

2012

Documento informativo



Estudio económico de América Latina y el Caribe

Las políticas ante las adversidades
de la economía internacional

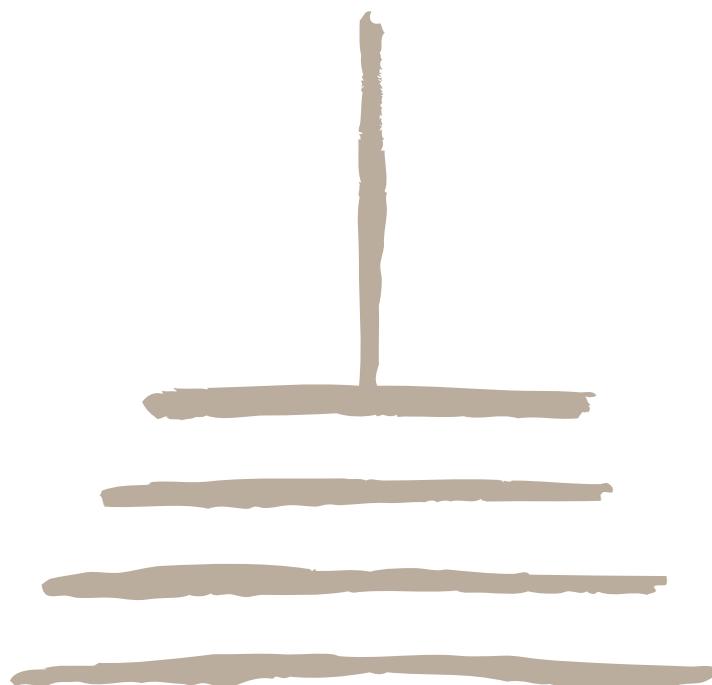


NACIONES UNIDAS

CEPAL

2012

Documento informativo



Estudio económico de América Latina y el Caribe

Las políticas ante las adversidades
de la economía internacional



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Juan Alberto Fuentes
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Documentos y Publicaciones

www.cepal.org/de

El *Estudio económico 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 la presente edición, que corresponde al año 2012, estuvo encabezada por Juan Alberto Fuentes, Director de la división, mientras que la coordinación estuvo a cargo de Jürgen Weller.

En esta edición, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadísticas, la División de Financiamiento para el Desarrollo, las sedes subregionales de la CEPAL en México, D.F. y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, Montevideo y Washington, D.C.

El primer capítulo, “Informe macroeconómico”, fue elaborado por Juan Alberto Fuentes, con insumos preparados por Rodrigo Cárcamo, Cameron Daneshvar, Luis Felipe Jiménez, Sandra Manuelito, Ricardo Martner, Ramón Pineda, Andrea Podestá y Jürgen Weller. El segundo capítulo, “Las políticas de América Latina y el Caribe ante las adversidades de la economía internacional (2008-2012)”, fue preparado por Juan Alberto Fuentes con insumos de Vianka Aliaga, Fernando Cantú, Rodrigo Cárcamo, Juan Pablo Jiménez, Luis Felipe Jiménez, Cornelia Kaldewei, Sandra Manuelito, Ramón Pineda, Andrea Podestá y Jürgen Weller. El tercer capítulo, “La inversión y el ahorro en América Latina y el Caribe: hechos estilizados”, fue escrito por Sandra Manuelito, Luis Felipe Jiménez, Juan Alberto Fuentes y Ricardo Martner, utilizando material preparado por el consultor Jorge Carvajal. El cuarto capítulo, “El papel de la arquitectura financiera regional frente a las adversidades de la economía internacional”, fue preparado, sobre la base de un trabajo del consultor José Antonio Ocampo, por Rodrigo Cárcamo, Esteban Pérez, Ramón Pineda y Daniel Titelman, quienes además utilizaron material escrito por el consultor José Nogueira.

El procesamiento y la presentación de la información estadística estuvieron a cargo de Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga, Seung-Jin Baek, Leandro Cabello, Jazmín Chiu, Georgina Cipoletta, Ivonne González y Benjamin Rae.

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>
Presentación	7
Resumen ejecutivo	9
Capítulo I	
Informe macroeconómico	23
A. El contexto externo	23
1. Persistencia de la incertidumbre	23
B. El desempeño de las economías de la región	25
1. En el segundo trimestre de 2012, el crecimiento de América Latina y el Caribe se desaceleró, aunque varias economías mantienen su dinamismo	25
2. Ante el deterioro de la demanda externa, el consumo y, en menor medida, la inversión se mantienen como los componentes más dinámicos de la demanda global en la región.....	27
3. Predominio del crecimiento de los sectores no transables en contraste con un menor dinamismo de los sectores transables	28
4. La inflación regional se mantiene a la baja en el segundo trimestre del año, pero se ve amenazada como consecuencia del aumento de los precios de los alimentos	32
5. Las condiciones salariales y de empleo siguen contribuyendo al crecimiento de la demanda interna, pero hay indicios de un menor dinamismo.....	34
6. El desempeño de algunos países indica que la generación de empleo estaría perdiendo dinamismo de manera gradual y se prevé un moderado enfriamiento de la dinámica laboral para el segundo semestre	36
7. Desaceleración del comercio mundial.....	38
8. Deterioro gradual de los términos de intercambio en la mayoría de los países.....	39
9. Mayor desaceleración de las exportaciones que de las importaciones	41
10. Aumentan las remesas provenientes de los Estados Unidos, pero se reducen las que se originan en Europa; se recupera el turismo, aunque se desacelera el crecimiento del turismo intrarregional.....	43
11. Leve deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos.....	45
12. La mayoría de los países de la región mantiene el acceso a capitales externos.....	46
C. La política macroeconómica	49
1. La política fiscal	49
2. Política monetaria, cambiaria y macroprudencial	59
Anexo estadístico	65
Cuadros	
Cuadro I.1 América Latina y el Caribe (países seleccionados): indicadores mensuales de actividad económica, 2011-2012	30
Cuadro I.2 América Latina: tasa de variación del índice de producción industrial, primer trimestre de 2011 a segundo trimestre de 2012.....	30
Cuadro I.3 América Latina: tasa de variación de los indicadores de actividad del sector de la construcción.....	31

Cuadro I.4	América Latina: tasa de variación de los indicadores de actividad del sector de comercio, 2011-2012	31
Cuadro I.5	Unión Europea: tasa de variación interanual del valor de las importaciones, según origen y producto, 2011-2012	46
Cuadro I.6	América Latina y el Caribe: riesgo país (EMBIG), 2007-2012	48
Cuadro I.7	América Latina (13 países): ingresos y gastos públicos, variación real respecto del mismo trimestre del año anterior	52
Cuadro I.8	América Latina (12 países): recaudación total de impuestos, variación real respecto del mismo trimestre del año anterior	54
Gráficos		
Gráfico I.1	Europa (países seleccionados): primas por canje de riesgo de incumplimiento de crédito a cinco años, 2009-2012.....	23
Gráfico I.2	América Latina y el Caribe: aportes al crecimiento del PIB regional, según países o grupos de países, 1991-2012.....	26
Gráfico I.3	América Latina y el Caribe: tasa de variación anual del PIB, 2011-2012	26
Gráfico I.4	El Caribe: tasa de variación anual del PIB, 2011-2012	27
Gráfico I.5	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución al crecimiento de los componentes de la demanda agregada.....	29
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, índice de precios de alimentos e inflación subyacente, tasa de variación en 12 meses, promedio simple, 2009-2012.....	32
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, tasa de variación en 12 meses, promedio simple, 2007-2012	33
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe (10 países): variación interanual de las tasas de ocupación y desempleo, 2008-2012	34
Gráfico I.9	América Latina (9 países): crecimiento del salario nominal, la inflación y el salario real, promedio simple, 2008 a primer semestre de 2012	36
Gráfico I.10	América Latina (países seleccionados): variación interanual del empleo asalariado formal, primer semestre de 2011 a primer semestre de 2012	37
Gráfico I.11	Tasa de variación interanual del volumen de exportaciones mundiales por regiones, promedio móvil de tres meses, 2008-2012	38
Gráfico I.12	Tasa de variación interanual del volumen de importaciones mundiales por regiones, promedio móvil de tres meses, 2008-2012	39
Gráfico I.13	América Latina: índices de precios de productos básicos de exportación y manufacturas, 2009-2012.....	40
Gráfico I.14	América Latina y el Caribe: tasa de variación estimada de los términos de intercambio, 2009-2012	41
Gráfico I.15	América Latina: tasa de variación de las exportaciones según volumen y precios, 2012	43
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe (10 países): tasa de variación de los ingresos por remesas de emigrados, 2009-2012.....	44
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe: tasa de variación interanual de las llegadas de turistas internacionales, 2009-2012.....	44
Gráfico I.18	América Latina: estructura de la cuenta corriente, 2006-2012	45
Gráfico I.19	América Latina (11 países): saldo de la cuenta corriente y componentes de la cuenta financiera, 2007-2012	47
Gráfico I.20	América Latina: emisiones de bonos internacionales, 2007-2012.....	48

Gráfico I.21	América Latina (19 países): indicadores fiscales del gobierno central, promedio simple, 2000-2012	49
Gráfico I.22	América del Sur, México y Trinidad y Tabago: gastos, ingresos fiscales totales e ingresos tributarios, 2005-2011	50
Gráfico I.23	Centroamérica, Haití y República Dominicana: gastos, ingresos fiscales totales e ingresos tributarios, 2005-2011	51
Gráfico I.24	El Caribe: gastos, ingresos fiscales totales e ingresos no tributarios, 2005-2011	51
Gráfico I.25	América Latina (9 países): ingresos y gastos públicos, variación real respecto del mismo trimestre del año anterior	53
Gráfico I.26	América Latina y OCDE: balance fiscal global y deuda pública, 2011.....	55
Gráfico I.27	América Latina y el Caribe y OCDE: balance fiscal global y deuda pública, promedio, 2011	56
Gráfico I.28	América Latina: brecha entre el balance primario requerido a 2012 y el balance primario efectivo de 2011 para estabilizar la deuda pública.....	57
Gráfico I.29	América Latina: brecha entre el balance primario requerido a 2012 y el balance primario efectivo de 2011 para un objetivo de deuda pública del 40%	58
Gráfico I.30	América Latina y el Caribe (países seleccionados): tasas de referencia de la política monetaria, primer trimestre de 2011-segundo trimestre de 2012.....	59
Gráfico I.31	América Latina y el Caribe (subregiones seleccionadas): evolución del crédito interno total, 2010-2012.....	60
Gráfico I.32	América Latina y el Caribe: variación del tipo de cambio nominal, diciembre de 2011 a agosto de 2012.....	61
Gráfico I.33	América Latina y el Caribe: variación del tipo de cambio real efectivo, julio de 2012 comparado con el promedio de 1990 a 2009	62
Gráfico I.34	América Latina y el Caribe: variación de las reservas internacionales.....	63
Gráfico I.35	América Latina y el Caribe: monto de intervención en el mercado cambiario respecto del nivel de las reservas internacionales	63

PRESENTACIÓN

El volumen número 64 del Estudio económico consta de cuatro capítulos. En el primero se revisa la evolución económica de América Latina y el Caribe durante el primer semestre de 2012, en el contexto de una desaceleración del crecimiento mundial y una elevada incertidumbre sobre las perspectivas de sus economías más grandes. Este contexto incidió en una moderada reducción de la expansión de la actividad a nivel regional, sobre todo a través del canal comercial. En general, el consumo de los hogares ha sido el principal componente que ha mantenido cierto dinamismo de la demanda, mientras una mayor inversión o un aporte positivo de las exportaciones netas incidieron en que las economías de varios países continuaron creciendo con tasas elevadas. En el capítulo también se revisa cómo las políticas macroeconómicas se adaptaron a este entorno desfavorable y trataron de ampliar los espacios para enfrentar un contexto externo que podría empeorarse aún más.

En el segundo capítulo se analizan las políticas económicas aplicadas en los países de la región en el contexto de tres situaciones de adversidad externa: el alza de los alimentos y combustibles en 2008, la crisis financiera mundial, que tuvo sus mayores consecuencias entre septiembre de 2008 y el final de 2009, y la incertidumbre internacional y la desaceleración del crecimiento económico mundial a partir del segundo semestre de 2011. Se muestra cómo la región ha desarrollado la capacidad de responder a los diferentes retos derivados de estas situaciones, si bien los espacios para las políticas varían significativamente entre los países.

Un factor clave para alcanzar un crecimiento elevado y sostenible y reducir las vulnerabilidades frente a un contexto externo adverso es la inversión. En el tercer capítulo se pasa revista a la evolución de la inversión regional en un largo plazo. Para ello se diferencian sus componentes y se analiza la evolución del ahorro para su financiamiento.

Las situaciones de adversidad reciente han subrayado no solo la necesidad de formular políticas adecuadas a nivel nacional para enfrentarlas, sino también la importancia de fortalecer la capacidad de respuestas a nivel regional. En el cuarto capítulo se analizan los retos y avances en cuatro áreas relevantes: la respuesta contracíclica de los bancos regionales de desarrollo, los nuevos instrumentos para facilitar el comercio intrarregional, las modificaciones en el Fondo de Reservas Regional y la creación o el fortalecimiento de instancias de cooperación para el intercambio de información y la formulación de lineamientos compartidos por parte de autoridades monetarias o de las finanzas públicas.

