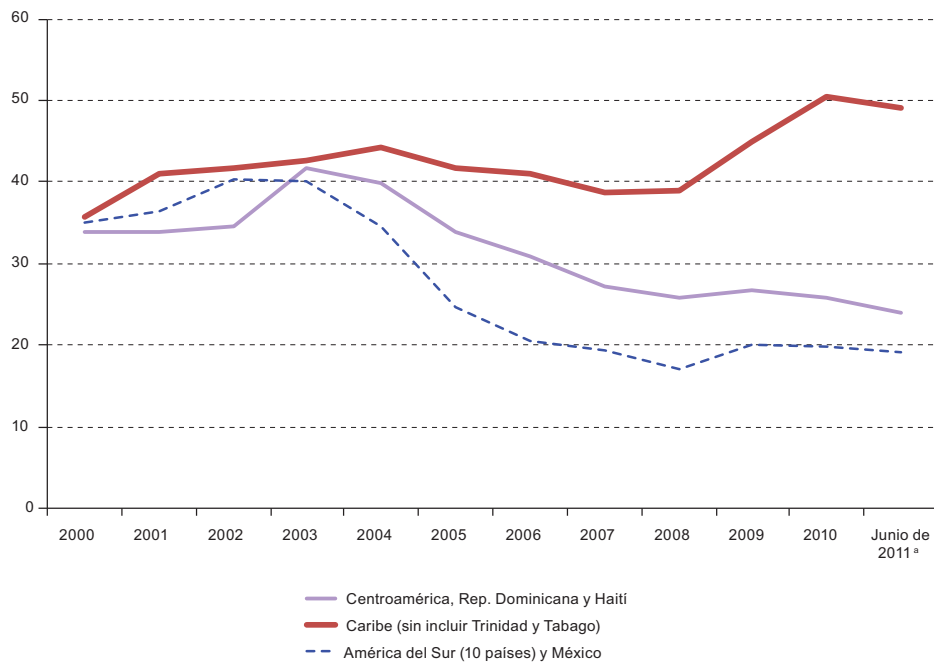


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de LatinFinance, Bonds Database, JP Morgan y Merrill Lynch.

Asimismo, América Latina continuó exhibiendo una dinámica de desendeudamiento externo, reflejada en menores incidencias de la deuda externa total como proporción del PIB (véase el gráfico IV.13). En América del Sur, ello obedece al crecimiento económico, a los superávits de cuenta corriente asociados al alza del precio de las exportaciones de varios países a partir de 2003 y a renegociaciones significativas, en ciertos casos. Centroamérica se vio más bien perjudicada por el alza de precios internacionales de los bienes básicos a partir de 2003, lo que, unido a otros factores de menor

dinamismo externo, determinó un crecimiento económico más lento. De esta manera, no obstante los efectos de reducción de deuda resultantes de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados, la disminución del peso del endeudamiento externo fue menor. En contraste, el Caribe (sin incluir Trinidad y Tabago), afectado también por el deterioro de sus términos de intercambio durante la década y por la contracción de sus exportaciones a causa de la menor demanda externa, exhibe un mayor nivel relativo de endeudamiento.

Gráfico IV.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA TOTAL, 2000-JUNIO DE 2011
(En porcentajes del PIB)



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

^a Proyecciones.

ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
	Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto b/	0.5	1.8	5.8	4.6	5.6	5.6	4.0	-2.0	5.9	4.3
Producto interno bruto por habitante b/	-0.9	0.5	4.5	3.3	4.3	4.4	2.8	-3.1	4.8	3.2
Precios al consumidor c/	12.2	8.5	7.4	6.1	5.0	6.5	8.2	4.7	6.5	6.9
	Porcentajes									
Desempleo urbano abierto d/	11.2	11.1	10.3	9.0	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.8
Deuda externa bruta total / PIB e/	39.8	39.9	34.4	25.1	21.1	19.7	17.5	20.3	20.0	19.2
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios e/	178	170	138	101	84	83	74	101	96	86
	Millones de dólares									
Balanza de pagos										
Balanza de cuenta corriente	-16 884	9 160	22 202	35 806	49 951	13 465	-31 973	-21 522	-58 315	-72 669
Balanza de bienes	17 555	38 705	53 817	73 593	90 573	62 015	40 460	50 483	45 510	58 961
Exportaciones FOB	359 414	392 414	483 749	583 328	697 793	784 695	906 253	702 080	891 097	1 097 207
Importaciones FOB	341 859	353 708	429 932	509 735	607 220	722 680	865 794	651 597	845 587	1 038 245
Balanza de servicios	-11 074	-9 099	-9 103	-8 819	-10 105	-15 778	-30 747	-31 513	-45 801	-59 034
Balanza de renta	-54 111	-59 472	-68 846	-82 016	-94 958	-99 290	-108 903	-100 954	-119 276	-135 661
Balanza de transferencias corrientes	30 747	39 027	46 334	53 047	64 441	66 616	67 219	60 463	61 252	63 065
Balanzas de capital y financiera f/	-10 190	814	-6 488	25 193	14 450	112 808	70 835	68 488	143 842	176 801
Inversión extranjera directa neta	51 321	39 851	50 722	57 051	31 808	94 265	99 819	70 414	75 052	130 120
Otros movimientos de capital	-61 511	-39 037	-57 210	-31 858	-17 358	18 543	-28 984	-1 926	68 790	46 681
Balanza global	-27 074	9 974	15 714	60 859	64 615	125 883	38 862	46 966	85 527	104 132
Variación en activos de reserva g/	4 711	-28 534	-24 530	-39 448	-51 910	-127 828	-42 490	-51 403	-86 764	-104 133
Otro financiamiento	22 363	18 563	8 815	-21 411	-12 705	1 945	3 628	4 436	1 237	0
Transferencia neta de recursos	-41 939	-40 095	-66 519	-78 233	-93 213	15 463	-34 441	-28 030	25 803	41 140
Reservas internacionales brutas	164 784	197 615	225 668	262 168	319 045	459 152	512 240	566 961	655 138	760 737
	Porcentajes del PIB									
Sector fiscal h/										
Resultado global	-2.8	-2.9	-1.8	-1.0	0.1	0.3	-0.4	-2.9	-1.9	-1.5
Resultado primario	-0.5	-0.2	0.6	1.4	2.3	2.3	1.3	-1.1	-0.3	0.3
Ingreso total	16.8	16.9	17.3	18.3	19.3	19.8	19.8	18.7	19.3	19.7
Ingresos tributarios	12.9	13.0	13.4	14.1	14.6	15.1	15.0	14.5	14.8	15.4
Gasto total	19.6	19.8	19.0	19.3	19.2	19.4	20.2	21.6	21.2	21.2
Gastos de capital	3.7	3.8	3.7	3.7	3.7	4.1	4.5	4.6	4.7	...
Deuda pública del gobierno central	58.1	57.3	50.9	42.9	35.9	30.0	28.6	30.0	29.5	28.1
Deuda pública del sector público no financiero	64.9	62.7	55.8	48.3	40.7	33.6	32.0	33.6	32.6	30.8

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 2005.

c/ Variación de diciembre a diciembre.

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

e/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

f/ Incluye errores y omisiones.

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

h/ Gobierno central, a excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de) y México, cuyas coberturas corresponden al gobierno general y al sector público, respectivamente. Promedios simples de 19 países. En 2011, las cifras se refieren al primer semestre.

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

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	0.5	1.8	5.8	4.6	5.6	5.6	4.0	-2.0	5.9	4.3
Antigua y Barbuda	2.9	6.6	4.9	6.1	13.5	9.6	0.0	-11.9	-7.9	-2.1
Argentina	-10.9	8.8	9.0	9.2	8.5	8.7	6.8	0.9	9.2	9.0
Bahamas	2.7	-1.3	0.9	3.4	2.5	1.4	-1.3	-5.4	0.9	2.0
Barbados	0.7	2.0	1.4	4.0	5.7	1.7	0.1	-3.7	0.2	1.0
Belice	5.1	9.3	4.6	3.0	4.7	1.2	3.8	0.0	2.9	2.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2.5	2.7	4.2	4.4	4.8	4.6	6.1	3.4	4.1	5.1
Brasil	2.7	1.1	5.7	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.9
Chile	2.2	3.9	6.0	5.6	4.6	4.6	3.7	-1.7	5.2	6.3
Colombia c/	2.5	3.9	5.3	4.7	6.7	6.9	3.5	1.5	4.3	5.5
Costa Rica	2.9	6.4	4.3	5.9	8.8	7.9	2.7	-1.3	4.2	3.8
Cuba	1.4	3.8	5.8	11.2	12.1	7.3	4.1	1.4	2.1	2.5
Dominica	-1.9	7.7	3.3	-0.5	4.4	6.0	7.7	-0.7	0.9	0.9
Ecuador	3.4	3.3	8.8	5.7	4.8	2.0	7.2	0.4	3.6	8.0
El Salvador	2.3	2.3	1.9	3.6	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	1.4
Granada	3.7	9.6	-1.0	13.5	-3.9	5.9	1.0	-6.6	0.0	2.1
Guatemala	3.9	2.5	3.2	3.3	5.4	6.3	3.3	0.5	2.8	3.3
Guyana	1.1	-0.6	1.6	-2.0	5.1	7.0	2.0	3.3	4.4	4.8
Haití	-0.3	0.4	-3.5	1.8	2.3	3.3	0.8	2.9	-5.1	4.5
Honduras	3.8	4.5	6.2	6.1	6.6	6.2	4.2	-2.1	2.8	3.2
Jamaica	1.0	3.5	1.4	1.0	2.7	1.4	-0.6	-3.0	-1.3	1.3
México	0.8	1.4	4.1	3.3	5.1	3.4	1.2	-6.3	5.6	4.0
Nicaragua	0.8	2.5	5.3	4.3	4.2	3.6	2.8	-1.5	4.5	4.5
Panamá	2.2	4.2	7.5	7.2	8.5	12.1	10.1	3.9	7.6	10.5
Paraguay	0.0	3.8	4.1	2.9	4.3	6.8	5.8	-3.8	15.0	4.0
Perú	5.0	4.0	5.0	6.8	7.7	8.9	9.8	0.9	8.8	7.0
República Dominicana	5.8	-0.3	1.3	9.3	10.7	8.5	5.3	3.5	7.8	4.5
Saint Kitts y Nevis	1.9	-1.4	4.4	9.9	4.7	2.8	4.7	-6.9	-2.4	4.5
San Vicente y las Granadinas	6.3	7.6	4.2	2.5	7.7	3.4	1.4	-2.2	-2.8	2.6
Santa Lucía	-0.3	4.9	7.5	-2.6	7.8	1.2	5.4	-1.1	3.2	2.5
Suriname	2.7	6.8	0.5	4.5	4.7	4.6	4.1	3.5	4.5	4.5
Trinidad y Tabago	7.9	14.4	8.0	5.4	14.4	4.6	2.3	-3.0	0.0	-1.4
Uruguay	-11.0	2.2	11.8	6.6	4.3	7.3	8.6	2.6	8.5	5.5
Venezuela (República Bolivariana de)	-8.9	-7.8	18.3	10.3	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	4.2

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 oficiales expresadas en dólares de 2005.