RESUMEN EJECUTIVO

I. LA EVOLUCIÓN MACROECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN 2012

Persiste la incertidumbre en el ámbito internacional

Durante el primer semestre de 2012, prosiguió la desaceleración del crecimiento económico de América Latina y el Caribe que se había registrado el año anterior; sobre esta base, la CEPAL proyecta una expansión del 3,2% de la actividad económica para el año en su conjunto. El consumo privado fue el principal motor del crecimiento, gracias a la favorable evolución de los mercados laborales y la expansión del crédito y, en algunos casos, de las remesas. Además, en varios países, el dinamismo de la inversión, sobre todo en el área de la construcción, y las exportaciones netas incidieron en la moderación de la desaceleración. Sin embargo, en general, el comercio exterior ha sido el principal canal por el cual la debilidad de la economía mundial influyó en el desempeño económico de América Latina y el Caribe, y ha habido una tendencia a la disminución de los precios de la mayoría de los principales bienes básicos de exportación de la región y un marcado enfriamiento de la demanda externa, sobre todo de Europa y Asia. En la mayoría de los países, se están deteriorando los términos de intercambio y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se está ampliando, aunque moderadamente, como consecuencia del deterioro de la balanza comercial.

Por otra parte, la región no ha perdido acceso a los mercados financieros internacionales, lo que ha permitido que el déficit se financiara sin problemas y que las reservas monetarias internacionales continuaran en aumento. El nivel de estas reservas, la leve mejora de los resultados fiscales en la mayoría de los países y los espacios para efectuar reducciones de las tasas de interés en un contexto de tasas de inflación relativamente bajas ponen de manifiesto la capacidad de los países de la región para enfrentar el deterioro del contexto externo.

El desempeño económico de América Latina y el Caribe en 2012 y 2013 está sujeto en buena parte a la forma que tomen los procesos de ajuste de los países desarrollados y a la desaceleración de China, pero también dependerá de la capacidad de respuesta de la región. Los procesos de ajuste de los países desarrollados se estarían reflejando, con distinto grado, en una política fiscal restrictiva y una política monetaria que se ha relajado, junto con procesos graduales de desapalancamiento de bancos, hogares y empresas que han avanzado más en los Estados Unidos que en la Unión Europea. La prolongación de estos ajustes, que depende en buena parte de procesos políticos inciertos, ya ha tenido tres efectos que podrían continuar en el futuro.

Primero, estaría contribuyendo a mantener la inestabilidad y la percepción de riesgos en los mercados financieros internacionales. Segundo, reduciría la demanda agregada y el comercio mundial, que se ha vuelto el principal canal de transmisión de la crisis de la zona del euro a América Latina y el Caribe. Las dificultades para llegar a un acuerdo sobre la trayectoria de la consolidación fiscal y de la cooperación en el ámbito bancario y financiero en la Unión Europea extenderían la duración de la etapa de contracción de la demanda agregada en esa región, ya reflejada en menores importaciones procedentes de otras regiones, incluida América Latina y el Caribe. En el caso de los Estados Unidos, un ajuste fiscal equivalente a casi un 5% del PIB, más severo que el actual (equivalente a alrededor del 2,5% del PIB por año), resultado de un desacuerdo legislativo no resuelto, podría contribuir aún más a la contracción de la

demanda agregada y del comercio mundial. Tercero, el relajamiento de la política monetaria favorecería una apreciación de las monedas de las economías emergentes y en desarrollo.

El escenario en el que se basan las proyecciones de crecimiento de América Latina y el Caribe para 2012 y 2013 supone que los procesos políticos en la Unión Europea y los Estados Unidos podrán evitar una agudización del ajuste fiscal y de los problemas de endeudamiento de gobiernos, bancos, empresas y hogares, y que evitarán una continuación prolongada de la contracción de la demanda agregada y del comercio mundial. Este escenario implicaría, por una parte, que se puede evitar un ajuste fiscal severo en los Estados Unidos y, por otra, que los países de la zona del euro lleguen a un acuerdo —de implementación gradual— sobre la cooperación en el ámbito bancario y financiero y sobre una trayectoria menos acelerada pero no menos categórica de consolidación fiscal. También supone que las perspectivas de un aumento marcado del precio del petróleo, sujeto a riesgos de naturaleza geopolítica en el Oriente Medio, no se cumplirían.

El escenario de base implica perspectivas diferenciadas en América Latina y el Caribe, pero también supone una capacidad de respuesta de la región, especialmente en los países con mayor espacio fiscal disponible. Primero, la desaceleración de China ha afectado más a los países de América del Sur que son exportadores de los productos básicos que ha demandado esa economía, y este efecto podría aumentar, especialmente en el caso de los minerales y metales, si se reflejara en una menor contribución de la inversión al crecimiento en ese país. Sin embargo, la mayor parte de los países de América del Sur cuentan con cierto espacio fiscal que podría revertir el efecto contractivo de la menor demanda externa, al menos durante 2013.

Segundo, el relativo dinamismo de la economía estadounidense, amenazado por un ajuste fiscal que podría reducir su crecimiento en 2013, ha favorecido en mayor medida a México, los países centroamericanos y los del Caribe que destinan proporciones altas de sus exportaciones de bienes y servicios (principalmente de turismo) a esa economía. En este caso, el menor espacio fiscal de los países centroamericanos y del Caribe para compensar, aunque sea parcialmente, eventuales ajustes extremos en los Estados Unidos pone de manifiesto su vulnerabilidad frente a la política económica estadounidense.

Tercero, la recesión en Europa ha tenido un mayor impacto en algunas economías de América del Sur, como el Brasil, Chile y el Uruguay, además de favorecer cierta inestabilidad de los mercados financieros; pero con políticas contracíclicas y macroprudenciales, estos países también podrían reducir, transitoriamente, la incidencia de estos factores externos negativos. En ese sentido, la mayoría de los países de la región está realizando un esfuerzo integrado en el ámbito de la política monetaria, cambiaria y macroprudencial para reducir los efectos de la volatilidad financiera internacional. A su vez, los precios del petróleo relativamente altos en 2012 permitieron un desempeño favorable de los exportadores de hidrocarburos de la región y algunos de ellos también cuentan con cierto espacio fiscal para amortiguar transitoriamente los efectos negativos de una reducción de precios de estos productos.

Sin embargo, si fracasan los procesos políticos dirigidos a resolver los problemas bancarios, financieros y fiscales en los países desarrollados, y se intensifica la desaceleración de China, podría contemplarse otro escenario de severa contracción y de consecuencias similares a la gran recesión de 2009 que, de combinarse con un alza aguda del precio del petróleo, empeoraría seriamente el panorama previsto aun cuando hubiera cierta capacidad de respuesta contracíclica por parte de la mayoría de los países de la región.

Si bien el crecimiento de la región se está desacelerando, la mayoría de los países mantienen su dinamismo y crecimiento

El deterioro de la economía internacional tras la crisis de 2009 se tradujo en una desaceleración de la actividad económica en América Latina y el Caribe a partir del segundo semestre de 2011, pero durante el primer semestre de 2012 en varios países esta desaceleración no mantuvo el ritmo observado, por lo que las previsiones permiten concluir que el segundo semestre de este año podría estabilizarse a un ritmo similar al del primero. Este crecimiento moderado se ha mantenido gracias a la expansión del consumo, aunque en aquellos países con mayor dinamismo también ha habido aportes de la inversión (especialmente en la construcción) y, en un grupo muy reducido, de las exportaciones netas, a pesar de la contracción del comercio mundial. Como resultado de ello, numerosos países sudamericanos y centroamericanos, además de México, tendrían en 2012 tasas de crecimiento del PIB similares o levemente inferiores a las de 2011. Este crecimiento de entre un 3,5 y un 5,5%, basado principalmente en el consumo y, en menor medida, en la inversión, se ha reflejado en una mayor actividad de los sectores no transables, como el comercio interno y la construcción, y en un menor dinamismo de sectores transables como la industria (véase el cuadro 1).

Sin embargo, la Argentina y el Brasil, que tienen un peso considerable en el PIB ponderado de la región, tuvieron una tasa de crecimiento bastante menor que la del resto, lo que explicaría en gran medida la reducción de la tasa de crecimiento de la región en 2012, del 3,2%, en contraste con la tasa del 4,3% registrada en 2011. La desaceleración observada en el último semestre de 2011 en todos los países latinoamericanos fue más pronunciada en el Brasil y recién a principios del segundo semestre de 2012 comenzaron a notarse algunos síntomas de reactivación. En la Argentina la desaceleración fue más marcada en el primer semestre de 2012. El Paraguay resulta ser un caso especial porque parte de su producción de soja, el principal producto de exportación, fue malograda por factores climáticos. La situación de los países del Caribe de habla inglesa y holandesa difiere de la del resto de la región, ya que se recuperaron de manera más lenta de la crisis financiera mundial de 2009; si bien la recuperación fue más gradual, también fue constante, con una tasa de crecimiento prevista en 2012 del 1,7%, tras haber crecido solo un 0,4% en 2011. Entre estos países, han tenido un desempeño más favorable las economías dependientes de recursos naturales, como Suriname y Guyana, que las que dependen mayormente del turismo.

Para 2013 no se contempla una recuperación o desaceleración generalizada, sino una tasa de crecimiento levemente menor en la mayoría de los países sudamericanos, más dependientes de las exportaciones de productos básicos a China, y un crecimiento similar al del año anterior en el caso de México y los países centroamericanos. En el Caribe se espera que la recuperación continúe a un ritmo pausado, con tasas de crecimiento levemente superiores para los países más dependientes del turismo. Sin embargo, en el caso de la Argentina y el Brasil, después del marcado descenso de la actividad en 2012, se prevé cierta recuperación en 2013, que contribuiría en gran parte al aumento de la tasa de crecimiento de la región previsto para ese año, de un 4,0%, superior al 3,2% de 2012.

Cuadro 1
TASA DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL
(En millones de dólares a precios constantes de 2005)

País	2010	2011	2012	2013
Argentina	9,2	8,9	2,0	3,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,1	5,2	5,0	4,5
Brasil	7,5	2,7	1,6	4,0
Chile	6,1	6,0	5,0	4,8
Colombia	4,0	5,9	4,5	4,5
Costa Rica	4,7	4,2	5,0	4,0
Cuba	2,4	2,7	3,0	3,0
Ecuador	3,6	7,8	4,5	4,5
El Salvador	1,4	1,5	2,0	2,0
Guatemala	2,9	3,9	3,5	3,5
Haití	-5,4	5,6	6,0	7,5
Honduras	2,8	3,6	3,2	3,0
México	5,6	3,9	4,0	4,0
Nicaragua	4,5	4,7	5,0	5,0
Panamá	7,6	10,6	9,5	7,0
Paraguay	13,1	4,4	-2,0	5,0
Perú	8,8	6,9	5,9	5,5
República Dominicana	7,8	4,5	4,5	4,5
Uruguay	8,9	5,7	3,5	4,0
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,5	4,2	5,0	3,0
Subtotal América Latina	6,1	4,3	3,2	4,0
Antigua y Barbuda	-7,9	-5,0	2,3	2,6
Bahamas	0,2	1,6	2,5	2,7
Barbados	0,2	0,6	1,0	1,5
Belice	2,9	2,5	2,4	2,5
Dominica	0,9	-0,3	2,6	2,6
Granada	0,0	1,0	1,9	2,2
Guyana	4,4	5,4	3,8	4,5
Jamaica	-1,5	1,3	1,0	1,3
Saint Kitts y Nevis	-2,4	2,1	1,0	1,8
San Vicente y las Granadinas	-2,8	0,1	1,8	2,0
Santa Lucía	0,4	1,3	2,3	2,5
Suriname	7,3	4,5	4,3	4,0
Trinidad y Tabago	0,0	-1,4	1,0	2,2
Subtotal el Caribe	-0,1	0,4	1,6	2,2
América Latina y el Caribe	6,0	4,3	3,2	4,0
Memo:				
Centroamérica (9 países)	4,2	4,3	4,4	4,0
América del Sur (10 países)	6,5	4,5	2,8	4,1

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

La inflación regional se mantiene a la baja, pero amenazada por el aumento de los precios de algunos alimentos

Durante el segundo trimestre de 2012, la inflación de América Latina y el Caribe mantuvo la tendencia a la baja que mostró durante el primer trimestre del año; la inflación acumulada en 12 meses a junio de 2012, en promedio simple, fue del 5,5%, el menor valor registrado desde noviembre de 2010, que podría mantenerse en el resto del año en caso de que las presiones surgidas del aumento de ciertos productos alimenticios no sean excesivas. Solo la Argentina, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de) mostraron niveles de inflación significativamente mayores durante este período.

Las condiciones salariales y de empleo siguen contribuyendo al crecimiento de la demanda interna, pero hay indicios de un menor dinamismo

El aumento del empleo y la mejora de su calidad, así como los salarios más altos, continuaron contribuyendo a la expansión moderada de la demanda interna de la región y, en particular, de su consumo. En primer lugar, para diez países de los cuales se cuenta con información trimestral, durante el primer semestre de 2012 la tasa de desempleo urbano cayó 0,4 puntos porcentuales respecto del mismo período del año anterior, de un 7,2% a un 6,8% de la población económicamente activa. A su vez, se incrementó la tasa de participación de las mujeres en la gran mayoría de los países, mientras que en el caso de los hombres, la evolución de esta tasa fue mixta; en muchos países el empleo asalariado continuó liderando la generación de empleo y la tasa de subempleo visible bajó en el primer semestre, en comparación con el mismo período del año anterior.

Si bien a nivel regional el incremento de la tasa de ocupación ha mantenido su dinamismo, no todos los países lograron aumentar esta tasa en la comparación interanual. Específicamente, en la Argentina, Jamaica, el Paraguay, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), este indicador mostró un retroceso respecto del primer semestre de 2011. En el aumento del nivel del empleo regional (promedio ponderado) influyó el incremento del nivel de empleo medido en México a partir de los últimos meses de 2011; también contribuyó el continuo aumento de la tasa de ocupación urbana observado en el Brasil, a pesar de un crecimiento económico débil. Además, en algunos países, sobre todo la Argentina, el Brasil y el Perú, se observan claros signos de desaceleración de la generación del empleo formal, mientras en otros este tipo de empleo crece con tasas relativamente estables.

En segundo lugar, la evolución de los salarios en una situación de caída de la tasa de desempleo ante una tasa de inflación contenida contribuyó a que, en términos reales, el crecimiento de los salarios del sector formal se acelerara (en el promedio simple de nueve países) respecto de los dos años previos, con aumentos superiores al 3,0% en el Brasil, Panamá, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), y de entre un 2% y un 3% en Chile y Costa Rica, mientras en Colombia, México y Nicaragua las variaciones fueron inferiores al 1%.

Se proyecta que en el conjunto de 2012 las principales variables laborales sigan mostrando mejoras, si bien de menor alcance que en los dos años anteriores, con un incremento de la tasa de ocupación de alrededor de 0,4 puntos porcentuales y una nueva caída de la tasa de desempleo de 0,2 puntos porcentuales, con lo cual el desempleo urbano regional alcanzaría una tasa del 6,5%. Al mismo tiempo, cabría esperar que durante el segundo semestre se atenúen los incrementos de los salarios reales en la medida en que aumenten los precios proyectados de algunos alimentos —especialmente de maíz y trigo— como consecuencia de los problemas globales de oferta causados por algunos eventos climáticos.

Se desaceleran más las exportaciones que las importaciones y se mantiene el acceso a capitales externos en la región

Las tasas de crecimiento de las exportaciones a los Estados Unidos y Asia se desaceleraron marcadamente durante el segundo trimestre de 2012, y las exportaciones a la Unión Europea experimentaron una contracción. Ello se debe principalmente a la desaceleración o contracción de la demanda agregada en los países desarrollados y a la desaceleración de China, hechos que también favorecieron las caídas generalizadas de los precios de los productos básicos de exportación de la región latinoamericana durante los primeros seis meses de 2012. Estas reducciones afectaron mayormente a los exportadores de minerales y metales y a los exportadores de alimentos. El crecimiento del valor de las importaciones también registró una desaceleración en el primer semestre de 2012, aunque con una tasa

superior a la tasa de crecimiento de las exportaciones. La tasa de crecimiento interanual de las importaciones se desaceleró un 3,3% durante el segundo trimestre de 2012, en tanto que el valor de las exportaciones de la región registró una caída del 1,5% en comparación con el mismo período del año anterior; sobre esta base se puede proyectar una reducción del superávit comercial previsto para 2012.

Aunque durante el primer semestre de 2012 continuaron creciendo las remesas recibidas en los países que tienen mayor número de migrantes en los Estados Unidos —como los centroamericanos y caribeños—, se redujeron notablemente en países como el Ecuador y Colombia, que cuentan con mayor número de migrantes en Europa, especialmente en España. También hubo una recuperación del turismo durante este lapso en comparación con el mismo período de 2011, con un crecimiento moderado en la mayor parte de los países del Caribe y de Centroamérica en particular, aunque el turismo en América del Sur se desaceleró.

En lo que va del año, las cifras estimativas señalan que el déficit de la cuenta corriente se mantuvo moderado y, si bien durante el primer trimestre hubo una leve mejoría, la desaceleración del valor de las exportaciones en el segundo trimestre determinó un déficit de la cuenta corriente del orden del 1,3% del PIB en ese período, que se estima alcanzaría un 1,9% del PIB para el año entero. El financiamiento de esta brecha se llevaría a cabo en términos similares a lo ocurrido en 2011, cuando el déficit de la cuenta corriente alcanzó el equivalente al 1,2% del PIB. En el primer semestre de 2012, los componentes de la cuenta financiera continuaron exhibiendo el patrón de los años recientes, con un importante dinamismo de la inversión extranjera directa (IED) neta, que volvió a ocupar el principal lugar como fuente de financiamiento externo, en tanto que la inversión de cartera neta fue el segundo rubro en importancia. Al igual que en 2011, continuaron acumulándose reservas en el primer semestre de 2012.

Continúa la consolidación de los balances fiscales, aunque con grandes diferencias regionales

El año 2011 se caracterizó por presentar un balance fiscal global similar al de 2010 en promedio, con aumentos de ingresos y gastos públicos en la misma proporción del PIB. Los ingresos totales representaron 19,7 puntos del PIB, una proporción parecida a la registrada en 2008. Para 2012 se espera que el balance fiscal global en promedio sea similar, con ingresos que siguen aumentando en línea con el PIB y gastos que se elevan en una proporción equivalente, aunque con un mayor dinamismo del gasto corriente en particular.

Para 2012, debido al deterioro de los términos de intercambio en la mayor parte de los países de la región, se espera un estancamiento o leve reducción los de ingresos fiscales derivados de la explotación de recursos naturales, aunque seguirán representando una proporción significativa de los ingresos totales. Este promedio abarca situaciones diversas, pues en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador y el Uruguay los ingresos fiscales totales son muy superiores a los niveles previos a la crisis. En cambio, en Chile, Colombia, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de) la recaudación es inferior.

La situación es diferente en la subregión centroamericana, pues tanto los gastos como los ingresos públicos son menores como proporción del PIB, y además los ingresos tributarios representan más del 90% del total recaudado. Con erogaciones crecientes en los últimos años, que reflejan el esfuerzo de los países por proteger el gasto social en un entorno de menor crecimiento económico (CEPAL, 2012a), el déficit público se ha vuelto persistente. Sin embargo, la tendencia ascendente de los ingresos públicos, registrada desde 2010, ayudaría a corregir este problema en varios países de la región, esencialmente como resultado de las reformas tributarias y administrativas recientes (El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá).

En la subregión del Caribe, prácticamente no se registraron caídas de ingresos como consecuencia de la crisis financiera internacional, pero sí aumentaron los gastos públicos y el déficit público se ha agudizado. En la gran mayoría de los países, la deuda pública sigue representando una proporción del PIB bastante elevada, con un promedio superior al 70%, con excepción de las Bahamas, Suriname y Trinidad y Tabago.

En 2011 algunos países de América Latina, como Chile, el Ecuador, Guatemala, Haití, el Paraguay, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de), mantuvieron una deuda pública inferior al 30% del PIB; otros, como Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras, México y la República Dominicana, se acercaron al promedio regional, y los restantes (Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Panamá y Uruguay) observaron un cociente algo superior al indicador promedio, en niveles comparativamente reducidos. Considerando las políticas fiscales prevaletentes y las proyecciones de crecimiento, se espera que continúe la tendencia a la baja en los próximos años. De hecho, se espera un promedio regional en torno al 30% del PIB hacia 2015.

Predominan escasas modificaciones de las tasas de interés de referencia y el crédito interno continúa creciendo, aunque con indicios de desaceleración en numerosos países

Durante el primer semestre de 2012, la mayor parte de los bancos centrales de la región mantuvieron estables sus tasas de referencia de la política monetaria o, en menor medida, las redujeron. Esto obedece tanto a la tendencia a la desaceleración del crecimiento económico en la región como a la reducción de presiones inflacionarias de oferta frente a la estabilidad o la baja de los precios de los productos básicos, incluidos los alimentos, en el primer semestre de 2012.

En países como la Argentina, el Brasil, el Ecuador, México, el Perú y el Uruguay, la desaceleración de la tasa de crecimiento del crédito se ha venido observando desde el segundo trimestre de 2010, pero en los dos primeros trimestres de 2012 el ritmo de desaceleración se ha incrementado, a diferencia de lo ocurrido en Chile y Venezuela (República Bolivariana de), donde las tasas de incremento del crédito interno total siguen elevándose. En los países centroamericanos predominan tasas de crecimiento del crédito hasta el primer trimestre de 2012, con una inflexión que refleja una leve desaceleración en el segundo trimestre de 2012 en varios países. En las economías del Caribe el crédito interno también ha mostrado tasas de crecimiento positivas, aunque estas se mantienen en niveles relativamente bajos al compararlas con el resto de la región.

Continúan las intervenciones para reducir fluctuaciones cambiarias y se acumulan reservas internacionales

La volatilidad reinante en los mercados financieros y la evolución de los rendimientos relativos de los países de la región, en comparación con otras zonas como Europa, ha significado un proceso significativo de fortalecimiento nominal de las monedas de algunos países de la región durante los primeros ocho meses de 2012, en especial de aquellos con mayor grado de integración a los mercados financieros internacionales, como Chile (7,0%), Colombia (6,6%) y México (4,5%). Sin embargo, entre diciembre de 2011 y agosto de 2012 las monedas se han depreciado en términos nominales en otro grupo de países, destacándose los casos del Brasil, la Argentina y el Uruguay, donde la depreciación en ese período ha sido del 10,1%, el 7,5% y el 6,6%, respectivamente. Estos procesos de depreciación reflejan los efectos de factores como las perspectivas de un menor crecimiento, la caída de precios de exportaciones clave para la región como el hierro, las reducciones de las tasas de interés y la introducción de normas macroprudenciales para desestimular la entrada de capitales de corto plazo.

La volatilidad cambiaria, que podría mantenerse en el resto del año, también ha dado lugar a que muchos bancos centrales de la región intervengan activamente en los mercados cambiarios, y en el primer semestre de 2012 esta tendencia se mantuvo, con cierto predominio de la compra de divisas, lo que se podría interpretar como una mayor tendencia a evitar la apreciación que a la depreciación de las monedas. En los primeros seis meses de 2012, las compras de divisas en el Brasil, Colombia y el Perú superaron los niveles observados en el último semestre de 2011. En contraste con los países anteriores, en Haití, Honduras y el Paraguay, las intervenciones tomaron la forma de ventas netas por parte de los bancos centrales por montos que representaron proporciones significativas del total de las reservas de esos países.

II. LAS POLÍTICAS ADOPTADAS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE ANTE LAS ADVERSIDADES DE LA ECONOMÍA INTERNACIONAL EN 2008-2012

Tres momentos clave

En los últimos años, América Latina y el Caribe ha enfrentado tres tipos de choques externos adversos, a los que respondieron los gobiernos con diversas políticas y medidas; la experiencia obtenida de esta situación puede ser útil actualmente, cuando se enfrenta un deterioro de la economía internacional. Los choques adversos principales incluyen: i) el aumento de los precios de los alimentos y los combustibles en 2008, culminación de un auge prolongado de altos precios de los productos básicos de exportación que se había iniciado en 2003; ii) la crisis financiera mundial, que tuvo sus mayores consecuencias entre septiembre de 2008 y fines de 2009, y iii) la incertidumbre internacional y la desaceleración del crecimiento económico mundial a partir del segundo semestre de 2011.

Ha predominado la naturaleza contracíclica de la política fiscal ante las adversidades de la economía mundial

Entre 2003 y 2012, la política fiscal en la mayor parte de los países de América Latina y el Caribe se ajustó a la naturaleza del ciclo económico en que se encontraba la región y tuvo cuatro orientaciones generales: i) la generación de superávits primarios y la reducción de la deuda pública entre 2003 y 2008, previamente a las adversidades externas del período 2008-2009; ii) la reorientación del gasto y de los impuestos para evitar los efectos regresivos del aumento de precios en 2008; iii) la estabilización de la demanda interna mediante el aumento del gasto público en 2009, y iv) el inicio de reformas fiscales, por el lado de los ingresos y del gasto, para consolidar las finanzas públicas a partir de 2010.

La reorientación de gastos e impuestos de 2008 incluyó, por el lado de los ingresos, la reducción de impuestos aplicables al consumo o a la importación de alimentos, subsidios para transporte y energía, ayuda alimentaria, créditos preferenciales para fomentar la producción agropecuaria y la compra directa de alimentos por parte del sector público en algunos casos. Resulta difícil evaluar su impacto debido a que, como consecuencia de la crisis financiera global, hubo una repentina reducción de los precios de los alimentos y los combustibles a partir de septiembre de 2008, que revirtió el fenómeno que se pretendía enfrentar y dejó en evidencia su extrema volatilidad y la conveniencia de políticas de gestión de los riesgos asociados a la inseguridad alimentaria.

La generación de superávits primarios antes de la crisis en América Latina facilitó la implementación de políticas fiscales contracíclicas en 2009 mediante un aumento del gasto que no se ajustó mecánicamente ante la reducción de ingresos fiscales ocurrida ese año. Las iniciativas se concentraron en aumentos de la inversión en infraestructura, planes de vivienda, programas de apoyo a las

pymes y una amplia gama de programas sociales. Los rezagos en la formulación y la aprobación legislativa de proyectos de inversión y los diversos problemas de capacidad de implementación retrasaron la ejecución de inversiones en algunos países, mientras que las respuestas en el ámbito del gasto social fueron más ágiles.