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)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	-0.9	0.5	4.5	3.3	4.3	4.4	2.8	-3.1	4.8	3.2
Antigua y Barbuda	0.4	5.3	3.6	4.9	12.2	8.4	-1.1	-12.9	-8.9	-3.2
Argentina	-11.8	7.8	8.0	8.1	7.4	7.6	5.7	-0.2	8.1	8.0
Bahamas	1.4	-2.5	-0.7	2.1	0.9	-0.1	-2.8	-6.5	-0.5	0.8
Barbados	0.3	2.0	1.0	3.6	5.7	1.3	0.1	-4.1	0.2	0.6
Belice	2.7	6.9	2.3	0.8	2.5	-0.9	1.7	-2.0	0.6	0.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0.4	0.7	2.2	2.5	2.9	2.7	4.3	1.6	2.4	3.4
Brasil	1.2	-0.2	4.4	1.9	2.8	5.0	4.2	-1.2	6.6	2.0
Chile	1.0	2.8	4.9	4.5	3.5	3.5	2.6	-2.6	4.2	5.3
Colombia c/	0.9	2.3	3.7	3.1	5.1	5.3	2.0	0.0	2.9	4.1
Costa Rica	0.8	4.3	2.4	4.1	7.1	6.4	1.4	-2.6	2.8	2.4
Cuba	1.2	3.6	5.6	11.1	12.0	7.2	4.1	1.4	2.1	2.5
Dominica	-1.9	7.7	3.3	-0.5	4.4	7.5	7.7	-0.7	0.9	0.9
Ecuador	2.2	2.1	7.6	4.6	3.6	1.0	6.1	-0.7	2.5	6.8
El Salvador	1.9	2.0	1.5	3.2	3.5	3.4	0.8	-3.6	0.9	0.8
Granada	3.7	9.6	-1.0	12.4	-3.9	5.9	0.1	-6.6	0.0	1.2
Guatemala	1.3	0.0	0.6	0.7	2.8	3.7	0.8	-1.9	0.3	0.8
Guyana	0.7	-1.0	1.2	-2.2	4.8	6.7	1.7	3.2	4.2	4.5
Haití	-1.8	-1.2	-5.0	0.2	0.6	1.7	-0.8	1.2	-6.6	2.8
Honduras	1.7	2.5	4.1	3.9	4.4	4.1	2.2	-4.1	0.8	1.2
Jamaica	0.1	2.7	0.7	0.4	2.2	0.9	-1.0	-3.4	-1.6	0.9
México	-0.5	0.2	2.9	2.1	3.9	2.2	0.2	-7.2	4.5	3.0
Nicaragua	-0.6	1.2	4.0	2.9	2.8	2.3	1.4	-2.7	3.2	3.2
Panamá	0.4	2.3	5.6	5.3	6.7	10.2	8.3	2.2	5.9	8.8
Paraguay	-2.0	1.8	2.1	0.9	2.4	4.8	3.9	-5.5	13.1	2.3
Perú	3.6	2.6	3.6	5.5	6.4	7.6	8.5	-0.3	7.5	5.8
República Dominicana	4.2	-1.8	-0.2	7.7	9.1	6.9	3.8	2.1	6.3	3.2
Saint Kitts y Nevis	1.9	-3.5	2.2	9.9	2.6	2.8	2.6	-8.7	-2.4	2.5
San Vicente y las Granadinas	6.3	7.6	3.2	2.5	7.7	3.4	1.4	-2.2	-2.8	2.6
Santa Lucía	-0.9	3.6	6.2	-3.2	6.5	0.0	4.2	-1.7	2.0	1.3
Suriname	1.2	5.3	-0.7	3.2	3.5	3.6	3.1	2.5	3.5	3.7
Trinidad y Tabago	7.5	14.1	7.5	5.1	14.0	4.2	1.9	-3.4	-0.4	-1.7
Uruguay	-11.0	2.2	11.9	6.6	4.1	7.0	8.3	2.2	8.1	5.2
Venezuela (República Bolivariana de)	-10.5	-9.4	16.2	8.4	8.0	6.9	3.5	-4.8	-3.0	2.6

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

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)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	17.2	16.8	17.6	18.6	19.8	21.0	22.1	20.5	21.9	22.9
Argentina	12.2	15.5	19.1	21.5	23.4	24.4	25.0	22.2	24.7	26.4
Bahamas	20.6	21.2	19.9	24.2	29.0	27.8	23.4	22.5	20.0	...
Belice	24.8	19.5	17.6	18.5	18.0	18.7	24.6	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	15.4	13.4	12.7	13.0	13.5	14.6	16.3	16.2	16.8	17.7
Brasil	16.3	15.4	15.9	15.9	16.8	18.1	19.5	18.3	20.6	21.2
Chile	17.1	17.4	18.0	21.2	20.7	22.0	25.4	21.7	24.5	26.3
Colombia	16.1	17.2	18.2	19.7	21.8	23.3	24.7	24.2	25.1	27.5
Costa Rica	19.8	19.9	19.0	18.7	19.1	20.9	22.6	20.6	20.0	20.6
Cuba	9.1	8.2	8.3	9.0	11.5	11.0	11.4	9.5	8.2	...
Ecuador	22.6	21.9	21.1	22.1	21.9	22.0	23.8	22.7	24.2	25.7
El Salvador	16.6	16.6	15.5	15.3	16.5	17.1	16.0	13.3	13.4	13.8
Guatemala	20.0	18.9	18.1	18.3	20.1	19.8	18.1	15.5	15.1	14.9
Haití	26.7	27.4	27.5	27.4	27.4	27.3	27.9	28.0	27.5	27.9
Honduras	22.7	23.1	26.8	24.9	26.5	31.0	31.7	21.1	22.0	22.9
México	19.0	18.8	19.5	20.3	21.2	21.9	22.8	21.5	21.7	22.3
Nicaragua	27.1	26.6	27.0	28.5	27.8	28.5	29.1	23.3	23.9	25.1
Panamá	14.1	16.7	16.9	16.8	18.1	22.7	25.9	23.4	24.2	25.4
Paraguay	17.6	18.2	18.4	19.3	19.0	20.3	23.6	22.8	24.1	25.5
Perú	16.7	17.0	17.5	18.3	20.2	22.9	27.5	25.0	29.0	29.8
República Dominicana	20.4	16.3	15.8	16.4	17.9	18.6	19.3	15.9	17.3	16.3
Trinidad y Tabago	17.7	24.9	20.7	30.2	15.8	14.7	15.6	...	...	...
Uruguay	14.9	12.9	15.0	16.5	18.6	19.3	21.3	19.4	20.5	20.2
Venezuela (República Bolivariana de)	18.7	12.8	16.2	20.3	23.9	27.6	25.3	24.0	24.2	22.6

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

a/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-5a
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA
(En porcentajes del producto interno bruto) a/

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
1. Ahorro interno	19.8	20.5	22.6	22.6	23.9	23.6	23.9	21.0	21.8	22.8
2. Renta neta de factores	-2.9	-3.0	-3.1	-3.0	-3.0	-2.6	-2.5	-2.5	-2.4	-2.5
3. Transferencias netas	1.6	2.0	2.0	1.9	2.0	1.7	1.5	1.5	1.2	1.1
4. Ahorro nacional bruto	18.6	19.4	21.5	21.5	22.9	22.7	22.9	20.0	20.6	21.4
5. Ahorro externo	0.8	-0.6	-1.0	-1.3	-1.5	-0.4	0.8	0.5	1.2	1.4
6. Inversión interna bruta	19.4	18.9	20.5	20.2	21.4	22.4	23.6	20.3	21.8	22.8

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 expresados en dólares corrientes.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-5b
AMÉRICA LATINA: INVERSIÓN INTERNA BRUTA, INGRESO Y AHORRO NACIONALES
(Tasas anuales de variación) a/

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Inversión interna bruta	-7.2	-6.4	11.4	7.4	11.2	11.5	10.1	-11.7	15.3	8.1
Ingreso nacional bruto disponible	0.7	2.3	6.8	5.7	7.2	6.4	4.8	-3.6	7.8	5.8
Ahorro nacional	0.6	5.6	13.8	7.4	12.5	7.6	-0.5	-15.1	15.6	9.2

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

a/ Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2005.

b/ 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		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	702 080	891 097	1 097 207	105 492	118 631	130 109	651 597	845 587	1 038 245	137 005	164 432	189 701
Antigua y Barbuda	217	45	53	511	479	499	626	454	440	248	226	224
Argentina	55 672	68 134	85 407	11 038	13 112	13 954	37 146	53 868	71 142	12 229	14 074	15 502
Bahamas	711	702	758	2 351	2 494	2 553	2 535	2 590	2 797	1 196	1 181	1 323
Barbados	379	844	897	1 432	2 929	2 811	1 295	3 124	3 407	635	1 177	1 155
Belice	384	478	566	344	351	338	621	619	727	162	160	139
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4 918	6 290	8 271	515	550	545	4 144	5 384	7 621	1 015	775	829
Brasil	152 995	201 915	256 073	27 728	31 821	38 597	127 705	181 694	228 415	46 974	62 628	76 533
Chile	54 004	71 028	81 607	8 634	10 797	12 308	39 888	55 174	69 481	10 078	11 816	13 494
Colombia	34 025	40 777	56 886	4 202	4 446	4 985	31 479	38 628	53 057	7 023	7 981	9 262
Costa Rica	8 838	9 482	10 148	3 661	4 330	4 945	10 877	12 947	15 350	1 473	1 778	1 740
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	37	36	34	120	147	148	198	198	204	66	67	69
Ecuador	14 412	18 137	21 798	1 337	1 473	1 595	14 268	19 641	23 815	2 618	3 010	3 207
El Salvador	3 930	4 577	5 406	863	976	895	7 038	8 189	9 584	953	1 070	1 058
Granada	35	30	33	139	137	150	263	284	285	98	94	96
Guatemala	7 295	8 566	10 678	1 925	2 216	2 260	10 643	12 858	15 899	2 084	2 370	2 491
Guyana	768	892	1 029	170	248	240	1 169	1 418	1 620	272	345	409
Haití	551	565	751	379	237	340	2 032	2 809	2 516	772	1 267	1 286
Honduras	4 825	5 742	7 523	953	1 022	1 124	7 299	8 550	10 560	1 103	1 331	1 531
Jamaica	1 388	1 370	1 350	2 651	2 634	2 600	4 476	4 629	4 800	1 881	1 824	1 500
México	229 975	298 860	349 344	14 496	14 937	14 139	234 901	301 820	352 537	23 076	25 257	29 002
Nicaragua	2 390	3 157	3 699	496	472	542	3 929	4 792	5 885	644	694	763
Panamá	11 133	11 330	16 133	5 519	6 093	6 521	13 256	15 946	22 893	2 191	2 760	3 172
Paraguay	5 867	8 520	10 539	1 429	1 469	1 912	6 910	9 916	12 212	538	755	880
Perú	26 962	35 565	45 376	3 645	3 956	4 672	21 011	28 815	37 392	4 789	5 993	6 627
República Dominicana	5 483	6 598	8 253	4 812	5 073	5 301	12 296	15 299	17 764	1 824	2 137	2 201
Saint Kitts y Nevis	54	79	88	132	130	142	251	236	238	96	99	102
San Vicente y las Granadinas	53	45	42	139	139	145	294	298	307	94	91	94
Santa Lucía	191	239	240	353	390	374	458	575	581	190	203	203
Suriname	1 404	2 084	2 172	287	241	252	1 296	1 398	1 539	285	259	320
Trinidad y Tabago	9 175	11 204	12 148	765	876	...	6 973	6 504	7 488	383	391	...
Uruguay	6 408	8 059	9 849	2 241	2 600	3 272	6 677	8 320	10 541	1 291	1 571	1 969
Venezuela (República Bolivariana de)	57 603	65 745	90 059	2 227	1 857	1 953	39 646	38 613	47 148	10 724	11 048	12 520