Los gobiernos también impulsaron modificaciones de los impuestos sobre la renta y sobre las ventas, que incluyeron la disminución de tasas, devoluciones anticipadas y deducciones. Se flexibilizaron las restricciones fiscales aplicables a autoridades subnacionales y varios gobiernos moderaron las metas del superávit primario, al tiempo que se acudió a la banca regional y multilateral de desarrollo en numerosos países para financiar el mayor gasto público ante la reducción de ingresos. En síntesis, si bien hubo variaciones entre países, se aprovechó el espacio fiscal generado previamente y, por otra parte, se mantuvo el endeudamiento público dentro de límites que, en general, no amenazaban la sostenibilidad fiscal.

El resultado fiscal de la región (en promedio simple) pasó del -0,5% del PIB en 2008 al -2,9% en 2009 y descendió nuevamente al -1,8% en 2010. En 2009 las acciones por el lado del gasto parecen haber tenido mayor impacto que los estímulos promovidos mediante la reducción de impuestos, no solo por su magnitud, sino también porque incidieron de manera más directa sobre el consumo en un momento en que existía el peligro de una contracción severa de la demanda agregada y en que la incertidumbre impedía que el sector privado, a pesar de contar con diversos estímulos e incentivos, pudiera aumentar sus inversiones. La inversión bruta fija de la región, que había registrado una expansión continuada entre 2003 y 2008 (del 16,8% del PIB al 22,1% del PIB), disminuyó a un 20,5% del PIB, pero se recuperó posteriormente. Hacia 2012, la mayor parte de los países, con la notable excepción de los países del Caribe de habla inglesa y algunos de Centroamérica, también habían logrado recuperar parte del espacio fiscal utilizado durante la crisis, aunque seguía siendo más reducido que el que existía previamente.

Se han fortalecido la orientación monetaria contracíclica, la flexibilidad cambiaria y nuevas prácticas de la política macroprudencial en un creciente número de países

En la mayoría de los países de América Latina y el Caribe, los momentos adversos que tuvieron lugar entre 2008 y 2012 se enfrentaron mediante: i) una combinación de políticas monetarias restrictivas y apreciaciones cambiarias ante el incremento de los precios de los alimentos y los combustibles en 2008, ii) aumentos de la liquidez, reducciones de la tasa de interés de referencia y depreciaciones cambiarias orientadas a disminuir el impacto de la crisis financiera mundial en 2009, y iii) una política monetaria y cambiaria cautelosa a partir del segundo semestre de 2011, combinada con una creciente implementación de políticas macroprudenciales. Durante 2008 prevaleció el aumento de la tasa de interés de referencia o la desaceleración del ritmo de crecimiento de los agregados monetarios para atenuar el efecto, especialmente indirecto, del alza de precios de los alimentos y los combustibles. Ello se combinó, en algunos casos, con procesos de apreciación cambiaria que redujeron la incidencia de presiones inflacionarias de origen externo al bajar el precio de los productos importados.

Durante la crisis financiera mundial, numerosas autoridades monetarias facilitaron el aumento de la liquidez en cada país, y se efectuaron canjes de liquidez de países clave de la región (Brasil, Colombia y México) con la Reserva Federal de los Estados Unidos para evitar que los sistemas financieros nacionales enfrentaran situaciones de insolvencia ante la interrupción del acceso a recursos externos. Varias monedas se depreciaron y se adoptaron cambios en la regulación financiera, en las provisiones y en los requerimientos de capital para evitar que un eventual deterioro de la cartera de crédito de las instituciones bancarias afectara su solvencia, lo que se logró exitosamente. Sin embargo, la reducción de la tasa de interés de referencia no tuvo un efecto significativo en la base monetaria ni en otros agregados monetarios, y el crédito otorgado por entidades privadas se desaceleró o sufrió contracciones, ante lo cual,

en varios países (entre los que se destacan los casos del Banco Nacional para el Desarrollo Económico y Social del Brasil (BNDES) y la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) de Chile), se acudió a instituciones públicas para otorgar crédito, lo que compensó parcialmente el menor dinamismo del crédito privado.

A partir de 2010, un número creciente de gobiernos de la región adoptaron una serie de medidas macroprudenciales tendientes a desestimular la entrada de capitales de corto plazo, que incluyeron el incremento de los encajes a los depósitos en moneda extranjera, especialmente los plazos menores a un año, además de impuestos a las ganancias cambiarias obtenidas por extranjeros en la compra y venta de activos internos. Algunos gobiernos tomaron medidas para reducir la oferta de divisas en el mercado cambiario, incluida la intervención directa y el ofrecimiento de opciones para el pago de impuestos y otras obligaciones fiscales en moneda extranjera. Con la desaceleración de la economía mundial a partir de la segunda mitad de 2011, se reforzó la implementación de una política monetaria cautelosa, con menores variaciones y algunas reducciones de la tasa de interés de referencia, al tiempo que continuó la acumulación de reservas internacionales para moderar presiones intermitentes de apreciación cambiaria o para contar con un mecanismo de autoseguro frente a la incertidumbre de la economía mundial.

Las políticas laborales y sociales se reforzaron durante la parte más álgida de la crisis

Las políticas laborales y sociales estuvieron orientadas fundamentalmente a: i) atenuar el impacto del aumento de los precios de los alimentos sobre los ingresos de los hogares más vulnerables en 2008 y ii) proteger el empleo durante la crisis, entre septiembre de 2008 y fines de 2009. Entre 2010 y 2012, el número de medidas adicionales implementadas fue menor, ya que se había logrado una mejora en la generación del empleo y en los salarios gracias a la reactivación económica.

Con el objetivo de disminuir la incidencia negativa del alza de precios de los alimentos y los combustibles, los gobiernos acudieron principalmente a nuevos o reforzados programas de transferencias dirigidas a los más pobres, subsidios y controles de precios y programas de distribución de alimentos. El aumento de los salarios mínimos también evitó reducciones de los salarios reales en varios países. Debido a que el alza de precios de los combustibles y los alimentos se revirtió, el incremento de los salarios reales contribuyó a moderar la reducción del consumo como consecuencia de la recesión y favoreció un mayor nivel de actividad económica en la región en la crisis de 2008 y 2009. Además, para proteger el empleo durante la crisis se reforzaron antiguos programas y se crearon otros nuevos que incluyeron la reducción de la jornada laboral, esquemas de capacitación, la disminución de las contribuciones patronales a la seguridad social para bajar los costos laborales, programas de emergencia para generar empleo, la ampliación del acceso a seguros de desempleo o su prolongación, y la creación o extensión de subsidios para la contratación de jóvenes. Los programas de transferencias condicionadas se ampliaron o se establecieron durante este período; además, se introdujo una pensión básica no contributiva en algunos países, se fortalecieron los programas de apoyo alimentario y se entregaron bonos a personas u hogares vulnerables.

Hubo una alta variabilidad de políticas comerciales y sectoriales entre 2008 y 2012

Con variaciones entre países, las políticas comerciales y sectoriales incluyeron principalmente: i) la reducción de aranceles y el apoyo al sector agropecuario en 2008, ii) la disminución transitoria de impuestos (incentivos fiscales) y el establecimiento de condiciones financieras favorables especialmente para la vivienda y las pymes en 2009 y iii) incentivos y protección industrial para diversos países entre 2011 y 2012.

A fin de favorecer la producción de alimentos, los gobiernos impulsaron condiciones de crédito favorables para la agricultura y términos preferenciales de acceso para insumos como máquinas agrícolas, agua, semillas y fertilizantes, que en algunos casos se volvieron programas permanentes, mientras que en otros se aplicaron cuotas a las exportaciones de ciertos productos (maíz, trigo, carne vacuna y arroz), que luego fueron retiradas. Para enfrentar la crisis, varios gobiernos redujeron, generalmente de manera transitoria, los aranceles aplicables a importaciones de bienes de capital o de insumos en sectores clave como el automotor, el turístico o el agropecuario, se establecieron condiciones de crédito e incentivos fiscales transitorios para exportadores o para la adquisición de viviendas o de ciertos bienes durables (incluidos los automóviles), con políticas de fomento que adquirieron una dimensión de más largo plazo en el caso de las pymes —especialmente las exportadoras— y de la vivienda, además de otras medidas puntuales que variaron de un país a otro. Además de estas medidas permanentes, las autoridades de algunos países efectuaron a partir de 2011 otras acciones, que incluyeron un aumento de la protección industrial aplicada por el Mercado Común del Sur (MERCOSUR) o por algunos de sus miembros individualmente, además de otros estímulos y programas de aumento de la inversión con garantías o recursos públicos.

Desafíos futuros de la política macroeconómica de América Latina y el Caribe

El análisis de la evolución de la inversión en América Latina y el Caribe demuestra que esta ha sido especialmente vulnerable a choques externos (como se señala en el capítulo III) resultantes de variaciones de los términos de intercambio y de las corrientes de capital, y que un proceso sostenido y relativamente estable de crecimiento requiere un conjunto de medidas de política macroeconómica y sectorial para estabilizar la trayectoria de crecimiento del empleo, la inversión y el producto (CEPAL, 2012). La experiencia de la región en materia de políticas aplicadas ante escenarios externos adversos sugiere que convendría impulsar una política macroeconómica que contribuya a estabilizar la trayectoria de mayor crecimiento, inversión y empleo (estabilización real y no solo nominal) tomando las cuatro medidas siguientes:

- i) adaptar las políticas macroeconómicas a la naturaleza del choque (más gradual actualmente que en 2009) y a los mecanismos de propagación de cada país;
- ii) determinar los límites (espacio fiscal, restricción externa, presiones inflacionarias) que condicionan las políticas macroeconómicas;
- iii) asegurar un enfoque de estabilización real integrado, con coordinación de las políticas fiscales, monetarias, cambiarias y macroprudenciales, e
- iv) integrar la política estabilizadora del ciclo (especialmente la gestión de la demanda agregada interna: consumo, inversión y exportaciones netas) con otras políticas que inciden en la oferta y la demanda externas, como la política industrial, la laboral y la comercial.

Con algunas excepciones, los países disponen de espacio fiscal para enfrentar escenarios adversos, lo que puede ser particularmente importante para las economías más afectadas por la desaceleración de China si la demanda externa se contrae en extremo. Sin embargo, una política fiscal contracíclica discrecional tendría un alcance limitado en un escenario de lento crecimiento durante un período prolongado. En el caso de los países con menor espacio fiscal, sería fundamental el aporte de los organismos financieros regionales y multilaterales para facilitar un proceso gradual de implementación de reformas fiscales orientadas a alcanzar una trayectoria fiscal sostenible.

Dentro de una perspectiva de más largo plazo, convendría fortalecer los estabilizadores fiscales automáticos (impuestos progresivos de base amplia que se reducen más que proporcionalmente ante una recesión y contribuyen a la igualdad, seguros de desempleo y programas sociales compensatorios desencadenados por ciertos indicadores). A partir del fuerte vínculo que puede existir entre la política fiscal y la laboral, convendría prestar atención a la propuesta de avanzar en la puesta en marcha de sistemas de protección social no contributivos que puedan financiarse con recursos tributarios y estimular la formalización del empleo al reducir sus costos. Es indispensable lograr una sólida articulación entre las políticas fiscal, laboral y social para darle al conjunto de la política pública una orientación favorable a la igualdad. La política comercial, al favorecer el acceso a los mercados más dinámicos, como los de Asia y el Pacífico y América Latina y el Caribe, también pueden contribuir a fortalecer un crecimiento más estable y sostenido de la región.

El establecimiento de reglas fiscales requiere el cumplimiento de requisitos estrictos, que incluyen la estabilidad, la credibilidad, gobiernos subnacionales solventes, un acuerdo o pacto fiscal para que las reglas sean duraderas y flexibilidad presupuestaria; con el fin de cumplir estos requisitos, es necesario contar en la mayoría de los países con un enfoque gradual que permita avanzar en este sentido. En particular, una regla estricta de balance estructural puede ser contraproducente al tornar aún más rígidos los presupuestos que, como consecuencia de normas legales que establecen de antemano el destino del gasto público, limitan seriamente las posibilidades de implementar una política fiscal contracíclica ágil.

Por otra parte, ante el actual entorno externo adverso, la cautela ha caracterizado el manejo de las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial, aunque la reducción de la tasa de interés de política en algunos países en 2012 sugiere que la política monetaria posiblemente asuma un papel contracíclico más activo en la mayoría de los países en el futuro inmediato, aprovechando su mayor flexibilidad como instrumento de corto plazo (no sujeto a la aprobación legislativa previa) que en el caso de la política fiscal contracíclica. Convendría tener en cuenta los límites que enfrenta la reducción de la tasa de interés como facilitadora de inversiones en situaciones inciertas, así como la importancia de contar con una institucionalidad financiera pública que pueda contribuir a procesos de reactivación económica en momentos de gran incertidumbre. En este sentido, la banca pública de desarrollo y los mercados de capitales adecuadamente regulados están llamados a activar y reorientar el crédito y el ahorro para favorecer inversiones que sean el eje de un cambio estructural para la igualdad, con una atención especial a las pymes (CEPAL, 2012). También debe asegurarse que la inversión pública tenga un papel catalizador del conjunto de la inversión, especialmente de aquella que incorpora innovaciones y genera exportaciones con creciente valor agregado.