Continúa

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	18 970	-291	-73	-100 954	-119 276	-135 661	60 463	61 252	63 065	-21 522	-58 315	-72 669
Antigua y Barbuda	-145	-156	-112	-51	-32	-32	27	22	22	-169	-166	-122
Argentina	17 335	13 304	12 716	-8 956	-9 942	-10 948	2 706	-346	-666	11 085	3 016	1 103
Bahamas	-670	-575	-809	-152	-234	-218	14	-3	-19	-809	-811	-1 047
Barbados	-120	-528	-855	-140	-243	-203	42	40	46	-218	-731	-1 012
Belice	-54	51	39	-108	-155	-136	79	92	80	-83	-12	-17
Bolivia (Estado Plurinacional de)	274	681	365	-674	-860	-709	1 213	1 081	1 221	813	903	878
Brasil	6 044	-10 586	-10 279	-33 684	-39 567	-43 678	3 338	2 788	2 868	-24 302	-47 365	-51 088
Chile	12 673	14 836	10 940	-11 666	-15 424	-15 860	1 563	4 390	2 426	2 570	3 802	-2 494
Colombia	-275	-1 384	-448	-9 348	-11 945	-15 200	4 613	4 475	4 721	-5 011	-8 855	-10 927
Costa Rica	149	-913	-1 998	-1 084	-748	-882	359	370	359	-576	-1 291	-2 521
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	-108	-82	-92	-14	-9	-8	19	20	20	-102	-71	-80
Ecuador	-1 138	-3 040	-3 628	-1 384	-1 054	-1 266	2 432	2 310	2 540	-90	-1 785	-2 354
El Salvador	-3 198	-3 706	-4 341	-548	-381	-623	3 442	3 599	3 794	-304	-488	-1 170
Granada	-187	-211	-198	-66	-51	-48	40	32	31	-213	-230	-215
Guatemala	-3 507	-4 446	-5 452	-1 111	-1 200	-1 520	4 626	4 820	5 058	8	-826	-1 914
Guyana	-502	-623	-760	-17	13	...	300	371	378	-220	-239	-382
Haití	-1 875	-3 273	-2 711	13	21	40	1 635	3 097	2 643	-227	-155	-28
Honduras	-2 625	-3 117	-3 445	-530	-598	-667	2 639	2 760	3 053	-516	-955	-1 060
Jamaica	-2 318	-2 449	-2 350	-668	-495	-500	1 858	2 010	2 300	-1 128	-934	-550
México	-13 506	-13 280	-18 057	-14 385	-13 948	-17 190	21 531	21 504	23 249	-6 359	-5 724	-11 998
Nicaragua	-1 688	-1 858	-2 408	-259	-278	-309	1 118	1 173	1 287	-828	-963	-1 429
Panamá	1 206	-1 283	-3 412	-1 460	-1 861	-1 768	210	191	433	-44	-2 953	-4 746
Paraguay	-152	-682	-640	-302	-537	-455	519	542	635	64	-677	-460
Perú	4 807	4 713	6 029	-7 484	-10 053	-12 469	2 887	3 026	3 194	211	-2 315	-3 246
República Dominicana	-3 826	-5 765	-6 411	-1 721	-1 788	-2 081	3 216	3 118	3 295	-2 331	-4 435	-5 196
Saint Kitts y Nevis	-161	-126	-111	-35	-34	-31	45	46	46	-151	-115	-96
San Vicente y las Granadinas	-196	-206	-214	-13	-17	-16	11	10	10	-197	-213	-220
Santa Lucía	-104	-149	-170	-48	-41	-40	12	15	20	-140	-175	-190
Suriname	110	669	564	5	-102	-70	94	87	109	210	653	603
Trinidad y Tabago	2 584	5 185	5 217	-997	-1 058	-590	27	65	283	1 614	4 192	4 911
Uruguay	681	767	611	-934	-1 352	-1 469	138	118	129	-115	-466	-729
Venezuela (República Bolivariana de)	9 460	17 941	32 344	-3 134	-5 302	-6 716	-291	-568	-501	6 035	12 071	25 127

Continúa

Cuadro A - 6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera b/			Balanza global			Variación de activos de reserva c/			Otro financiamiento		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	68 488	143 842	176 801	46 966	85 527	104 132	-51 403	-86 764	-104 169	4 436	1 237	0
Antigua y Barbuda	159	179	115	-10	12	-7	30	-31	7	-20	19	0
Argentina	-11 462	1 142	-7 248	-377	4 157	-6 145	-1 346	-4 157	6 145	1 723	0	0
Bahamas	1 062	856	1 147	253	45	100	-253	-45	-100	0	0	0
Barbados	243	799	947	25	68	-65	-25	-68	65	0	0	0
Belice	130	16	9	47	4	-8	-47	-4	8	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-488	20	1 295	325	923	2 173	-325	-923	-2 173	0	0	0
Brasil	70 953	96 465	115 441	46 651	49 101	64 353	-46 651	-49 101	-64 353	0	0	0
Chile	-922	-779	13 303	1 648	3 023	10 809	-1 648	-3 023	-10 809	0	0	0
Colombia	6 358	11 991	15 210	1 347	3 136	4 283	-1 347	-3 136	-4 283	0	0	0
Costa Rica	836	1 852	2 627	260	561	106	-260	-561	-106	0	0	0
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Dominica	123	73	76	21	1	-4	-8	-1	4	-12	0	0
Ecuador	-2 557	573	4 281	-2 647	-1 212	1 927	681	1 170	-1 927	1 966	42	0
El Salvador	727	193	1 017	422	-295	-152	-423	295	152	0	0	0
Granada	239	221	205	26	-10	-9	-8	10	9	-18	0	0
Guatemala	465	1 503	2 534	473	677	620	-473	-677	-620	0	0	0
Guyana	454	356	346	234	117	-36	-271	-155	...	37	38	0
Haití	76	1 139	165	-150	984	137	-240	-845	-137	390	-139	0
Honduras	91	1 523	795	-424	569	-265	354	-592	265	71	24	0
Jamaica	1 084	586	405	-44	-348	-145	44	-431	145	0	779	0
México	10 888	26 339	32 499	4 528	20 615	20 501	-4 528	-20 615	-20 501	0	0	0
Nicaragua	1 009	1 135	1 390	181	172	-39	-259	-222	39	78	50	0
Panamá	659	2 605	4 717	616	-348	-30	-616	348	30	0	0	0
Paraguay	851	996	1 238	915	319	778	-915	-319	-778	0	0	0
Perú	1 696	13 271	7 861	1 907	10 956	4 615	-1 943	-10 975	-4 615	36	19	0
República Dominicana	2 737	4 493	4 601	406	58	-595	-638	-453	595	232	395	0
Saint Kitts y Nevis	177	147	142	26	33	45	-13	-33	-45	-13	0	0
San Vicente y las Granadinas	202	238	192	5	25	-28	8	-36	28	-12	10	0
Santa Lucía	173	206	219	33	32	29	-10	-32	-29	-23	0	0
Suriname	-16	-619	-397	193	34	206	-193	-34	-206	0	0	0
Trinidad y Tabago	-2 327	-3 774	-4 594	-713	418	316	713	-418	-316	0	0	0
Uruguay	1 703	106	0	1 588	-361	-729	-1 588	361	729	0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-16 834	-20 010	-23 736	-10 799	-7 939	1 391	10 799	7 939	-1 391	0	0	0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye errores y omisiones.

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

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2005=100)

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina	121.3	154.1	190.3	99.9	111.4	116.1	121.5	138.3	163.8
Argentina	137.8	168.7	211.5	109.5	127.2	134.5	125.9	132.6	157.2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	176.2	225.4	296.3	117.1	123.8	134.2	150.4	182.0	220.8
Brasil	129.3	170.7	216.4	95.1	104.1	103.9	136.0	164.0	208.2
Chile	130.9	172.1	197.8	104.2	105.6	105.6	125.6	162.9	187.4
Colombia	156.6	187.7	261.8	129.0	127.8	143.8	121.3	146.8	182.1
Costa Rica	124.5	133.6	142.9	128.6	140.7	146.2	96.8	94.9	97.7
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	137.7	173.3	208.2	112.0	117.5	115.8	122.9	147.5	179.9
El Salvador	113.4	132.1	156.0	105.0	118.8	128.7	108.0	111.2	121.2
Guatemala	133.6	156.9	195.6	113.0	122.3	134.9	118.3	128.3	145.0
Haití	119.9	123.0	163.3	100.2	103.6	134.6	119.6	118.8	121.3
Honduras	95.6	113.7	149.0	87.1	91.8	98.6	109.7	123.9	151.2
México	107.1	139.2	162.8	97.1	117.9	123.0	110.4	118.1	132.3
Nicaragua	144.5	190.8	223.6	127.7	154.7	160.4	113.2	123.3	139.4
Panamá	151.0	153.6	218.8	138.3	136.6	181.8	109.2	112.4	120.3
Paraguay	175.0	254.2	314.4	150.2	207.8	229.5	116.5	122.3	137.0
Perú	155.2	204.8	261.3	107.8	109.4	114.4	144.0	187.2	228.4
República Dominicana	89.2	107.4	134.3	80.2	91.9	106.5	111.2	116.8	126.1
Uruguay	169.8	213.5	261.0	132.4	148.6	156.6	128.3	143.7	166.6
Venezuela (República Bolivariana de)	103.4	118.0	161.6	80.7	73.1	75.3	128.1	161.4	214.7

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2005=100)

	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina	130.3	169.9	209.3	114.4	141.7	155.4	113.9	119.9	134.7
Argentina	136.1	197.3	260.6	128.4	176.2	209.6	106.0	112.0	124.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	189.8	246.7	349.2	157.3	191.0	248.0	120.7	129.2	140.8
Brasil	173.5	246.8	310.3	138.6	189.9	204.0	125.2	130.0	152.1
Chile	130.8	180.9	227.9	124.2	162.1	185.6	105.3	111.6	122.8
Colombia	156.3	191.9	263.5	137.9	158.2	185.7	113.4	121.3	141.9
Costa Rica	117.5	139.8	165.8	115.9	135.3	149.9	101.3	103.4	110.6
Cuba	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	147.0	202.3	245.3	128.2	161.9	173.7	114.7	125.0	141.2
El Salvador	108.2	125.9	147.4	98.3	106.9	113.7	110.1	117.8	129.6
Guatemala	110.3	133.2	164.8	94.9	105.2	113.1	116.2	126.7	145.7
Haití	155.3	214.7	192.3	112.9	152.0	110.7	137.5	141.2	173.7
Honduras	111.5	130.6	161.4	95.6	101.8	109.9	116.7	128.4	146.8
México	105.6	135.7	158.6	94.7	117.0	124.8	111.5	116.0	127.0
Nicaragua	132.9	162.1	199.1	119.0	134.4	145.4	111.7	120.7	136.9
Panamá	148.4	178.5	256.3	130.9	149.9	196.8	113.4	119.1	130.3
Paraguay	181.2	260.0	320.2	167.6	229.0	257.8	108.1	113.5	124.2
Perú	173.9	238.5	309.5	130.6	162.6	180.4	133.2	146.6	171.6
República Dominicana	124.6	155.0	180.0	118.4	135.1	137.6	105.2	114.7	130.8
Uruguay	177.9	221.7	280.8	148.1	170.1	187.3	120.1	130.4	149.9
Venezuela (República Bolivariana de)	165.1	160.8	196.4	151.6	139.3	153.2	108.9	115.5	128.1

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina	88.9	91.0	95.3	100.0	106.7	109.6	113.0	106.7	115.3	121.7
Argentina	92.4	100.3	102.2	100.0	106.0	110.0	124.6	118.9	118.4	126.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	86.0	88.1	93.0	100.0	125.0	127.0	128.7	124.6	140.9	156.9
Brasil	99.2	97.8	98.7	100.0	105.3	107.5	111.3	108.7	126.1	136.9
Chile	69.5	73.5	89.3	100.0	131.1	135.6	117.9	119.3	146.0	152.6
Colombia	83.3	85.8	92.2	100.0	103.8	112.1	124.4	107.0	121.0	128.3
Costa Rica	109.7	108.1	104.0	100.0	97.1	96.1	92.5	95.6	91.8	88.4
Cuba	80.9	93.2	102.7	100.0	126.3	132.9	...	...	...	...
Ecuador	84.8	87.7	89.3	100.0	107.3	110.3	121.1	107.2	118.0	127.4
El Salvador	105.0	101.0	100.0	100.0	98.7	97.7	95.0	98.1	94.4	93.5
Guatemala	104.9	101.9	100.9	100.0	98.1	96.3	93.8	101.8	101.3	99.5
Haití	108.4	106.8	103.8	100.0	96.2	93.5	67.2	87.0	84.1	69.8
Honduras	105.5	100.9	100.0	100.0	95.4	93.6	87.9	94.0	96.6	103.0
México	94.5	95.4	98.1	100.0	100.5	101.4	102.2	99.0	101.8	104.1
Nicaragua	106.9	103.3	101.4	100.0	97.6	96.6	92.4	101.3	102.2	101.8
Panamá	108.7	103.9	101.9	100.0	97.1	96.2	91.8	96.3	94.4	92.4
Paraguay	99.2	104.2	107.1	100.0	98.1	102.7	110.2	107.8	107.8	110.3
Perú	82.4	85.6	93.2	100.0	127.3	132.0	114.4	108.1	127.7	133.1
República Dominicana	106.0	102.2	101.0	100.0	99.0	102.3	97.7	105.7	101.8	96.5
Uruguay	113.1	114.0	110.1	100.0	97.6	97.8	103.7	106.8	110.2	111.2
Venezuela (República Bolivariana de)	56.7	63.9	76.5	100.0	119.4	130.9	161.6	117.6	139.8	167.6