Las lecciones aprendidas en materia de política cambiaria en América Latina y el Caribe sugieren que es necesario evitar que el tipo de cambio sea la única o principal variable de ajuste ante desequilibrios internos o externos (en particular, cuando estos últimos están asociados a fluctuaciones de flujos de capitales o de los términos de intercambio). La regulación de los ingresos de capital de corto plazo, especialmente por la vía de regulaciones macroprudenciales que desincentiven las actividades financieras especulativas, debería formar parte de la solución. A su vez, al implementar una política de gestión de las reservas internacionales acorde con el objetivo cambiario, especialmente de evitar un sesgo en contra de los sectores transables, se deberían tomar en cuenta no solo sus posibles efectos positivos, sino también los costos de acumular reservas —costo de oportunidad y costos de esterilización—. La creciente implementación de medidas macroprudenciales y de gestión de reservas internacionales para administrar la cuenta de capitales y estabilizar el tipo de cambio sugiere la necesidad de integrar progresivamente la política macroeconómica con el fin de asegurar un crecimiento estable de los ingresos, el empleo y la inversión, como parte de un proceso de cambio estructural. Esta orientación de la política

macroeconómica significaría que las políticas monetaria y cambiaria no tendrían que centrarse exclusivamente en el control de la inflación (estabilidad nominal), requerirían más instrumentos para incidir de manera más directa en diversos agregados monetarios o en los pasivos y activos en moneda nacional y extranjera, y tendrían que coordinarse con otras políticas, incluidas la política fiscal y las políticas sectoriales. Ello debería contribuir no solo a un crecimiento más estable, sino también a reducir la heterogeneidad estructural y favorecer la igualdad.

Respuestas y desafíos regionales ante la adversidad externa

La discusión de las respuestas internacionales ante el deterioro de la economía mundial, específicamente en relación con la arquitectura financiera internacional, ha incluido el reconocimiento explícito del papel que deben jugar las instituciones regionales como complemento de las instancias financieras internacionales. Diversas instituciones regionales impulsaron nuevas iniciativas ante la situación adversa de la economía internacional entre 2008 y 2012, que incluyen: i) la respuesta contracíclica de algunos bancos regionales de desarrollo, especialmente de la CAF-Banco de Desarrollo de América Latina y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), lo que contribuyó a complementar la política fiscal contracíclica adoptada por varios países en 2009; ii) la introducción o discusión de nuevos instrumentos para facilitar el comercio intrarregional, como el sistema de pagos en monedas locales entre la Argentina y el Brasil y el Sistema Unitario de Compensación Regional de Pagos (SUCRE), y la evaluación de posibles modificaciones al Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos de la ALADI; iii) modificaciones en el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) que, aunque no tuvo un papel significativo en la crisis de 2008 y 2009, ha permitido apoyar a ciertos países de la región en crisis financieras anteriores, y iv) la creación o el fortalecimiento de instancias de cooperación para el intercambio de información y la formulación de lineamientos compartidos por parte de autoridades de hacienda o monetarias.

Entre los desafíos de esta institucionalidad o arquitectura financiera regional, estarían los siguientes: i) reforzar el papel de los bancos regionales de desarrollo en la provisión de financiamiento contracíclico y en la elaboración de instrumentos de gestión de riesgos, lo que sería fundamental para las economías con menor holgura fiscal y externa y para financiar bienes públicos regionales como las inversiones destinadas a enfrentar el cambio climático; ii) asegurar la existencia de sistemas de pagos que reduzcan los costos de transacción del comercio intrarregional, como el manejo del riesgo cambiario asociado a la compensación entre bancos centrales; iii) reducir los costos de las estrategias de autoseguro en materia de reservas mediante fondos regionales de reserva fortalecidos, incluida la capitalización del FLAR por medio de la ampliación del número de miembros, con el fin de crear nuevos instrumentos, en mejores términos, tanto para apoyar en casos de crisis como para favorecer el desarrollo de mercados de capitales regionales, especialmente de mercados de deuda, y iv) fortalecer la cooperación en términos de políticas públicas en la región, favoreciendo instancias como los foros de autoridades de hacienda y monetarias para contribuir a la cooperación técnica Sur-Sur, las posiciones compartidas y la gestión conjunta de conflictos de origen económico.

Capítulo I

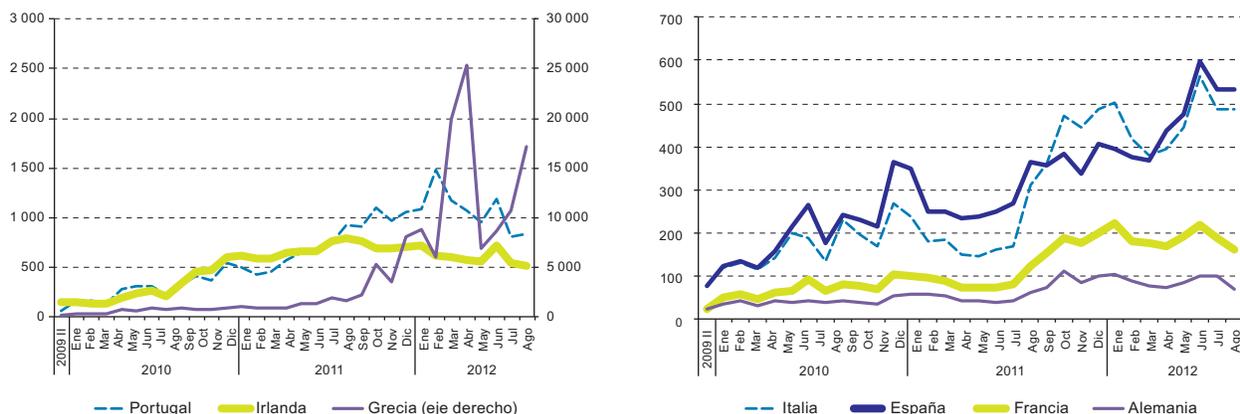
INFORME MACROECONÓMICO

A. EL CONTEXTO EXTERNO

1. Persistencia de la incertidumbre

Durante el primer semestre de 2012, el entorno externo de la región continuó marcado por la incertidumbre en torno a la salida de la crisis de la deuda soberana de algunos países de la zona del euro, la tenue recuperación de la economía de los Estados Unidos y la relativa desaceleración del dinamismo de las economías de China y la India. Esto trajo consigo una reevaluación a la baja de las perspectivas de crecimiento mundial, lo que ocasionó reducciones en los precios de la mayoría de las materias primas, con la excepción de algunos alimentos que experimentaron alzas acotadas debido a factores climáticos y de oferta. En correspondencia con este cuadro de incertidumbre, en algunos países de la zona del euro —en particular en España, Grecia e Italia—, el riesgo soberano mostró una tendencia al alza durante el primer semestre de 2012, en tanto que en otros, tras elevarse en 2011, este año se ha mantenido en niveles superiores a los observados durante la reciente crisis financiera internacional (véase el gráfico I.1).

Gráfico I.1
EUROPA (PAÍSES SELECCIONADOS): PRIMAS POR CANJE DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DE CRÉDITO A CINCO AÑOS, 2009-2012
(En puntos básicos)



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

El escenario base para 2012 y 2013 contempla como principales supuestos que la economía de los Estados Unidos mantendrá un crecimiento positivo, aunque bajo y variable, que los países de la zona del euro continuarán experimentando crecimientos aún más bajos, e incluso negativos en ciertos casos, y que la crisis de la deuda soberana de algunos países no desembocará en una crisis financiera mundial. Asimismo, supone una desaceleración de la economía china, aunque su ritmo de crecimiento se mantiene muy por encima de los niveles de América Latina. Este contexto internacional tendrá un impacto

diferenciado en los países de la región, dependiendo, en gran medida, de la importancia relativa de los mercados de destino de las exportaciones y de la estructura exportadora de cada país. México y algunos países centroamericanos y del Caribe se verán beneficiados por el aumento moderado de la actividad económica en los Estados Unidos. Las economías especializadas en la producción y exportación de productos básicos dependerán en mayor medida de la evolución de las economías asiáticas, principales destinos de exportaciones de estos productos, y del impacto del enfriamiento de la economía mundial en los precios de dichos productos.

En virtud de este escenario, en 2013 la economía mundial continuará exhibiendo un bajo dinamismo. La situación en los países de la zona del euro seguirá viéndose afectada por el proceso de desendeudamiento de las personas, la restricción del crédito bancario ocasionada por la recomposición de las carteras y del capital, el bajo dinamismo de la demanda interna, resultante del desempleo y las expectativas negativas, y un impulso fiscal bajo o negativo. Es probable que este escenario se prolongue por algunos años si se toma en cuenta que en otros países desarrollados ha requerido al menos entre tres y cuatro años superar cuadros similares. En el caso de los Estados Unidos, los riesgos para 2013 están, en principio, sesgados hacia la baja del crecimiento, dependiendo de cómo se enfrente el problema del tope de endeudamiento y de los inminentes recortes fiscales automáticos hacia fines de 2012. Los efectos de la evolución de China sobre la demanda global dependen de cuán rápido sea el cambio en sus patrones de gasto, desde el elevado gasto en inversión hasta la expansión del consumo interno. Algunas estimaciones preliminares señalan que, pese a las ganancias de ingreso real de los consumidores chinos durante los últimos años, el efecto multiplicador del aumento del consumo aún es insuficiente para compensar la caída proyectada en sus niveles de inversión, originada, a su vez, en los excesos de capacidad surgidos tras varios años de niveles de inversión muy elevados (cerca del 50% del PIB)¹. En consecuencia, los riesgos para el crecimiento también se vinculan a la reducción.

Aunque se evite una crisis mayor en la zona del euro, los mercados de capitales internacionales continuarán estando sujetos a una alta volatilidad. Varios de los riesgos señalados no tendrán una resolución definitiva en el corto plazo, sino que estarán sujetos a procesos con avances y retrocesos, dada la necesidad de cambios institucionales importantes para su superación —consolidación fiscal en los Estados Unidos en medio del ciclo electoral, cambios en los tratados de la Unión Europea sujetos a ratificación plebiscitaria—, o a incertidumbres que se irán conociendo de manera gradual. Cabe esperar que se registren algunos episodios de alzas en la aversión al riesgo. Dado que este factor se ha vuelto uno de los determinantes más relevantes de los precios de los activos en los mercados emergentes y de los flujos financieros hacia estos mercados, es esperable cierta volatilidad en estas variables para la región.

En síntesis, el escenario externo global se caracterizará en 2012 y 2013 por un lento crecimiento de la demanda mundial, que amenaza con perdurar mientras no se superen los problemas de sobreendeudamiento de los países desarrollados y los países emergentes no recompongan sus patrones de gasto. Mientras tanto, la variabilidad externa, tanto real como financiera, se mantendrá, puesto que, debido al bajo crecimiento y a la persistencia de sus necesidades de financiamiento, es probable que en algunos países desarrollados se profundicen aún más los problemas de sostenibilidad de su deuda soberana. Aun cuando ello induzca a que se adopten las medidas financieras, monetarias y fiscales que permitan superar los problemas tanto de liquidez como de solvencia que se plantean en varios países desarrollados, la existencia de diferentes visiones sobre las soluciones implica que ello ocurrirá con cierta cuota de incertidumbre.

¹ Según un reciente informe de *Deutsche Bank*, las estimaciones para el multiplicador de la inversión indican, en promedio, un valor de 1,3 (el de consumo es de 0,6). Véase Jun Ma, “China: a very weak recovery”, *Deutsche Bank*, agosto de 2012.

B. EL DESEMPEÑO DE LAS ECONOMÍAS DE LA REGIÓN

1. En el segundo trimestre de 2012, el crecimiento de América Latina y el Caribe se desaceleró, aunque varias economías mantienen su dinamismo

En términos agregados, el deterioro de la economía internacional, sumado a elementos particulares a los países, se tradujo en una desaceleración de la actividad económica en las economías de América Latina y el Caribe en 2011, que se detuvo en el primer trimestre de 2012, pero que en algunos países se reinició durante el segundo trimestre del año. Esto fue particularmente evidente en el caso de la Argentina, mientras que el crecimiento del Brasil se mantuvo en un nivel modesto tras la desaceleración observada durante el segundo semestre de 2011 y el Paraguay registró por segundo trimestre consecutivo un descenso del PIB (3,4%)². Los demás países para los que se cuenta con datos sobre la evolución durante el primer semestre de 2012 mantuvieron o aumentaron su tasa de crecimiento en el segundo trimestre, en comparación con el mismo trimestre de 2011. México registró un alza del 4,1% y Bolivia (Estado Plurinacional de) (5,1%), Chile (5,4%), Costa Rica (5,7%) y el Perú (6,1%) anotaron tasas de expansión de la actividad económica por encima del 5%, mientras que Panamá (9%) se mantuvo como la economía con mayor crecimiento en la región.

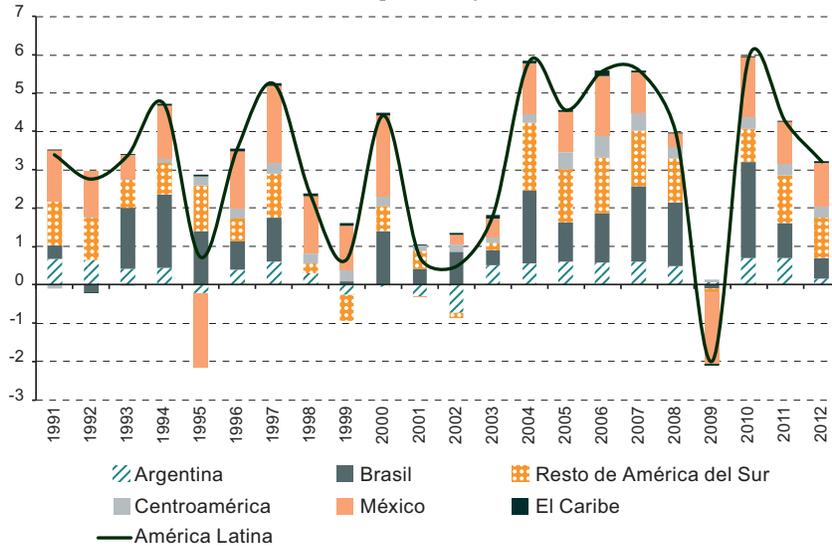
Las estimaciones de crecimiento para 2012, sobre la base de la situación observada en el primer semestre del año, sugieren que la economía regional crecería en torno al 3,2% durante el año en su conjunto. Como puede apreciarse en el gráfico I.2, que identifica la proporción del crecimiento del PIB regional que corresponde a distintos países o grupos de países, la menor tasa de crecimiento en 2012 obedece principalmente al menor crecimiento de la Argentina y, en menor medida, a un crecimiento más modesto del Brasil. Durante este año, los aportes de los demás países o grupos de países al crecimiento regional serían similares a los efectuados en los últimos tiempos.

Mientras la Argentina y el Brasil tendrían en 2012 tasas de crecimiento del 2,0% y el 1,6%, respectivamente, un grupo relativamente numeroso de países tendría un crecimiento del 5,0% o más, incluidos el Perú (5,9%), Bolivia (Estado Plurinacional de) (5,0%), Chile (5,0%) y Venezuela (República Bolivariana de) (5,0%) en América del Sur, mientras que en Centroamérica y el Caribe tendrían un mayor crecimiento Panamá (9,5%) y Haití (6,0%), seguidos de Costa Rica y Nicaragua (ambos con un 5,0%). México mantendría un crecimiento en torno al 4,0% y los demás países de la región se ubicarían en posiciones intermedias, con la excepción del Paraguay, que tendría un crecimiento negativo del 2,0% a causa de un drástico descenso de la producción de soja debido a factores climáticos (véase el gráfico I.3).

En el caso del Caribe de habla inglesa y holandesa, los países con recursos naturales, y especialmente Suriname (4,3%) y Guyana (3,8%), tendrían tasas superiores, mientras que la mayoría de los países de esta subregión se ubicaría entre los rangos de crecimiento del 1,0% y el 3,0%. La lenta recuperación tras la crisis de 2009 se reflejaría en un crecimiento del 1,6% para toda la subregión en 2012, en contraste con un crecimiento de solo un 0,4% en 2011 (véase el gráfico I.4).

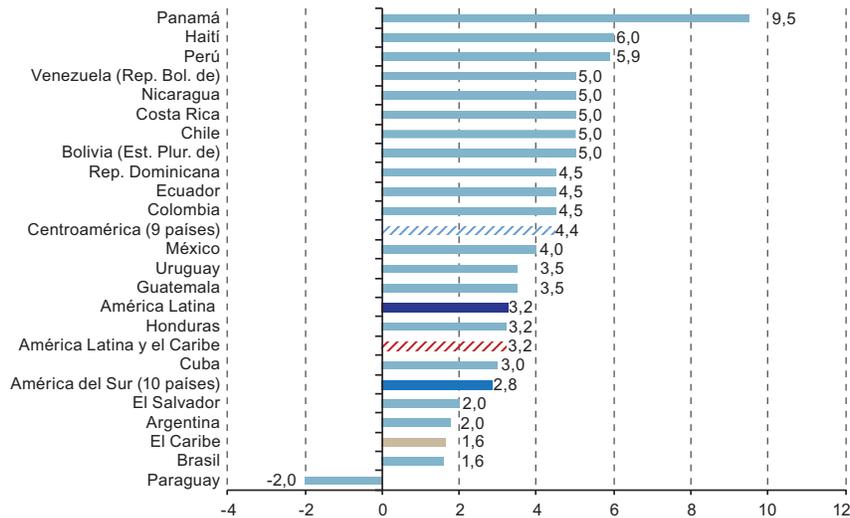
² En los casos de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Costa Rica, Panamá y el Paraguay, las cifras corresponden a estimaciones de la CEPAL.

Gráfico I.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: APORTES AL CRECIMIENTO DEL PIB REGIONAL, SEGÚN PAÍSES O GRUPOS DE PAÍSES, 1991-2012
(En porcentajes)



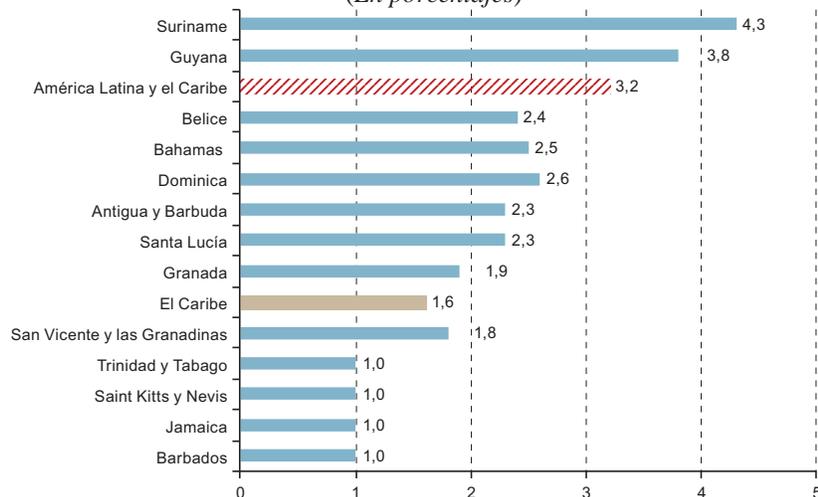
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PIB, 2011-2012
(En porcentajes)



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

Gráfico I.4
EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN ANUAL DEL PIB, 2011-2012
 (En porcentajes)



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

2. Ante el deterioro de la demanda externa, el consumo y, en menor medida, la inversión se mantienen como los componentes más dinámicos de la demanda global en la región

El crecimiento regional ha estado impulsado principalmente por el dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo privado y público como de inversión, aunque en el caso de la inversión no de manera tan extendida entre todos los países. El aumento del consumo se explica por la expansión del crédito al sector privado, las mejoras en los indicadores laborales y, en el caso de Centroamérica, el aumento de las remesas de emigrantes. Por su parte, el dinamismo de la inversión en varios países se ha sostenido principalmente por cierto dinamismo del sector de la construcción.

En 2011 se registró un importante descenso de la contribución del consumo privado y la inversión al crecimiento. No obstante, ambas variables tendieron a estabilizarse en el primer trimestre de 2012, aunque en niveles menores que en años previos. También se observó un leve aumento del aporte del consumo público. Este relativo dinamismo de la demanda interna se reflejó, asimismo, en el mayor crecimiento de los volúmenes importados de bienes y servicios, mientras que el deterioro de la demanda externa se manifestó en un menor dinamismo de los volúmenes de exportaciones de bienes y servicios, con lo que las exportaciones netas tuvieron una contribución negativa al crecimiento del producto. En términos regionales, esta contribución ha estado mostrando un paulatino descenso desde el tercer trimestre de 2011. No obstante, el resultado regional refleja una evolución contrastante entre grupos de países.

México y Centroamérica muestran un crecimiento económico medio relativamente estable entre el tercer trimestre de 2011 y el primero de 2012, con una contribución positiva del consumo, tanto privado como público, y una contribución también positiva de las exportaciones netas al crecimiento del producto. Estos países se han beneficiado del crecimiento de la economía de los Estados Unidos y la estructura de sus exportaciones les ha permitido continuar exportando a ese país y registrando un continuo aumento de las remesas de los emigrantes que allí se encuentran. A esto se suma un sostenido crecimiento de la inversión en algunos países, como México y Panamá³.

³ En México, la inversión ha estado impulsada por el mayor crecimiento del componente de maquinaria y equipo, mientras que en Panamá la expansión de la inversión se basa, más que nada, en el crecimiento de la actividad de la construcción.

A su vez, en América del Sur se aprecia una tendencia a la desaceleración del crecimiento del PIB más marcada a partir del tercer trimestre de 2011, y con un aporte negativo de las exportaciones netas al producto, aunque con comportamientos diferenciados. El crecimiento se desacelera mucho en la Argentina y se mantiene bajo en el Brasil, con una dinámica que se mantiene principalmente debido a la expansión del consumo, incluido, en ambos casos, un aporte significativo del consumo público. Ecuador muestra una desaceleración menor del crecimiento, también con un aporte significativo del consumo, mientras que en Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de), el crecimiento se ha mantenido en niveles similares a los de 2011, o incluso mayores, lo que se asocia a procesos de inversión que han dinamizado la producción, además del consumo.

En los países de América del Sur, el aporte diferenciado de la demanda interna se combina con una disminución del dinamismo de los volúmenes exportados, debido a que los países de esta subregión están más expuestos al dinamismo de las economías asiáticas, principal destino de sus exportaciones de materias primas. La crisis de los países de la zona del euro se ha traducido en un bajo crecimiento de las exportaciones regionales hacia el continente europeo y en una disminución de las remesas de emigrantes provenientes de España, importante país destino de emigración en los casos de Colombia y el Ecuador.

3. Predominio del crecimiento de los sectores no transables en contraste con un menor dinamismo de los sectores transables

La evolución de los indicadores de actividad sectorial disponibles para el primer semestre del año ilustra una tendencia mayoritaria de desaceleración en los sectores transables (industria, agricultura y minería), con la excepción de México y los países centroamericanos. Por su parte, el sector no transable (construcción y comercio) tiende a mantener cierto dinamismo.

En el sector industrial hubo una desaceleración, aunque con diferencias entre Centroamérica y México, por una parte, y los países más grandes de América del Sur, por la otra. En la Argentina, el Brasil y Colombia se registró una variación negativa de esta actividad en el segundo trimestre de 2012, en comparación con igual período de 2011, al tiempo que en México y otros países de la región se mantuvo cierto dinamismo. A su vez, en la Argentina, el Brasil, Chile y el Paraguay, el sector agrícola muestra una caída en el primer semestre de 2012, en comparación con igual período de 2011, mientras que en México la actividad de este sector se expandió un 7,5% en igual período, de la mano del aumento de las exportaciones agroindustriales, destinadas principalmente a los Estados Unidos. En los demás países, el sector mantiene un crecimiento, por lo general inferior al del PIB global.

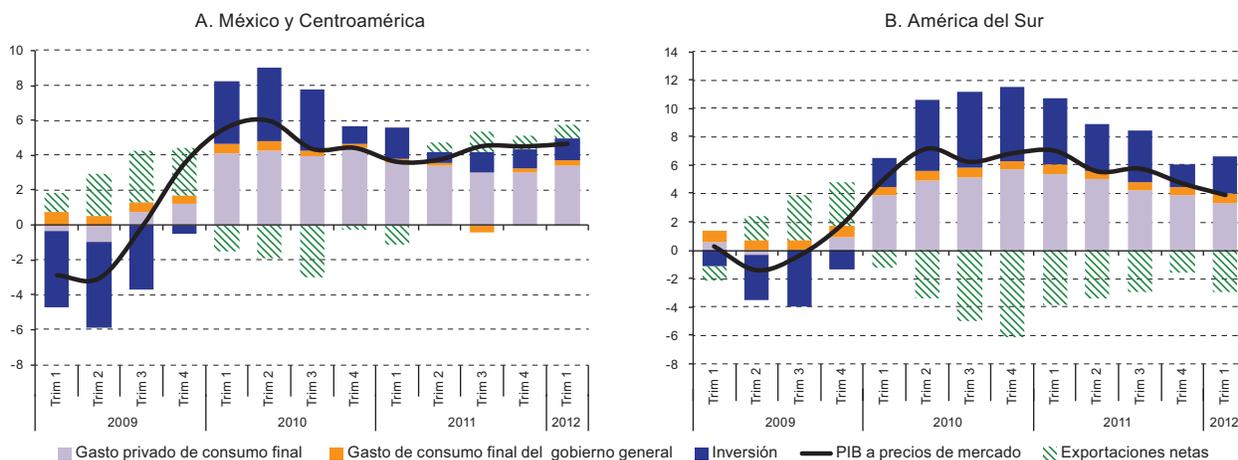
La minería mostró un comportamiento menos favorable durante el primer semestre de 2012 en comparación con los últimos años en la mayoría de los países de la región. En el Ecuador y México se observa un estancamiento de este sector y en Trinidad y Tabago se registra un descenso de la producción petrolera de alrededor del 15%. En la Argentina, el Brasil y Venezuela (República Bolivariana de), la minería tuvo un crecimiento modesto, mientras que en Chile y el Perú se constata un aumento inferior al de la economía global, aunque ello contrasta con la caída de la actividad del sector en 2011. Los países que no comparten este comportamiento menos favorable de la minería son algunos de Centroamérica, que han registrado expansiones de dos dígitos, aunque partiendo de una base muy pequeña, y Colombia y Bolivia (Estado Plurinacional de), donde la actividad de este sector anota una expansión cercana al 10% en el primer semestre de 2012.