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS a/
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	-41 939	-40 095	-66 519	-78 233	-93 213	15 463	-34 441	-28 030	25 803	41 140
Antigua y Barbuda	34	67	56	136	261	333	291	88	166	83
Argentina	-20 773	-12 535	-7 175	-3 722	-10 388	-198	-14 317	-18 695	-8 800	-18 196
Bahamas	299	431	349	358	1 077	1 037	903	909	622	928
Barbados	42	131	58	263	89	293	204	102	556	743
Belice	92	64	7	25	-51	-84	38	22	-139	-126
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-156	-235	-565	-535	-428	-143	-155	-1 162	-840	586
Brasil	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 269	56 899	71 764
Chile	-2 068	-4 076	-10 102	-10 220	-23 558	-29 297	-4 050	-12 588	-16 203	-2 557
Colombia	-1 440	-2 609	-849	-1 846	-2 925	2 713	-788	-2 991	45	10
Costa Rica	580	443	432	1 166	2 058	1 929	2 022	-247	1 104	1 744
Cuba	-300	-450	150	-633	-618	-960	...	...	...	...
Dominica	32	29	20	62	48	66	103	97	63	68
Ecuador	-100	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 138	-1 971	-1 975	-439	3 015
El Salvador	-42	595	132	-59	375	1 039	1 477	179	-187	394
Granada	109	87	47	138	203	232	220	155	169	158
Guatemala	993	1 251	1 359	995	1 096	1 159	1 075	-646	303	1 014
Guyana	20	-6	-10	143	242	215	350	474	407	346
Haití	26	5	94	-20	201	286	465	479	1 022	205
Honduras	86	94	743	177	149	612	1 530	-368	949	127
Jamaica	208	-246	605	623	798	937	2 120	416	871	-95
México	8 179	4 128	1 039	727	-10 998	1 109	7 372	-3 497	12 391	15 309
Nicaragua	607	520	616	590	804	1 178	1 362	828	907	1 081
Panamá	-39	-539	-414	418	-648	709	1 732	-801	744	2 949
Paraguay	-134	168	-98	72	168	388	486	549	459	783
Perú	505	-680	-1 263	-4 752	-7 225	572	56	-5 752	3 236	-4 608
República Dominicana	-881	-2 787	-2 324	-321	-221	666	2 462	1 248	3 099	2 520
Saint Kitts y Nevis	95	71	43	23	70	88	157	130	113	111
San Vicente y las Granadinas	18	55	99	70	106	168	204	177	231	176
Santa Lucía	75	115	47	40	268	295	264	102	165	179
Suriname	70	118	112	83	-179	-152	-271	-11	-721	-467
Trinidad y Tabago	-441	-1 418	-1 513	-2 878	-7 088	-4 787	-7 016	-3 323	-4 832	-5 184
Uruguay	-2 601	979	-137	84	-52	710	3 045	769	-1 246	-1 469
Venezuela (República Bolivariana de)	-14 785	-8 679	-17 037	-22 225	-22 603	-20 155	-24 408	-19 968	-25 312	-30 452

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

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

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA a/
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	51 321	39 851	50 722	57 051	31 808	94 265	99 819	70 414	75 052	130 120
Antigua y Barbuda	66	166	80	221	359	338	174	81	97	59
Argentina	2 776	878	3 449	3 954	3 099	4 969	8 335	3 299	6 084	3 929
Bahamas	153	190	274	563	706	746	860	664	862	900
Barbados	17	58	-16	119	200	256	223	218	...	...
Belice	25	-11	111	126	108	139	167	108	96	89
Bolivia (Estado Plurinacional de)	674	195	83	-291	284	362	508	426	651	747
Brasil	14 108	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 033	36 919	81 497
Chile	2 207	2 701	5 610	4 801	4 556	9 961	7 109	4 813	6 351	5 982
Colombia	1 277	783	2 873	5 590	5 558	8 136	8 342	4 049	386	2 632
Costa Rica	625	548	733	904	1 371	1 634	2 072	1 339	1 441	1 758
Dominica	20	31	26	19	26	40	57	41	24	25
Ecuador	783	872	837	493	271	194	1 006	319	157	440
El Salvador	496	123	366	398	268	1 455	824	366	78	430
Granada	54	89	65	70	90	157	142	103	60	40
Guatemala	183	218	255	470	552	720	737	574	663	742
Guyana	44	26	30	77	102	110	178	164	270	300
Haití	6	14	6	26	161	75	30	38	150	...
Honduras	269	391	553	599	669	926	1 007	523	799	855
Jamaica	407	604	542	581	797	751	1 361	480	169	228
México	23 031	17 285	20 386	17 802	14 195	22 258	25 408	8 810	6 222	9 832
Nicaragua	204	201	250	241	287	382	626	434	508	574
Panamá	99	818	1 019	918	2 547	1 899	2 196	1 773	2 363	2 568
Paraguay	12	22	32	47	167	199	272	225	389	566
Perú	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467	5 425	6 188	5 178	7 113	7 296
República Dominicana	917	613	909	1 123	1 085	1 667	2 870	2 165	1 626	2 023
Saint Kitts y Nevis	80	76	56	93	110	134	178	131	120	142
San Vicente y las Granadinas	34	55	66	40	109	130	159	97	103	135
Santa Lucía	52	106	77	78	234	272	161	146	110	76
Suriname	-74	-76	-37	28	-163	-247	-234	-93	-248	-200
Trinidad y Tabago	684	583	973	599	513	830	2 101	709	549	533
Uruguay	180	401	315	811	1 495	1 240	2 117	1 576	2 402	2 323
Venezuela (República Bolivariana de)	-244	722	864	1 422	-2 032	1 587	45	-4 374	-1 462	3 600

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

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

b/ Estimaciones preliminares. Incluye un ajuste por falta de datos.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS a/
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	20 208	37 906	36 383	45 838	45 714	41 715	18 913	64 750	90 183	88 674
Emisiones nacionales	20 208	37 906	36 383	45 054	44 647	41 176	18 466	61 950	88 657	86 009
Argentina	-	100	200	540	1 896	3 256	65	500	3 146	2 193
Bahamas	-	-	-	-	-	-	100	300	-	-
Barbados	-	-	-	325	215	-	-	450	390	-
Belice	125	100	-	-	-	-	-	-	-	-
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	108	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	6 857	19 364	11 603	15 334	19 079	10 608	6 400	25 745	39 305	38 403
Chile	1 694	3 200	2 350	1 000	1 062	250	-	2 773	6 750	6 049
Colombia	695	1 545	1 545	2 435	3 177	3 065	1 000	5 450	1 912	5 811
Costa Rica	250	490	310	-	-	-	-	-	-	250
Cuba	-	-	-	-	400	200	-	-	-	-
Ecuador	-	-	-	650	-	-	-	-	-	-
El Salvador	1 252	349	286	375	925	-	-	800	450	654
Granada	100	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	-	300	380	-	-	-	30	-	-	150
Honduras	-	-	-	-	-	-	-	-	20	-
Jamaica	300	-	814	1 050	930	1 900	350	750	1 075	694
México	6 505	7 979	13 312	11 703	9 200	10 296	5 835	15 359	26 882	18 835
Panamá	1 030	275	770	1 530	2 076	670	686	1 323	-	897
Paraguay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100
Perú	1 000	1 250	1 305	2 675	733	1 827	-	2 150	4 693	2 155
República Dominicana	-	600	-	160	675	605	-	-	1 034	750
Trinidad y Tabago	-	-	-	100	500	-	-	850	-	175
Uruguay	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venezuela (República Bolivariana de)	-	2 354	3 050	6 115	100	7 500	4 000	5 000	3 000	7 200
Emisiones supranacionales	-	-	-	784	1 067	539	447	2 800	1 526	2 665
Banco Centroamericano de Integración Económica	-	-	-	200	567	-	-	500	151	-
Banco de Desarrollo del Caribe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	175
Corporación Andina de Fomento	-	-	-	584	250	539	447	1 000	1 375	1 240
Fondo Latinoamericano de Reservas	-	-	-	-	250	-	-	-	-	-
NII Holdings	-	-	-	-	-	-	-	1 300	-	1 250

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional, Merrill-Lynch, J.P. Morgan y Latin Finance.

a/ Se incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

b/ Cifras al 5 de diciembre de 2011.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL a/
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	739 606	768 552	764 408	674 956	667 828	739 471	753 481	817 418	965 902	1 032 844
Antigua y Barbuda c/	434	497	532	317	321	481	436	416	431	444
Argentina	156 748	164 645	171 205	113 799	108 864	124 560	124 923	116 415	128 618	132 502
Bahamas c/	310	364	345	338	334	337	443	767	898	...
Barbados	2 321	2 475	2 435	2 695	2 991	3 130	3 487	4 009	4 485	...
Belice c/	652	822	913	970	985	973	958	1 016	1 009	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	6 970	7 734	7 562	7 666	6 278	5 403	5 930	5 801	5 875	5 936
Brasil	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	198 340	198 192	256 804	291 648
Chile	40 504	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	86 738	96 476
Colombia	37 382	38 065	39 497	38 507	40 103	44 553	46 369	53 719	64 837	68 893
Costa Rica	5 310	5 575	5 765	6 763	7 186	8 444	9 105	8 174	9 125	9 239
Cuba c/ d/	10 900	11 300	5 806	5 898	7 794	8 908	...	...	...	...
Dominica c/	205	223	209	221	225	241	234	222	242	248
Ecuador	16 236	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 900	13 498	13 879	13 913
El Salvador e/	3 987	7 917	8 211	8 877	9 692	9 349	9 994	9 882	9 698	10 521
Granada	262	279	331	401	481	469	481	512	538	514
Guatemala c/	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 382	4 928	5 562	5 531
Guyana c/	1 352	1 199	1 189	1 215	1 043	718	834	933	1 043	1 111
Haití c/	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 917	1 272	353	548
Honduras	5 025	5 343	6 023	5 135	3 935	3 190	3 464	3 345	3 773	3 906
Jamaica c/	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796	6 123	6 344	6 594	8 390	8 875
México	134 980	132 524	130 925	128 248	119 084	127 669	128 851	166 711	196 702	206 035
Nicaragua c/	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 512	3 661	3 876	3 989
Panamá c/	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 477	10 150	10 439	10 618
Paraguay	2 900	2 951	2 901	2 700	2 739	2 868	3 256	3 154	3 718	3 588
Perú	27 872	29 587	31 244	28 657	28 897	32 894	34 838	35 731	40 574	42 266
República Dominicana c/	4 536	5 987	6 380	5 847	6 295	6 556	7 219	8 215	9 947	10 304
Saint Kitts y Nevis c/	261	316	304	299	310	313	328	306	302	290
San Vicente y las Granadinas	168	195	219	231	220	219	235	261	305	303
Santa Lucía c/	246	324	344	350	365	399	364	373	393	384
Suriname c/	372	383	384	390	391	298	319	269	334	...
Trinidad y Tabago c/	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261	1 392	1 445	1 422	1 561	...
Uruguay	10 548	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	13 935	14 623	15 654
Venezuela (República Bolivariana de)	35 460	40 456	43 679	46 427	44 735	53 855	53 757	69 494	80 831	89 107

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

a/ Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

b/ Primer semestre.

c/ Se refiere a la deuda pública externa.