Entre los sectores no transables resalta cierto dinamismo de la construcción, asociado al crecimiento de la inversión en algunos países, y del comercio, derivado del dinamismo del consumo

público y privado en el conjunto de la región. En comparación con igual período de 2011, en el segundo trimestre de 2012 algunos países registran tasas de expansión de la construcción cercanas o superiores al 10% (Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de)), mientras que otros anotan caídas (la Argentina, El Salvador y Nicaragua). La evolución diferenciada de la actividad de la construcción en la región es ilustrativa del desempeño de la inversión (en los países donde la actividad de este sector mantiene un elevado dinamismo se aprecia un incremento de la inversión). En países como Chile (8%), México (7,9%⁴), el Perú (15,8%) y Venezuela (República Bolivariana de) (15,9%), donde se dispone de información para el segundo trimestre de 2012, la formación bruta de capital fijo aumentó a tasas relativamente elevadas con relación a igual trimestre de 2011⁵. Por su parte, la inversión en el Brasil muestra una caída en el trimestre (3,7%), como resultado del bajo dinamismo de la construcción y del descenso de la inversión en maquinaria y equipo.

Finalmente, y como ilustración de la continuidad de la expansión del consumo en las economías de la región, el sector de los servicios, y en particular las ventas del sector de comercio, mantuvo un dinamismo elevado en la generalidad de los países en el segundo trimestre del año. Una excepción fue Colombia, donde el crecimiento del índice de ventas al por menor registró en el segundo trimestre del año una marcada desaceleración con respecto a igual período de 2011.

Gráfico I.5
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL PIB Y CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA
(En porcentajes, en moneda nacional a precios constantes, promedio simple)



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

Nota: La suma de las contribuciones de los componentes de la demanda no es necesariamente igual a la tasa de variación del PIB, debido a que los resultados para las subregiones corresponden a promedios simples de los datos de los países.

⁴ Corresponde al período abril-mayo de 2012 con relación a igual período de 2011.

⁵ El comportamiento de las importaciones de bienes de capital también ha tenido un desempeño diferenciado. En el acumulado del primer semestre, y con relación a igual período de 2011, estas importaciones muestran alzas menores al 10% en el Brasil, Chile y Colombia, de entre el 10% y el 20% en Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Panamá y el Perú, y superiores al 20% en Costa Rica, Nicaragua y Venezuela (República Bolivariana de). A su vez, en la Argentina (-25%), el Paraguay (-19,2%), El Salvador (-1,1%) y el Uruguay (-1,1%), al igual que en la República Dominicana, las importaciones muestran una caída.

Cuadro I.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): INDICADORES MENSUALES
 DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2011-2012**

(En tasas de variación trimestral del PIB, con relación al mismo período del año anterior)

	2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II
Argentina	9,9	9,1	9,3	7,3	5,2	0,0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,6	4,2	5,4	5,5	5,1	5,1 ^a
Brasil ^b	4,2	3,3	2,1	1,4	0,8	0,5
Chile	9,9	6,3	3,7	4,5	5,3	5,5
Colombia ^b	5,0	5,1	7,5	6,1	4,7	4,9
Costa Rica	1,9	3,6	4,6	5,4	7,9	5,7
Ecuador ^b	8,8	8,5	7,8	6,1	4,8	...
El Salvador	4,4	2,0	4,0	0,6	1,8	0,5
Guatemala	4,8	4,1	3,3	4,6	3,3	3,6
Honduras	5,8	5,1	4,8	6,7	5,3	5,0
México ^b	4,4	3,1	4,3	3,9	4,5	4,1
Nicaragua	8,5	7,8	6,5	4,9	5,8	4,6
Panamá	5,9	8,5	7,0	9,8	9,4	9,6
Paraguay	7,0	4,6	2,8	1,9	-2,6	-3,4 ^a
Perú	8,6	6,9	6,6	5,6	6,1	6,1
República Dominicana ^b	4,3	3,6	4,6	5,1	3,8	3,8
Uruguay ^b	6,7	5,1	7,7	3,5	4,2	3,8
Venezuela (República Bolivariana de) ^b	4,8	2,6	4,4	4,9	5,8	5,4
América Latina ^c	5,8	4,4	4,5	3,8	3,6	2,4

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

^a Promedio abril-mayo de 2012 con relación a igual período de 2011.

^b Corresponde a la variación del PIB con respecto a igual trimestre del año anterior.

^c Promedio regional ponderado.

Cuadro I.2
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL,
 PRIMER TRIMESTRE DE 2011 A SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012**

(En porcentajes, con relación a igual trimestre del año anterior)

	2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II
Argentina	9,3	8,4	5,7	3,4	2,3	-3,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,3	2,9	4,1	5,3	4,5	6,0 ^a
Brasil	2,7	0,4	0,2	-2,1	-3,3	-4,8
Chile	14,4	7,5	4,4	2,0	4,1	2,8
Colombia	5,8	3,4	6,1	3,8	1,4	-0,1
Costa Rica	-3,4	1,9	7,3	9,2	15,5	11,1
Ecuador ^b	9,3	8,6	8,4	2,6	4,5	...
El Salvador	0,7	1,4	2,4	2,2	1,7	1,6
Guatemala ^b	3,3	4,6	3,2	1,8	1,1	...
Honduras	5,0	8,1	6,8	6,4	3,3	2,7
México	5,4	3,4	3,5	3,2	4,6	3,6
Nicaragua	6,6	4,5	5,3	7,6	6,4	6,6
Panamá ^b	3,1	2,3	3,1	4,3	4,0	...
Paraguay ^b	1,5	0,2	-2,7	-4,6	2,1	...
Perú	12,1	6,0	3,7	1,0	-0,7	0,1
Uruguay	6,5	4,0	4,5	-11,8	-4,5	4,3
Venezuela (República Bolivariana de)	6,2	-1,3	0,5	2,1	2,5	2,0

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

^a Promedio abril-mayo de 2012 con relación a igual período de 2011.

^b Corresponde a la variación con respecto a igual trimestre del año anterior del valor agregado de la industria manufacturera.

Cuadro I.3
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LOS INDICADORES DE ACTIVIDAD
 DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN**
 (En porcentajes, con relación a igual trimestre del año anterior)

	2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II
Argentina	9,8	11,2	10,4	4,1	3,5	-4,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8,1	6,3	7,4	9,4	11,5	12,3 ^a
Brasil ^b	5,5	2,3	3,8	3,1	3,3	1,5
Chile ^b	13,4	9,8	9,4	11,7	8,7	7,3
Colombia ^b	-1,5	-3,7	18,5	10,1	-0,6	...
Costa Rica	-5,6	-5,3	-3,5	-1,5	2,2	3,0
Ecuador ^b	17,1	22,5	22,8	21,4	13,0	...
El Salvador	12,5	21,5	25,2	-1,5	1,9	-0,9
Guatemala ^b	0,6	1,5	1,8	2,1	-4,7	...
Honduras	-0,6	-5,0	5,3	14,9	13,2	9,1
México	4,1	2,4	4,2	4,2	5,6	5,0 ^a
Nicaragua	19,3	18,6	18,6	12,9	-0,5	0,0
Panamá ^b	16,8	18,9	23,6	14,1	26,4	...
Paraguay ^b	-8,7	-7,9	2,6	21,0	-0,6	...
Perú	6,0	0,0	2,2	5,4	12,5	17,0
República Dominicana ^b	6,6	-7,5	4,6	1,1	-0,3	...
Uruguay ^b	7,2	1,5	10,4	6,9	12,9	...
Venezuela (República Bolivariana de) ^b	-6,8	-1,8	10,9	12,8	29,9	17,6

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

^a Promedio abril-mayo de 2012 con relación a igual período de 2011.

^b Corresponde a la variación con respecto a igual trimestre del año anterior del valor agregado del sector de la construcción.

Cuadro I.4
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LOS INDICADORES DE ACTIVIDAD
 DEL SECTOR DE COMERCIO, 2011-2012**
 (En porcentajes, con relación a igual trimestre del año anterior)

	2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II
Argentina ^a	22,0	17,4	19,0	18,2	12,6	12,7
Bolivia (Estado Plurinacional de) ^a	4,0	3,1	3,5	4,3	3,4	3,7 ^b
Brasil ^a	6,8	7,8	6,2	5,9	10,0	7,9
Chile ^a	17,7	11,1	10,6	8,8	9,4	7,2
Colombia ^a	13,3	15,2	9,9	5,4	6,9	0,8
Costa Rica ^a	4,9	5,0	2,8	4,3	5,1	4,3
Ecuador ^a	6,9	6,4	6,7	5,3	4,7	...
El Salvador ^a	11,0	5,4	5,6	0,5	3,3	1,0
Guatemala ^c	2,6	4,3	4,4	1,3	4,2	...
Honduras ^a	6,2	9,2	10,1	10,0	5,0	5,7
México ^a	2,2	3,5	3,5	4,5	5,4	4,5
Nicaragua ^a	9,9	9,1	3,0	3,6	10,7	8,8
Panamá ^c	7,9	15,1	20,0	15,0	11,0	...
Paraguay ^c	7,3	6,6	4,8	5,0	6,9	...
Perú ^a	10,3	8,8	8,6	7,6	7,9	6,4
República Dominicana ^c						...
Uruguay ^c	14,1	6,9	10,3	9,0	5,0	...
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	5,4	4,9	9,6	7,9	8,3	14,4

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

^a Corresponde a la variación con respecto a igual trimestre del año anterior del índice de actividad del sector de comercio.

^b Promedio abril-mayo de 2012 con relación a igual período de 2011.

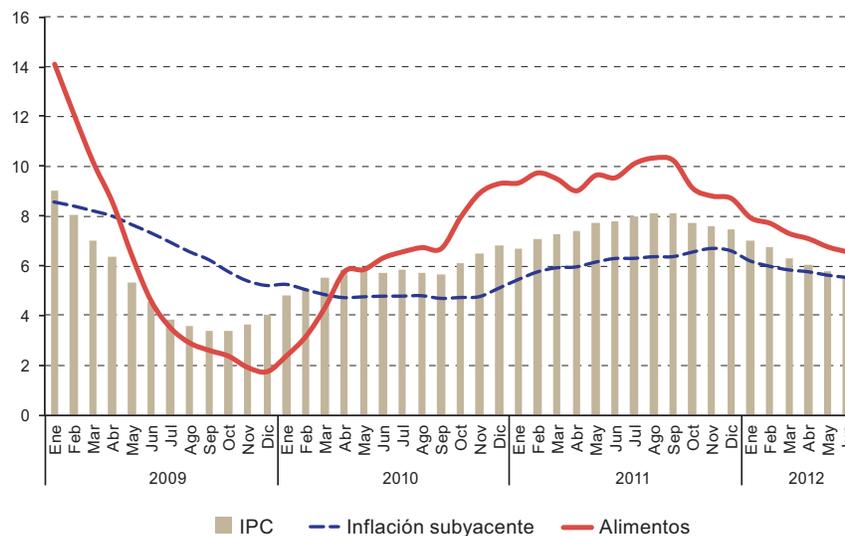
^c Corresponde a la variación trimestral con respecto a igual trimestre del año anterior del valor agregado del sector de comercio, restaurantes y hoteles.

4. La inflación regional se mantiene a la baja en el segundo trimestre del año, pero se ve amenazada como consecuencia del aumento de los precios de los alimentos

En el segundo trimestre de 2012 la inflación mantuvo la tendencia a la baja que mostró en el trimestre anterior. Para América Latina y el Caribe, la inflación acumulada en 12 meses a junio de 2012, en términos del promedio simple, fue del 5,5%, el menor valor registrado desde noviembre de 2010. En la reducción paulatina de la tasa de inflación regional incidió el menor crecimiento de los precios de los alimentos y, hasta abril de 2012, la desaceleración de la inflación subyacente, que entre noviembre de 2010 y diciembre de 2011 se había incrementado en forma sostenida. No obstante, el aumento de los precios de los alimentos se ha mantenido sensiblemente por encima del registrado por el índice agregado (véase el gráfico I.6).

La Argentina, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de) son los países de la región que durante este período muestran los mayores niveles de inflación y también son, en particular los dos últimos, los que presentan un mayor aumento en los precios del grupo de alimentos, que anotan alzas superiores al 20% en igual período, aunque estos resultados reflejan tendencias contrapuestas. Mientras que en Venezuela (República Bolivariana de) se observa un paulatino descenso de la inflación desde diciembre de 2011, cuando se registró una inflación acumulada en 12 meses del 29%, en Trinidad y Tabago la inflación aumentó en forma gradual desde mediados de 2011 hasta mayo de 2012, cuando la inflación acumulada en 12 meses llegó al 12,6%. El aumento de la inflación en este país obedeció, en mayor medida, al significativo incremento de los precios de los alimentos en los primeros cinco meses del año, resultado de la combinación de las condiciones climáticas adversas, que afectaron la producción nacional, y el aumento de los precios internacionales de los granos, dada la importancia de los alimentos importados en la canasta de consumo alimenticia del país.