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

e/ El dato de 2002 corresponde a la deuda pública externa.

Cuadro A-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS
 (En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	164 784	197 615	225 668	262 168	319 045	459 152	512 240	566 961	655 138	760 737
Antigua y Barbuda b/	88	114	120	127	143	144	138	108	...	...
Argentina	10 420	13 820	19 299	27 262	31 167	45 711	46 198	47 967	52 145	47 523
Bahamas	373	484	668	579	500	454	563	816	861	979 c/
Barbados	518	555	389	418	444	622	523	563	835	...
Belice	...	...	...	...	95	99	156	210	216	236 c/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	897	1 096	1 272	1 798	3 193	5 319	7 722	8 580	9 730	11 903
Brasil	37 823	49 296	52 935	53 799	85 839	180 334	193 783	238 520	288 575	352 928
Chile	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429	16 910	23 162	25 371	27 864	38 673
Colombia	10 540	10 608	13 220	14 634	15 109	20 607	23 672	24 992	28 464	32 746
Costa Rica	1 502	1 839	1 922	2 313	3 115	4 114	3 799	4 066	4 627	4 733
Dominica b/	45	48	42	49	63	60	55	64	...	...
Ecuador d/	...	...	...	2 147	2 023	3 521	4 473	3 792	2 622	4 549
El Salvador	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908	2 198	2 545	2 987	2 883	2 731
Granada b/	88	83	122	94	100	110	104	112	...	...
Guatemala	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061	4 310	4 659	5 213	5 954	6 574
Guyana	280	272	225	251	277	313	356	628	780	742 e/
Haití	139	112	166	187	305	494	587	733	1 281	1 418 f/
Honduras	1 687	1 609	2 159	2 526	2 824	2 733	2 690	2 174	2 775	2 510 c/
Jamaica	1 643	1 196	1 882	2 169	2 399	1 906	1 795	1 752	2 979	2 914
México	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330	87 211	95 302	99 893	120 587	141 088 c/
Nicaragua	454	504	670	730	924	1 103	1 141	1 573	1 799	1 760
Panamá g/	1 183	1 011	631	1 211	1 335	1 935	2 424	3 028	2 715	...
Paraguay	641	983	1 168	1 293	1 703	2 462	2 864	3 861	4 169	4 881 c/
Perú	9 690	10 206	12 649	14 120	17 329	27 720	31 233	33 175	44 150	48 765
República Dominicana	829	279	825	1 929	2 251	2 946	2 662	3 307	3 765	3 170
Saint Kitts y Nevis b/	66	65	78	71	89	96	110	123	...	...
San Vicente y las Granadinas b/	52	50	74	69	78	86	83	75	...	...
Santa Lucía b/	92	105	130	114	132	151	140	151	...	...
Suriname g/	106	106	129	126	215	401	433	659	639	738 h/
Trinidad y Tabago	...	...	2 539	4 015	5 134	6 674	9 380	8 652	9 070	9 512 f/
Uruguay	772	2 087	2 512	3 078	3 091	4 121	6 360	7 987	7 743	10 362
Venezuela (República Bolivariana de)	14 860	21 366	24 208	30 368	37 440	34 286	43 127	35 830	27 911	29 302

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

a/ Saldos al mes de octubre.

b/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

c/ Saldo al mes de septiembre.

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

e/ Saldo al mes de enero.

f/ Saldo al mes de agosto.

g/ No incluyen oro.

h/ Saldo al mes de mayo.

Cuadro A-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2005 = 100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Argentina	34.0	69.5	89.1	100.0	135.5	139.4	70.0	150.4	228.3	166.1
Brasil	33.7	66.5	78.3	100.0	132.9	191.0	112.2	205.0	207.2	170.0
Chile	50.9	75.6	91.4	100.0	137.1	155.4	121.0	182.3	250.8	211.8
Colombia	17.3	24.5	45.7	100.0	117.3	112.4	79.5	122.0	162.9	135.9
Costa Rica	94.9	86.6	77.9	100.0	177.1	217.2	207.2	141.7	118.1	122.1
Ecuador	71.6	65.4	79.4	100.0	129.7	121.0	128.2	107.4	125.6	128.5
Jamaica	43.4	64.7	107.8	100.0	96.3	103.3	76.7	79.7	81.5	92.0
México	34.4	49.4	72.6	100.0	148.6	165.9	125.7	180.4	216.5	206.9
Perú	29.0	50.7	77.3	100.0	268.3	364.9	146.8	295.0	486.7	414.6
Trinidad y Tabago	51.1	65.0	100.7	100.0	90.8	92.0	79.0	71.7	78.3	94.1
Venezuela (República Bolivariana de)	39.3	108.9	146.9	100.0	256.1	185.8	172.1	270.0	320.4	559.2

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

a/ Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO a/
(Índices 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 b/	2011 b/ c/
América Latina y el Caribe d/	99.7	107.5	106.8	100.0	97.5	95.1	90.2	90.4	86.0	84.3
Argentina	106.9	97.5	100.2	100.0	102.0	101.2	97.0	99.3	97.9	100.8
Barbados	94.8	98.9	101.7	100.0	98.2	99.0	98.5	93.1	91.6	88.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	81.7	89.0	93.7	100.0	102.3	101.3	94.2	85.4	88.4	87.7
Brasil	132.0	130.4	123.2	100.0	88.4	82.2	79.5	80.8	69.7	65.8
Chile	106.1	111.0	105.2	100.0	97.8	99.6	99.1	101.7	95.7	93.9
Colombia	111.7	126.2	112.9	100.0	101.5	90.4	86.7	91.6	79.6	79.7
Costa Rica	92.0	97.4	99.0	100.0	99.0	96.6	93.0	92.7	82.7	80.4
Cuba e/	89.6	95.0	101.1	100.0	106.8	109.5	119.9	119.9	118.7	...
Dominica	91.9	94.3	97.5	100.0	102.0	104.6	105.2	105.1	105.6	108.2
Ecuador	95.5	93.2	95.2	100.0	101.1	105.2	105.6	100.4	99.5	102.4
El Salvador	98.8	99.3	98.1	100.0	100.5	101.8	103.5	101.3	103.8	105.2
Guatemala	111.9	111.8	108.3	100.0	97.0	96.3	91.4	94.6	94.0	90.5
Honduras	96.3	97.8	100.3	100.0	97.7	97.4	94.5	87.2	86.2	85.5
Jamaica	97.9	111.6	108.5	100.0	101.3	105.3	97.2	109.8	95.2	93.5
México	90.0	100.0	103.6	100.0	100.1	101.2	104.1	118.5	109.3	107.3
Nicaragua	93.7	97.0	97.7	100.0	98.2	100.6	96.9	100.4	98.1	102.8
Panamá	91.3	93.1	97.8	100.0	101.7	103.1	102.2	97.5	98.6	99.3
Paraguay	89.8	95.4	89.7	100.0	89.8	81.3	72.0	79.5	77.5	69.1
Perú	94.9	98.8	98.9	100.0	102.9	103.0	99.2	98.8	95.4	98.3
República Dominicana	109.4	146.0	138.8	100.0	106.6	105.6	107.8	109.9	107.7	108.7
Trinidad y Tabago	98.2	98.9	101.3	100.0	98.0	96.4	99.2	90.3	86.4	88.6
Uruguay	87.7	111.8	113.7	100.0	95.8	95.1	89.8	87.6	76.4	74.3
Venezuela (República Bolivariana de)	88.0	99.3	97.7	100.0	93.2	83.0	67.4	51.2	77.8	69.4

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

a/ 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 2009.

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.

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

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010	2011 b/
												Promedio enero a septiembre
América Latina y el Caribe c/		57.8	58.7	58.7	58.4	58.5	58.6	58.6	58.8	59.1	...	...
Argentina d/	Áreas urbanas	55.8	60.2	60.2	59.9	60.3	59.5	58.8	59.3	58.9	59.0	59.6
Barbados	Total nacional	68.5	69.3	69.4	69.6	67.9	67.8	67.6	67.0	66.6	67.5	68.1 e/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento f/	64.6	67.6	64.9	62.8	66.3	64.8	...	56.9	57.3	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	55.1	57.1	57.2	56.6	56.9	56.9	57.0	56.7	57.1	57.1	57.1 g/
Chile h/	Total nacional	53.7	54.4	55.0	55.6	54.8	54.9	56.0	55.9	58.5	58.3	59.8 g/
Colombia	Total nacional	62.3	62.9	61.5	60.5	59.1	58.3	58.5	61.3	62.7	62.6	63.4 g/
Costa Rica i/	Total nacional	55.4	55.5	54.4	56.8	56.6	57.0	56.7	60.4	59.1	59.1	60.7
Cuba j/	Total nacional	71.0	70.9	71.0	72.1	72.1	73.7	74.7	75.4	74.9	...	...
Ecuador	Total urbano	58.3	58.2	59.1	59.5	59.1	61.3	60.1	58.9	56.9	57.6	56.1
El Salvador k/	Total nacional	51.2	53.4	51.7	52.4	52.6	62.1	62.7	62.8	62.5	...	...
Honduras	Total nacional	51.7	50.0	50.6	50.9	50.7	50.7	51.0	53.1	53.6	53.6	51.9 l/
Jamaica	Total nacional	65.8	64.4	64.3	64.2	64.7	64.9	65.4	63.5	62.4	62.5	62.4 m/
México	Total nacional	56.9	57.1	57.7	57.9	58.8	58.8	58.7	58.6	58.4	58.7	58.6 g/
Nicaragua	Total nacional	...	53.7	53.1	53.8	51.4	53.4	53.3	66.9	72.1	...	...
Panamá	Total nacional	62.6	62.8	63.3	63.6	62.6	62.7	63.9	64.1	63.5	63.5	61.8
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central n/	61.2	59.8	63.4	61.8	59.4	60.8	61.7	62.9	62.5	62.7	62.2
Perú i/	Lima metropolitana	62.9	63.2	62.3	62.5	64.0	63.5	66.4	68.4	70.0	70.2	70.0
República Dominicana	Total nacional	55.1	54.7	56.3	55.9	56.0	56.1	55.6	53.8	55.0	54.9	56.2 o/
Trinidad y Tabago	Total nacional	60.9	61.6	63.0	63.7	63.9	63.5	63.5	62.7	61.7 p/	...	...
Uruguay	Total nacional q/	59.3	59.3	59.3	59.3	60.8	62.7	62.5	63.2	63.2	63.1	64.0 g/
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	68.7	69.3	68.5	66.3	65.4	64.9	64.9	65.1	64.6	64.7	64.4 g/

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

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

b/ Cifras preliminares.

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

Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

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-junio.

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

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

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

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

j/ La población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

k/ Nueva medición a partir de 2007; 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/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-julio.

n/ Hasta 2009, las cifras corresponden a total nacional.

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

p/ Promedio de enero a septiembre.

q/ Hasta 2005, las cifras corresponden a total urbano.

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	11.2	11.1	10.3	9.0	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.8
Argentina c/ Áreas urbanas	19.7	17.3	13.6	11.6	10.2	8.5	7.9	8.7	7.7	7.2 d/
Bahamas e/ Total nacional	9.1	10.8	10.2	10.2	7.6	7.9	8.7	14.2	...	...
Barbados e/ Total nacional	10.3	11.0	9.8	9.1	8.7	7.4	8.1	10.0	10.8	11.1 f/
Belice e/ Total nacional	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/	8.7	9.2	6.2	8.1	8.0	7.7	6.7	7.9	6.5	...
Brasil Seis áreas metropolitanas	11.7	12.3	11.5	9.8	10.0	9.3	7.9	8.1	6.7	6.1 h/
Chile i/ Total nacional	9.8	9.5	10.0	9.2	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.2 h/
Colombia e/ Trece áreas metropolitanas	18.1	17.1	15.8	14.3	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.4 h/
Costa Rica j/ Total urbano	6.8	6.7	6.7	6.9	6.0	4.8	4.8	8.5	7.1	7.7
Cuba Total nacional	3.3	2.3	1.9	1.9	1.9	1.8	1.6	1.7	2.4	...
Ecuador e/ Total urbano	9.2	11.6	9.7	8.5	8.1	7.4	6.9	8.5	7.6	6.1 d/
El Salvador Total urbano	6.2	6.2	6.5	7.3	5.7	5.8	5.5	7.1	6.8	...
Guatemala Total urbano	5.4	5.2	4.4	...	...	...	...	...	4.8	...
Honduras Total urbano	6.1	7.6	8.0	6.5	4.9	4.0	4.1	4.9	6.4	6.8 k/
Jamaica e/ Total nacional	14.2	11.4	11.7	11.3	10.3	9.8	10.6	11.4	12.4	12.6 l/
México Áreas urbanas	3.9	4.6	5.3	4.7	4.6	4.8	4.9	6.7	6.4	6.0 h/
Nicaragua Total urbano	11.6	10.2	9.3	7.0	7.0	6.9	8.0	10.5	9.7	...
Panamá e/ j/ Total urbano	16.5	15.9	14.1	12.1	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4
Paraguay Asunción y áreas urbanas del Departamento Central m/	14.7	11.2	10.0	7.6	8.9	7.2	7.4	8.2	7.0	7.5 d/
Perú Lima metropolitana	9.4	9.4	9.4	9.6	8.5	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7 h/
República Dominicana e/ Total nacional	16.1	16.7	18.4	17.9	16.2	15.6	14.1	14.9	14.3	14.6 n/
Suriname e/ Total nacional	10.0	7.0	8.4	11.2	12.1	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago e/ Total nacional	10.4	10.5	8.4	8.0	6.2	5.6	4.6	5.3	5.9	...
Uruguay Total urbano	17.0	16.9	13.1	12.2	11.4	9.6	7.9	7.6	7.1	6.3 h/
Venezuela (República Bolivariana de) Total nacional	15.8	18.0	15.3	12.4	9.9	8.4	7.3	7.8	8.6	8.4 h/

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

a/ Cifras preliminares.

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

Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

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 semestre.

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

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

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

La serie del periodo 2002 a 2005 fue ajustada para empalmar con la serie vigente a partir de 2006.

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

k/ Dato correspondiente a mayo.

l/ Promedio de las mediciones de enero y julio.

m/ Hasta 2009, las cifras corresponden a total urbano.

n/ Dato correspondiente a abril.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN a/
(Tasas anuales medias)

		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2010 Promedio enero a septiembre	2011 b/ ...
América Latina y el Caribe c/		51.6	52.4	52.9	53.3	53.7	54.2	54.5	54.2	54.9	...	...
Argentina d/	Áreas urbanas	45.9	49.8	52.0	52.9	54.1	54.5	54.2	54.2	54.4	54.4	55.2
Barbados	Total nacional	61.4	61.6	62.7	63.2	61.9	62.7	62.1	60.3	59.4	60.3	60.6 e/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento f/	53.0	54.9	55.0	51.2	54.0	52.7	...	52.4	53.6	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	48.7	50.1	50.6	51.0	51.2	51.6	52.5	52.1	53.2	53.1	53.6 g/
Chile h/	Total nacional	48.4	49.3	49.5	50.4	50.5	51.0	51.7	50.5	53.7	53.6	55.4 g/
Colombia	Total nacional	52.6	54.1	53.1	53.4	52.0	51.8	51.9	53.9	55.4	55.2	56.3 g/
Costa Rica i/	Total nacional	51.8	51.8	50.9	53.0	53.3	54.4	53.9	55.4	54.8	54.8	56.0
Cuba j/	Total nacional	68.6	69.2	69.7	70.7	70.7	72.4	73.6	74.2	74.9	...	...
Ecuador	Total urbano	52.9	51.5	53.5	54.4	54.3	56.8	56.0	53.9	52.6	53.0	51.6
El Salvador k/	Total nacional	48.0	49.7	48.2	48.3	49.2	58.1	59.0	58.2	58.1	...	...
Honduras	Total nacional	49.7	47.4	48.6	48.6	49.0	49.2	49.4	51.5	51.5	51.5	49.7 l/
Jamaica	Total nacional	56.4	57.1	56.8	57.0	58.0	58.6	58.5	56.3	54.6	54.7	54.5 m/
México	Total nacional	55.2	55.3	55.4	55.8	56.7	56.7	56.3	55.4	55.3	55.6	55.4 g/
Nicaragua i/	Total nacional	...	49.5	49.6	50.8	48.8	48.6	50.1	61.8	66.8	...	...
Panamá	Total nacional	54.1	54.6	55.9	57.3	57.2	58.7	60.3	59.9	59.4	59.4	59.1
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central n/	54.6	55.0	58.8	58.2	55.4	57.4	58.2	58.9	58.0	57.9	57.5
Perú	Lima metropolitana	62.0	61.1	61.6	60.7	61.8	63.0	62.4	62.7	64.5	64.5	64.4
República Dominicana	Total nacional	46.2	45.4	46.0	45.9	46.9	47.4	47.7	45.8	47.1	47.0	48.0 o/
Trinidad y Tabago	Total nacional	54.6	55.2	57.8	58.6	59.9	59.9	60.6	59.4	58.1 p/	...	...
Uruguay	Total nacional q/	49.1	48.3	50.9	51.4	54.2	56.8	57.7	58.5	59.0	58.7	60.0 g/
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	57.8	56.8	58.1	58.1	59.0	59.5	60.1	60.1	59.2	59.1	58.8 g/

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 diferencias y cambios metodológicos.

Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

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-junio.

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

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

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

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

j/ La población en edad de trabajar comprende a hombres de 17 a 59 años y a mujeres de 15 a 54 años.

k/ Nueva medición a partir de 2007; 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/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero-julio.

n/ Hasta 2009, las cifras corresponden a total urbano.

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

p/ Promedio de enero a septiembre.

q/ Hasta 2005, las cifras corresponden a total urbano.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL a/
(Índices 2005=100)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Argentina c/	76.0	85.2	93.1	100.0	108.9	118.8	129.2	144.3	163.0	195.6 d/
Bolivia (Estado Plurinacional de) e/	99.4	101.0	103.7	100.0	92.0	86.8	80.4	83.5	...	...
Brasil f/	109.2	99.6	100.4	100.0	103.5	105.0	107.2	108.6	110.9	112.3 d/
Chile g/	95.5	96.4	98.1	100.0	101.9	104.8	104.6	109.6	112.0	114.8 d/
Colombia h/	97.5	96.9	98.5	100.0	103.8	103.5	101.5	102.7	105.2	105.2
Costa Rica i/	104.3	104.7	101.9	100.0	101.6	102.9	100.9	108.6	110.9	115.9 d/
Cuba	81.2	83.2	88.5	100.0	111.6	109.9	110.0	115.1	118.5	...
El Salvador j/	107.1	106.1	102.4	100.0	100.4	98.0	94.9	98.2	99.3	...
Guatemala i/	106.1	106.5	104.2	100.0	98.9	97.3	94.8	94.9	97.6	...
México i/	95.2	97.0	98.3	100.0	101.4	102.8	103.0	101.9	100.8	101.6
Nicaragua i/	100.1	102.0	99.8	100.0	101.4	99.6	95.9	101.5	102.8	102.6
Panamá k/	102.6	102.0	101.2	100.0	102.0	103.4	99.1	101.8	103.7	101.8 l/
Paraguay	98.1	97.3	99.0	100.0	100.6	103.0	102.3	106.8	107.6	109.9 m/
Perú n/	99.3	100.9	102.0	100.0	101.2	99.4	101.6	104.8	107.5	...
Uruguay	109.3	95.6	95.6	100.0	104.3	109.3	113.2	121.4	125.5	130.9 d/
Venezuela (República Bolivariana de)	117.9	97.2	97.5	100.0	105.1	106.4	101.5	94.8	89.9	92.6

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

a/ Cifras deflactadas por el índice oficial de precios al consumidor de cada país.

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

c/ Trabajadores registrados del sector privado.

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

e/ Índice de salario medio del sector privado.

f/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral. En 2002 incluye los trabajadores del sector público.

g/ Índice general de remuneraciones por hora. Nueva medición a partir de 2010; los datos no son comparables con la serie anterior.

h/ Industria manufacturera.

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

j/ Salarios medios cotizables.

k/ Trabajadores afiliados al seguro social. Las cifras de 2010 y 2011 corresponden a trabajadores de pequeñas, medianas y grandes empresas de la industria manufacturera, el comercio y los servicios.

l/ Promedio de enero a junio.

m/ Dato correspondiente a junio.

n/ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

Cuadro A-21
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			
	2008	2009	2010	2011 b/	2008	2009	2010	2011 b/	2008	2009	2010	2011 b/
Antigua y Barbuda	10.7	12.0	14.0	...	82.6	91.4	96.5	94.4	7.4	12.4	13.9	13.3
Argentina	10.6	10.4	10.8	11.1	25.4	26.9	29.3	32.4	3.1	3.7	4.3	3.7
Bahamas	7.8	8.9	10.7	11.6 c/	71.9	77.3	80.4	78.4 c/	2.4	3.0	2.9	2.6 c/
Barbados	13.1	12.7	11.3	12.4	109.0	105.9	107.5	89.9 c/	12.1	9.1	7.9	5.1 c/
Belice	14.1	16.0	14.9	16.7	72.4	77.9	74.9	75.4	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	18.5	24.3	23.6	22.2	46.5	58.7	59.5	56.1 c/	20.3	24.4	19.1	16.0 c/
Brasil d/	4.9	5.1	5.5	4.8	35.3	35.9	36.0	74.5	...	...	...	...
Chile	4.8	5.2	5.4	5.4	69.1	62.1	60.1	63.1	9.0	6.0	6.7	6.3
Colombia e/	7.7	7.8	8.2	7.2	35.1	35.0	35.7	40.5	...	...	...	...
Costa Rica	7.3	7.2	7.1	6.4	50.9	54.4	51.0	48.4	21.9	24.2	20.9	18.9
Cuba f/	31.1	24.4	23.1	...	41.5	41.2	40.7	...	...	...	...	...
Dominica	10.6	11.6	12.7	...	70.9	74.9	79.3	80.3	1.2	1.1	2.3	3.0
Ecuador	11.3	13.3	12.8	12.3	...	35.3	37.4	37.0	...	...	...	...
El Salvador	10.7	11.0	11.1	10.4 c/	39.0	40.9	41.6	40.6	...	...	...	...
Granada	12.8	13.0	12.7	...	78.6	86.9	86.8	82.4	5.6	6.4	5.3	5.3
Guatemala	9.7	10.3	10.3	9.1	33.5	35.9	37.1	35.1 g/	4.8	5.9	6.4	6.5
Guyana	14.9	17.5	20.0	18.2	47.0	48.9	50.7	51.5	...	...	...	...
Haití	21.0	22.2	31.9	28.9	38.1	39.2	49.4	45.5	16.7	18.2	23.2	22.4
Honduras	11.5	10.6	11.0	8.2	53.0	52.2	52.8	50.9	14.0	14.1	13.0	13.0
Jamaica	7.1	7.5	7.3	6.3	31.1	30.7	28.8	26.8	10.2	10.7	9.2	8.2
México	4.8	5.3	5.3	4.6	22.5	24.2	23.7	22.9	1.3	1.5	1.3	1.2
Nicaragua	8.4	9.8	10.4	8.9	31.9	33.2	35.5	34.0 c/	...	...	...	...
Panamá	4.5	5.2	4.4	3.9	85.2	90.1	91.0	81.9	...	...	...	...
Paraguay	10.3	14.3	11.8	9.9	31.3	39.6	39.6	37.3	12.1	14.0	15.3	14.5
Perú	5.9	6.0	7.7	7.2	29.9	30.4	33.0	31.5	14.0	13.4	12.9	12.6
República Dominicana h/	8.5	8.2	7.6	6.5	31.4	33.4	33.1	30.6	6.1	6.3	6.8	6.6
Saint Kitts y Nevis	13.7	18.5	23.1	...	83.5	94.6	101.3	96.0	19.9	20.1	20.0	17.3
San Vicente y las Granadinas	12.0	10.1	15.4	...	57.4	59.3	60.7	58.2	1.9	1.6	2.5	2.4
Santa Lucía	12.6	13.5	13.7	...	81.3	84.1	79.1	71.9	5.2	4.8	4.7	4.9
Suriname	17.6	24.4	24.9	19.6 c/	61.3	80.2	...	...	28.4	36.8	...	...
Trinidad y Tabago	8.0	14.8	15.4	16.6 c/	33.3	61.5	56.5	53.9 i/	9.2	18.4	14.2	14.0 i/
Uruguay	5.5	5.5	5.4	5.4	56.2	49.9	51.7	50.4 c/	43.6	36.5	36.3	35.7 c/
Venezuela (República Bolivariana de) i/	12.4	14.0	12.1	9.3	0.0	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...

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 a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.

b/ Saldos al mes de octubre.

c/ Saldo al mes de septiembre.

d/ 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.

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

f/ Según la definición del país, la oferta monetaria corresponde a M1 más depósitos a plazo fijo.

g/ Saldo al mes de junio.

h/ Series correspondientes a los indicadores monetarios armonizados.

i/ Saldo al mes de julio.

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

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Antigua y Barbuda b/	...	13.4	11.5	11.2	10.7	10.3	10.1	9.5	10.2	...
Argentina c/	40.7	16.8	10.8	10.5	12.9	14.0	19.8	21.3	15.1	15.8
Bahamas b/	...	12.0	11.2	10.3	10.0	10.6	11.0	10.6	11.0	11.1 d/
Barbados b/	...	7.6	7.4	8.5	10.0	10.4	9.7	8.7	9.5	9.3 e/
Belice b/	14.8	14.4	13.9	14.2	14.2	14.3	14.2	14.1	13.9	13.4
Bolivia (Estado Plurinacional de) f/	10.9	9.1	8.2	8.2	7.8	8.2	8.9	8.3	5.2	6.3
Brasil g/	44.4	49.8	41.1	43.7	40.0	34.5	38.8	40.4	38.5	41.3
Chile h/	14.4	13.0	11.0	13.5	14.4	13.6	15.2	12.9	11.8	12.6
Colombia b/	16.3	15.2	15.1	14.6	12.9	15.4	17.2	13.0	9.4	11.1
Costa Rica i/	26.8	26.2	23.4	24.0	22.7	17.3	16.7	21.6	19.4	17.6
Cuba j/	...	9.6	9.7	9.8	9.4	9.1	9.0	9.3	9.3	...
Dominica b/	11.0	11.8	8.9	9.9	9.5	9.2	9.1	10.0	9.4	...
Ecuador k/	14.1	12.6	10.2	8.7	8.9	10.1	9.8	9.2	9.0	8.4
El Salvador l/	7.1	6.6	6.3	6.9	7.5	7.8	7.9	9.3	7.6	6.1
Granada b/	...	...	10.3	10.0	9.8	9.7	9.4	10.7	9.4	...
Guatemala b/	16.9	15.0	13.8	13.0	12.8	12.8	13.4	13.8	13.3	13.4
Guyana m/	17.3	16.6	16.6	15.1	14.9	14.1	13.9	14.0	15.2	14.8
Haití n/	25.5	30.7	34.1	27.1	29.5	31.2	23.3	21.6	20.7	19.8
Honduras b/	22.7	20.8	19.9	18.8	17.4	16.6	17.9	19.4	18.9	18.6
Jamaica j/	26.1	25.1	25.1	23.2	22.0	22.0	22.3	22.6	20.3	18.3
México o/	8.2	6.9	7.2	9.9	7.5	7.6	8.7	7.1	5.3	5.0 d/
Nicaragua p/	18.3	15.5	13.5	12.1	11.6	13.0	13.2	14.0	13.3	10.2
Panamá q/	9.2	8.9	8.2	8.2	8.1	8.3	8.2	8.3	7.9	7.3
Paraguay b/	34.3	30.5	21.2	15.3	16.6	14.6	14.6	15.6	13.2	16.5
Perú r/	23.3	20.2	18.7	17.9	17.1	16.5	16.7	16.0	19.0	18.6
República Dominicana e/	21.3	27.8	30.3	21.4	15.7	11.7	16.0	12.9	8.3	11.2
Saint Kitts y Nevis b/	...	...	10.0	9.9	9.2	9.3	8.6	8.6	8.5	...
San Vicente y las Granadinas b/	...	...	9.7	9.6	9.7	9.6	9.5	9.1	9.0	...
Santa Lucía b/	...	...	10.8	10.4	10.5	9.9	9.3	9.0	9.5	...
Suriname s/	22.2	21.0	20.4	18.1	15.7	13.8	12.2	11.7	11.6	11.7
Trinidad y Tabago m/	13.4	11.0	9.4	9.1	10.2	10.5	12.3	11.9	9.2	8.1 e/
Uruguay t/	116.4	56.6	26.0	15.3	10.7	10.0	13.1	16.6	12.0	10.9
Venezuela (República Bolivariana de) u/	38.4	25.7	17.3	15.6	14.6	16.7	22.8	20.6	18.0	17.7

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

a/ Promedio de enero a octubre.

b/ Promedio ponderado de tasas activas.

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

d/ Promedio de enero a septiembre.

e/ Promedio de enero a agosto.

f/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones de bancos a 60-91 días.

g/ Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

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

i/ Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

j/ Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles.

k/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo. Hasta 2003, tasa activa referencial en dólares.

l/ Tasa básica activa hasta un año.

m/ Tasa de interés activa preferencial.

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

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

p/ Préstamos a corto plazo, promedio ponderado.

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

r/ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles (FTAMN).

s/ Tasa promedio de préstamo de los bancos, en moneda nacional.

t/ Crédito a empresas a 30-367 días.

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

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	12.2	8.5	7.4	6.1	5.0	6.5	8.2	4.7	6.5	6.9
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	0.0	5.2	0.7	2.4	2.9	3.7 c/
Argentina	41.0	3.7	6.1	12.3	9.8	8.5	7.2	7.7	10.9	9.5 c/
Bahamas	1.9	2.4	1.9	1.2	2.3	2.8	4.6	1.3	1.4	3.3 c/
Barbados	0.9	0.3	4.3	7.4	5.6	4.7	7.3	4.4	6.5	10.6
Belice	...	2.3	3.1	4.2	2.9	4.1	4.4	-0.4	0.0	0.9 d/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2.5	3.9	4.6	4.9	4.9	11.7	11.8	0.3	7.2	8.3
Brasil	12.5	9.3	7.6	5.7	3.1	4.5	5.9	4.3	5.9	6.6
Chile	2.8	1.1	2.4	3.7	2.6	7.8	7.1	-1.4	3.0	3.9
Colombia	7.0	6.5	5.5	4.9	4.5	5.7	7.7	2.0	3.2	4.0
Costa Rica	9.7	9.9	13.1	14.1	9.4	10.8	13.9	4.0	5.8	4.6
Cuba e/	7.3	-3.8	2.9	3.7	5.7	10.6	-0.1	-0.1	1.5	1.7 f/
Dominica	0.5	2.8	-7.2	2.7	1.8	6.0	2.0	3.3	2.2	3.1 g/
Ecuador	9.4	6.1	1.9	3.1	2.9	3.3	8.8	4.3	3.3	5.5
El Salvador	2.8	2.5	5.4	4.3	4.9	4.9	5.5	-0.2	2.1	5.1
Granada	-0.4	1.1	2.5	6.2	1.7	7.4	5.2	-2.3	4.2	3.2 h/
Guatemala	6.3	5.9	9.2	8.6	5.8	8.7	9.4	-0.3	5.4	6.1
Guyana	6.0	5.0	5.5	8.2	4.2	14.1	6.4	3.6	4.4	6.1 g/
Haití	14.8	40.4	20.2	15.4	10.2	9.3	17.0	2.1	6.2	10.4 c/
Honduras	8.1	6.8	9.2	7.7	5.3	8.9	10.8	3.0	6.5	5.4
Jamaica	7.3	14.1	13.7	12.9	5.8	16.8	16.9	10.2	11.8	7.7 c/
México	5.7	4.0	5.2	3.3	4.1	3.8	6.5	3.6	4.4	3.5
Nicaragua	4.0	6.6	8.9	9.6	10.2	16.2	12.7	1.8	9.1	7.9
Panamá	1.8	1.5	1.5	3.4	2.2	6.4	6.8	1.9	4.9	6.8
Paraguay	14.6	9.3	2.8	9.9	12.5	6.0	7.5	1.9	7.2	5.6
Perú	1.5	2.5	3.5	1.5	1.1	3.9	6.6	0.2	2.1	4.6
República Dominicana	10.5	42.7	28.7	7.5	5.0	8.9	4.5	5.7	6.3	8.6
Saint Kitts y Nevis	...	...	...	...	7.9	2.1	7.6	1.0	3.9	6.6 h/
San Vicente y las Granadinas	-0.7	0.5	3.5	5.2	9.6	0.0	3.8	1.0	-0.6	0.7 h/
Santa Lucía	0.4	2.7	1.7	3.9	4.8	8.3	8.7	-1.6	2.0	...
Suriname	...	...	...	15.8	4.7	8.3	9.4	1.3	10.3	15.8 c/
Trinidad y Tabago	4.3	3.0	5.6	7.2	9.1	7.6	14.5	1.3	13.4	3.7 c/
Uruguay	25.9	10.2	7.6	4.9	6.4	8.5	9.2	5.9	6.9	8.4
Venezuela (República Bolivariana de)	31.2	27.1	19.2	14.4	17.0	22.5	31.9	26.9	27.4	28.9

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

a/ Variación en 12 meses hasta noviembre de 2011.

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

c/ Variación en 12 meses hasta octubre de 2011.

d/ Variación en 12 meses hasta febrero de 2011.

e/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

f/ Variación en 12 meses hasta marzo de 2011.

g/ Variación en 12 meses hasta junio de 2011.

h/ Variación en 12 meses hasta septiembre de 2011.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario					Resultado global				
	2007	2008	2009	2010	2011 a/	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe (33 países) b/	1.8	1.4	-0.5	0.3	...	-0.5	-1.2	-3.4	-2.3	...
América Latina (19 países) c/	2.3	1.3	-1.1	-0.3	0.3	0.3	-0.4	-2.9	-1.9	-1.5
El Caribe (13 países) d/	1.4	2.0	0.6	1.4	...	-1.6	-2.0	-4.2	-2.9	...
Antigua y Barbuda	-2.7	-3.2	-7.8	1.3	...	-5.6	-5.9	-10.6	-1.1	...
Argentina e/	2.7	2.8	1.4	1.5	1.4	0.6	0.7	-0.8	-0.1	-0.7
Bahamas	0.6	-1.0	-0.9	0.4	...	-1.2	-2.9	-3.1	-3.2	-4.7
Barbados f/	2.3	-0.2	-4.0	-2.4	...	-1.6	-5.1	-7.9	-8.7	...
Belice	0.7	5.4	0.8	1.9	...	-1.2	1.5	-2.8	-1.9	-0.9
Bolivia (Estado Plurinacional de) g/	3.5	0.8	0.4	1.4	0.9	2.3	0.0	-1.1	-0.1	-0.5
Brasil h/	2.2	2.4	1.3	2.2	2.0	-1.9	-1.2	-3.5	-1.3	-2.0
Chile	8.8	4.8	-4.0	0.1	1.6	8.2	4.3	-4.5	-0.4	1.2
Colombia i/	0.8	0.6	-1.1	-1.1	-1.0	-2.7	-2.3	-4.1	-3.8	-4.0
Costa Rica	3.7	2.4	-1.3	-3.1	-2.8	0.6	0.2	-3.4	-5.2	-5.0
Cuba	-1.8	-5.5	-3.8	-2.1	0.0	-3.2	-6.9	-4.8	-3.4	0.0
Dominica	1.6	-0.7	-1.0	3.0	...	-0.9	-2.6	-2.1	1.4	...
Ecuador	1.9	0.3	-4.2	-1.0	-0.4	-0.1	-1.1	-5.1	-2.0	-1.5
El Salvador	2.3	1.8	-1.2	-0.4	2.0	-0.2	-0.6	-3.7	-2.7	0.4
Granada	-3.7	-3.4	-2.8	0.2	...	-5.3	-5.0	-5.0	-1.7	...
Guatemala	0.0	-0.3	-1.7	-1.8	-1.3	-1.4	-1.6	-3.1	-3.3	-2.9
Guyana	-2.8	-2.1	5.1	6.5	...	-4.5	-3.8	-3.7	-2.9	-3.0
Haití	-1.3	-1.0	-0.8	0.3	2.3	-1.6	-1.3	-1.3	-0.2	1.9
Honduras j/	-2.4	-1.9	-5.5	-3.8	-2.5	-3.1	-2.5	-6.2	-4.8	-3.9
Jamaica	7.2	4.9	6.2	4.4	...	-4.2	-7.2	-5.8	-6.3	-5.1
México k/	1.9	1.6	-0.4	-1.0	-0.5	0.0	-0.1	-2.3	-2.8	-2.5
Nicaragua	1.9	0.0	-0.9	0.5	1.5	0.4	-1.2	-2.3	-1.0	-0.1
Panamá	4.6	3.4	1.4	0.1	-0.3	1.2	0.3	-1.5	-2.6	-3.0
Paraguay	1.8	3.1	0.7	1.8	0.5	1.0	2.5	0.1	1.4	0.4
Perú	3.4	3.6	-0.4	1.1	1.2	1.8	2.2	-1.7	0.0	0.1
República Dominicana l/	1.4	-1.9	-1.6	-0.6	0.8	0.1	-3.5	-3.5	-2.5	-1.6
Saint Kitts y Nevis m/	4.7	6.5	6.1	3.0	...	-1.9	-0.3	-0.6	-4.2	...
San Vicente y las Granadinas	0.0	1.8	0.0	-0.8	...	-2.5	-0.6	-2.6	-3.5	...
Santa Lucía	0.9	2.6	0.8	2.2	...	-2.0	0.0	-2.2	-0.6	...
Suriname	5.7	5.8	8.1	-5.6	...	8.0	0.0	-2.4	-2.8	-2.2
Trinidad y Tabago	3.9	9.7	-2.8	4.3	...	1.8	7.8	-5.6	-2.2	-5.5
Uruguay	2.1	1.7	1.3	1.2	1.8	-1.6	-1.1	-1.5	-1.1	-0.6
Venezuela (República Bolivariana de)	4.5	0.1	-3.7	-2.2	-1.4	3.0	-1.2	-5.0	-3.6	-3.5

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, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

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. El resultado no incluye el costo de la reestructuración financiera.

j/ Administración central.

k/ Sector público.

l/ El resultado global incluye residuo.

m/ Gobierno federal.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingresos tributarios			Gasto total		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe (33 países) b/	23.2	23.4	19.7	16.6	16.5	15.4	26.8	26.1	21.2
América Latina (19 países) c/	18.7	19.3	19.7	14.5	14.8	15.4	21.6	21.2	21.2
El Caribe (13 países) d/	27.8	27.8	...	19.4	19.0	...	32.3	31.6	...
Antigua y Barbuda	17.7	21.4	...	16.9	17.6	...	28.3	22.5	...
Argentina e/	21.0	22.7	23.3	18.2	19.9	21.3	21.8	22.9	24.0
Bahamas	16.7	19.7	...	14.2	17.4	...	19.9	22.0	...
Barbados f/	31.2	28.4	...	28.3	26.5	...	40.6	36.6	...
Belice	26.1	27.2	...	2.9	3.4	...	29.0	28.8	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) g/	31.3	30.8	30.9	18.1	18.0	18.1	32.4	30.9	31.4
Brasil	23.1	25.0	23.7	23.1	23.0	23.7	26.7	25.9	25.6
Chile h/	20.4	23.0	24.1	16.3	18.4	19.6	24.8	23.5	23.0
Colombia i/	15.2	13.7	14.2	12.8	12.2	12.6	19.2	17.5	18.3
Costa Rica	14.1	14.6	14.6	13.8	13.5	13.6	17.5	19.8	19.6
Cuba	48.9	45.2	...	21.3	18.2	...	53.8	48.7	...
Dominica	32.8	32.7	...	25.5	26.0	...	34.9	31.3	...
Ecuador	22.3	26.0	29.3	13.9	15.2	15.2	27.3	28.0	30.8
El Salvador	13.8	15.1	15.6	12.6	13.6	14.5	17.6	17.9	15.2
Granada	21.0	23.9	...	18.5	18.9	...	26.0	25.6	...
Guatemala	11.1	11.3	11.4	10.6	10.8	10.9	14.2	14.6	14.3
Guyana	23.0	23.8	...	21.6	22.3	...	30.8	29.4	...
Haití	12.1	13.9	14.0	11.7	11.5	12.3	13.3	14.5	12.1
Honduras j/	17.5	17.4	17.3	14.6	14.8	15.2	23.8	22.2	21.2
Jamaica	27.5	25.5	...	24.4	22.7	...	38.6	31.6	...
México k/	23.7	22.6	21.7	9.5	9.6	9.9	26.0	25.5	24.3
Nicaragua	21.3	21.7	23.2	17.5	18.3	19.5	23.6	22.7	23.3
Panamá	18.5	18.8	19.6	10.9	11.4	12.2	19.9	21.3	22.5
Paraguay	19.6	18.7	19.5	14.4	14.5	15.0	19.5	17.4	19.1
Perú	15.6	17.0	17.4	13.4	14.5	15.0	17.3	17.0	17.3
República Dominicana	13.7	13.6	14.0	13.1	12.8	13.0	16.9	16.3	15.6
Saint Kitts y Nevis l/	34.2	32.7	...	21.7	19.5	...	34.8	36.9	...
San Vicente y las Granadinas	27.7	25.6	...	22.7	21.6	...	30.3	29.1	...
Santa Lucía	26.7	26.2	...	24.3	22.5	...	28.9	26.9	...
Suriname	49.1	43.0	...	12.2	10.0	...	45.4	57.6	...
Trinidad y Tabago	27.2	31.7	...	...	...	...	32.5	32.0	...
Uruguay	20.5	20.7	20.9	18.1	18.1	18.5	22.0	21.9	21.5
Venezuela (República Bolivariana de)	21.2	19.6	19.4	13.2	11.3	12.1	26.5	23.1	22.9

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, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

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/ El ingreso total corresponde a los ingresos más la venta de activos físicos.

i/ Gobierno nacional central. El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados.

j/ Administración central.

k/ Sector público.

l/ Gobierno federal.

Cuadro A-26
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	58.1	57.3	50.9	42.9	35.9	30.0	28.6	30.0	29.5	28.1
Argentina c/	145.9	138.2	126.4	72.8	63.6	55.7	48.5	48.5	45.1	41.2
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	77.4	86.7	81.1	75.4	49.6	37.1	34.0	34.5	34.5	33.8
Brasil e/	37.9	34.0	31.0	30.9	31.0	30.7	24.0	29.3	27.6	27.9
Chile f/	15.7	13.0	10.7	7.3	5.3	4.1	5.2	6.2	9.2	9.7
Colombia g/	41.7	42.6	38.9	39.1	37.5	32.9	33.2	34.7	34.7	31.9
Costa Rica	43.6	41.3	41.0	37.5	33.3	27.6	24.9	27.5	29.5	29.3
Ecuador	50.7	46.2	40.8	36.1	29.5	27.7	22.9	18.2	23.0	20.0
El Salvador d/	35.2	37.2	38.1	37.5	37.7	34.9	34.4	42.6	43.0	43.2
Guatemala d/	18.4	20.9	21.4	20.8	21.7	21.3	20.1	22.9	24.2	23.0
Haití h/	60.2	57.5	46.7	44.1	36.2	33.6	42.3	34.4	22.8	20.6
Honduras	55.5	60.7	59.6	44.7	28.7	17.4	20.1	24.5	30.0	29.2
México i/	21.9	22.1	20.7	20.3	20.6	20.9	24.4	28.1	27.6	27.0
Nicaragua	133.7	137.7	100.6	92.6	69.5	42.7	38.2	43.6	44.5	42.3
Panamá j/	69.0	66.6	69.6	65.1	60.3	52.3	44.8	44.7	43.0	39.9
Paraguay	59.2	46.5	40.5	34.3	26.0	18.6	15.9	16.0	15.2	11.5
Perú	43.2	43.4	40.1	36.9	30.1	26.2	24.1	23.4	21.3	19.1
República Dominicana	...	...	...	22.0	20.4	18.4	24.4	28.0	28.9	26.0
Uruguay	94.4	90.2	71.4	64.2	57.8	49.0	47.7	43.6	38.5	35.9
Venezuela (República Bolivariana de) k/	42.4	46.3	38.1	32.8	24.1	19.1	14.0	18.2	18.3	22.0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

c/ Administración pública nacional. A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

d/ No incluye deuda privada con garantía pública.

e/ Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

f/ Deuda consolidada.

g/ Gobierno nacional central.

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

i/ Gobierno federal.

j/ No incluye la deuda interna flotante.

k/ Sector público no financiero.

Cuadro A-40
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	64.9	62.7	55.8	48.3	40.7	33.6	32.0	33.6	32.6	30.8
Argentina c/	184.4	156.9	143.3	87.6	76.3	66.7	57.8	57.7	52.0	47.0
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	80.2	89.5	83.9	78.1	52.4	40.0	36.8	37.6	38.1	34.0
Brasil e/	60.4	54.8	50.6	48.4	47.3	45.5	38.5	42.8	40.7	40.5
Chile f/	22.1	19.5	16.8	13.0	10.6	9.1	12.0	12.9	15.8	15.4
Colombia g/	58.6	56.6	51.6	50.1	47.4	43.8	42.6	44.8	45.8	40.1
Costa Rica	45.1	45.6	46.9	42.9	38.4	31.8	29.9	34.1	36.2	35.5
Ecuador d/	54.7	49.5	43.7	38.9	32.0	30.2	25.0	19.6	22.8	19.9
El Salvador d/	38.6	40.3	40.5	39.7	39.9	37.0	36.9	45.2	45.6	45.6
Guatemala d/	19.6	22.0	22.4	21.5	21.9	21.6	20.4	23.3	24.5	23.3
Haití h/	66.5	63.5	51.1	47.5	38.7	35.9	44.5	35.0	22.9	20.6
Honduras	55.1	59.9	59.4	44.8	30.0	18.3	19.0	22.9	25.4	25.0
México i/	25.7	26.1	24.2	22.9	22.6	22.7	26.9	34.9	34.1	33.0
Nicaragua	134.1	138.0	100.7	92.8	70.0	43.5	39.3	44.8	45.6	43.4
Panamá j/	69.4	67.0	70.4	66.2	61.0	52.9	45.4	45.6	43.4	41.8
Paraguay	64.0	49.8	43.1	36.5	27.6	22.2	19.2	18.7	16.0	12.2
Perú j/	45.7	47.4	41.8	38.2	31.3	27.2	24.5	23.8	21.7	19.5
República Dominicana k/	...	...	...	...	...	19.0	25.2	28.6	29.2	26.7
Uruguay	101.4	96.1	75.5	67.4	61.1	52.2	51.1	47.7	42.2	39.3
Venezuela (República Bolivariana de)	42.4	46.3	38.1	32.8	24.1	19.1	14.0	18.2	18.3	22.0

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

c/ Cifras consolidadas. En 2002 corresponde a la suma del sector público nacional y las provincias.

d/ Incluye la deuda externa del sector público no financiero y la deuda interna del gobierno central.

e/ Deuda pública neta. Sector público.

f/ Deuda consolidada.

g/ Sector público no financiero consolidado.

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

i/ Incluye la deuda externa del sector público y la deuda interna del gobierno federal.

j/ Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

k/ Sector público.