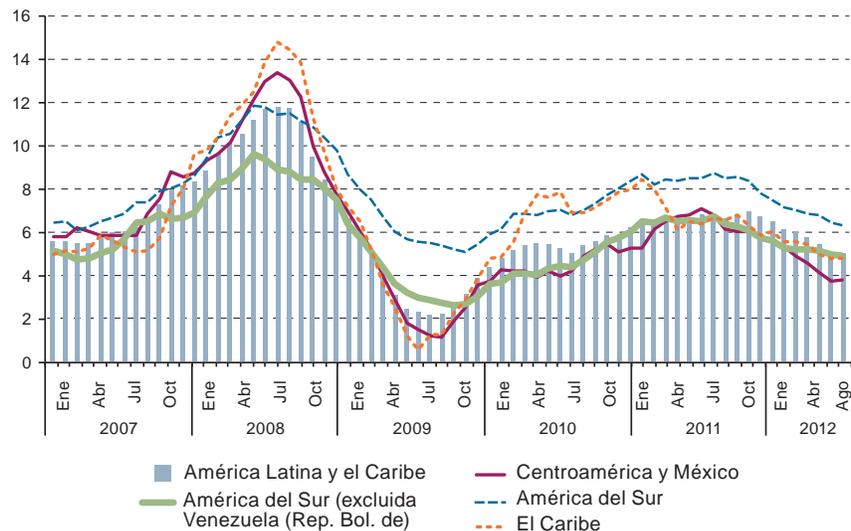
Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, ÍNDICE DE PRECIOS DE ALIMENTOS E INFLACIÓN SUBYACENTE, TASA DE VARIACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE, 2009-2012
 (En porcentajes)



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

Los países de Centroamérica registraron las mayores disminuciones en la inflación a causa del menor incremento en los precios de los alimentos y, en algunos casos, de los combustibles (véase el gráfico I.7). En promedio, la tasa de inflación disminuyó de un 7,8% acumulado en 12 meses a septiembre de 2011 a un 4,2% acumulado en 12 meses a junio de 2012. En este grupo se destacan El Salvador y la República Dominicana, dos países en los que la inflación acumulada en 12 meses a junio de 2012 disminuyó del 6,3% al 0,6% y del 9,3% al 1,6%, respectivamente, como resultado del menor crecimiento de los precios de los alimentos y los combustibles.

Gráfico I.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, TASA DE VARIACIÓN EN 12 MESES, PROMEDIO SIMPLE, 2007-2012^a



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

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

Un resultado similar se observa en promedio para los países del Caribe, donde la inflación media disminuyó de un 6,1% acumulado en 12 meses a junio de 2011 a un 5% acumulado en 12 meses en junio de 2012, de la mano de un menor incremento de los precios de los alimentos y los combustibles, en particular en Suriname, y a pesar del alza de los precios de este grupo de productos en Trinidad y Tabago⁶. El impacto de los alimentos y combustibles en la evolución de los precios internos, tanto en las economías de Centroamérica como del Caribe, como consecuencia de movimientos a la baja o al alza de los precios internacionales de estos bienes, se hace sentir con más intensidad dada su condición de importadores netos de estos productos.

Aunque los países centroamericanos y del Caribe son los más vulnerables a los aumentos de los precios internacionales de los alimentos, su efecto sobre la inflación en los demás países de la región no es despreciable. Específicamente, y dados los aumentos de los precios de los alimentos en los mercados internacionales como consecuencia de las condiciones climáticas adversas en los Estados Unidos, que han afectado la producción de maíz y trigo, puede preverse un incremento de las presiones inflacionarias por esta vía durante el segundo semestre de 2012 para la región en su conjunto.

⁶ En el cálculo de la inflación media se considera a las Bahamas, Belice, Jamaica, Suriname y Trinidad y Tabago, economías para las cuales se dispone de datos hasta junio de 2012.

5. Las condiciones salariales y de empleo siguen contribuyendo al crecimiento de la demanda interna, pero hay indicios de un menor dinamismo

El aumento del empleo y la mejora de su calidad, así como los salarios más altos, continuaron contribuyendo a la expansión moderada de la demanda interna de la región, y en particular del consumo. En primer lugar, para el conjunto de diez países para los que se cuenta con información trimestral, durante el primer semestre de 2012 la tasa de desempleo urbano cayó 0,4 puntos porcentuales respecto del mismo período del año anterior (de un 7,2% a un 6,8% de la población económicamente activa).

Esta nueva reducción del desempleo se debe a un dinámico aumento del nivel de empleo en la región. En el conjunto de diez países mencionados, la tasa de ocupación urbana, en reflejo de la demanda de trabajo, aumentó alrededor de 0,5 puntos porcentuales, solo levemente por debajo del incremento interanual de 0,6 puntos porcentuales registrado en el promedio del año pasado. Sin embargo, debido al aumento de la oferta laboral en 2012, que superó al de los años previos —un estancamiento de la tasa de participación durante el primer semestre de 2011 se compara con un incremento de 0,3 puntos porcentuales en el mismo período de 2012—, el impacto del incremento de la tasa de ocupación en la reducción del desempleo ha sido menor que el año anterior (véase el gráfico I.8)⁷.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (10 PAÍSES): VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS TASAS DE OCUPACIÓN Y DESEMPLEO, 2008-2012^a
(En puntos porcentuales)



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

^a Los países cubiertos son: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Jamaica, México, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

⁷ Durante el primer semestre de 2011, la tasa de desempleo urbano de los diez países analizados cayó 0,8 puntos porcentuales.

Tal como ocurrió en los últimos años, en los cuales hubo un crecimiento económico relativamente elevado, en muchos países el empleo asalariado continuó liderando la generación de empleo y en cinco de diez países con información disponible aumentó su participación en el empleo total, mientras en dos se mantuvo estable. Esto sugiere que la calidad del empleo continuó mejorando. Específicamente, el empleo asalariado formal (cubierto por los sistemas de seguridad social) se incrementó, durante los primeros meses de 2012, entre un 3% y un 4% en la Argentina, el Brasil, Costa Rica y el Perú, entre un 4% y un 5% en México, Panamá y el Uruguay, y más del 5% en Chile y Nicaragua. En todos los casos, este incremento se dio por encima de la tasa de crecimiento demográfico de la población en edad de trabajar.

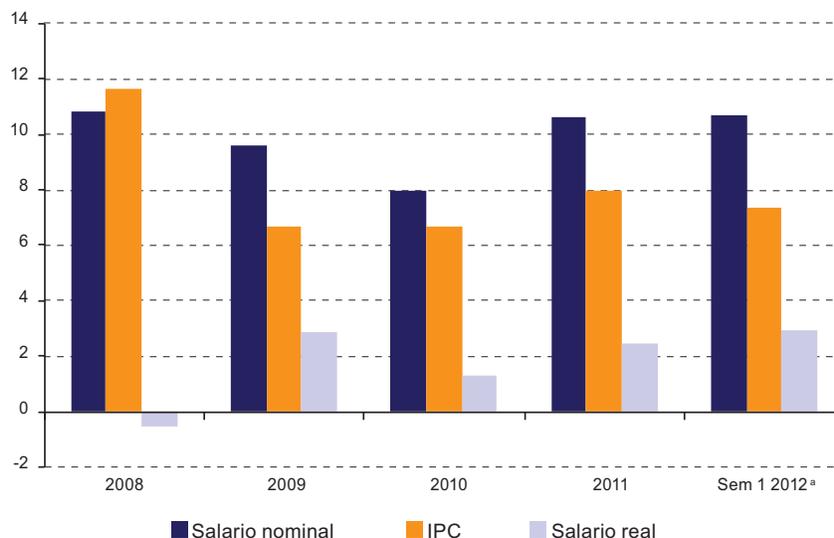
Además, en la mayoría de los países con información disponible (el Brasil, Chile, el Ecuador, el Paraguay, el Perú y el Uruguay), la tasa de subempleo visible bajó en el primer semestre, en comparación con el mismo período del año anterior (cabe destacar que, al representar la proporción de ocupados que trabajan menos horas semanales que las deseadas y que están disponibles para trabajar más, esta tasa también es un indicador negativo de la calidad del empleo). En la Argentina, este indicador se mantuvo prácticamente estable y en Colombia y México mostró aumentos moderados.

El hecho de que durante el primer semestre de 2012 la demanda interna haya sido el principal motor del crecimiento se refleja en que la generación de empleo se concentró en el sector no transable, ya sea en comercio o servicios en la mayoría de los países para los cuales existe información y, en algunos casos como el Brasil, Colombia y el Paraguay, en la construcción. En cambio, la participación del empleo total en los principales sectores productores de bienes transables (agricultura, industria manufacturera) se redujo en casi todos los países que cuentan con información disponible.

A su vez, las mujeres aumentaron su tasa de participación en la gran mayoría de los países, mientras que en el caso de los hombres la evolución de esta tasa fue mixta. Respecto de la generación de empleo, la situación fue similar y en el promedio simple de 13 países la tasa de ocupación de las mujeres subió 0,9 puntos porcentuales, mientras que la de los hombres se incrementó 0,3 puntos porcentuales. De esta manera, la tasa de desempleo registró una rebaja similar para ambos sexos, con un descenso levemente mayor en el caso de las mujeres (un 0,2% y un 0,4%, respectivamente).

La evolución de los salarios reflejó la situación de empleo relativamente favorable que predominó en la región, caracterizada por una caída de la tasa de desempleo en un contexto de demanda laboral todavía fuerte. Además, la inflación contenida contribuyó a que, en términos reales, el crecimiento de los salarios del sector formal se acelerara (en el promedio simple de nueve países) respecto de los dos años previos, con un aumento del 3,0% (véase el gráfico I.9). La Argentina, el Brasil, Panamá, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de) registraron aumentos reales interanuales por encima del 3%. Estos aumentos alcanzaron entre un 2% y un 3% en Chile y Costa Rica, mientras que en Colombia, México y Nicaragua las variaciones fueron menores del 1%.

Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): CRECIMIENTO DEL SALARIO NOMINAL, LA INFLACIÓN Y EL SALARIO REAL, PROMEDIO SIMPLE, 2008 A PRIMER SEMESTRE DE 2012



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

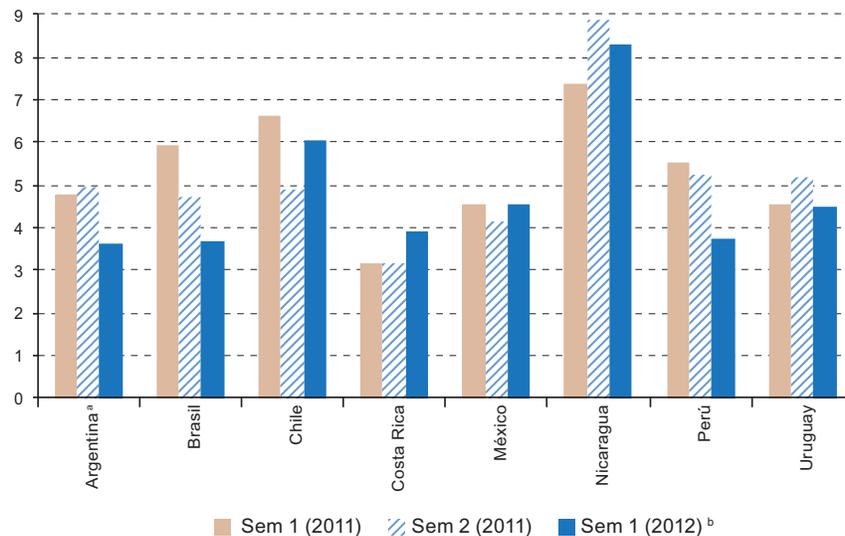
^a Datos preliminares.

6. El desempeño de algunos países indica que la generación de empleo estaría perdiendo dinamismo de manera gradual y se prevé un moderado enfriamiento de la dinámica laboral para el segundo semestre

Si bien a nivel regional el incremento de la tasa de ocupación ha mantenido su dinamismo, no todos los países lograron aumentar esta tasa en la comparación interanual. En la Argentina, Jamaica, el Paraguay, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de) este indicador mostró un retroceso respecto del primer semestre de 2011. En el importante aumento del nivel del empleo regional (promedio ponderado) influyó el marcado incremento del nivel de empleo en México a partir de los últimos meses de 2011 y el continuo aumento de la tasa de ocupación urbana observado en el Brasil pese al débil crecimiento económico. Además, en algunos países, sobre todo la Argentina, el Brasil y el Perú, se observan claros signos de desaceleración en la generación de empleo formal, mientras que en otros este tipo de empleo crece con tasas relativamente estables (véase el gráfico I.10).

De esta manera, en el primer semestre de 2012, la Argentina, Jamaica, el Paraguay, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de) muestran los más claros signos de desaceleración del dinamismo en la generación de empleo, con reducciones interanuales de la tasa de ocupación y, en algunos casos, un menor dinamismo en la generación de empleo formal. Esta pérdida de dinamismo en el empleo formal también se observa en el Brasil, pero en este caso la tasa de ocupación continúa creciendo, mientras que en el Uruguay registra un leve descenso en la comparación interanual, pero el empleo formal sigue creciendo con tasas elevadas.

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): VARIACIÓN INTERANUAL DEL EMPLEO ASALARIADO FORMAL, PRIMER SEMESTRE DE 2011 A PRIMER SEMESTRE DE 2012
(En porcentajes)



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

^a El dato de 2012 solo representa el primer trimestre.

^b Cifra preliminar.

Por otra parte, Chile, Costa Rica, México, Nicaragua y Panamá siguen mostrando un fuerte dinamismo en la generación de empleo formal durante el primer semestre de 2012 (en Chile, México y Panamá también puede constatarse un aumento interanual de la tasa de ocupación). Estos cinco países se caracterizan por un crecimiento económico relativamente elevado, basado en el dinamismo de las inversiones o de las exportaciones, y no solo en el consumo⁸.

Se estima que las mejoras laborales se atenuarán entre el primer y el segundo semestre de 2012, sin que esto implique que se esperen datos laborales negativos para la segunda mitad del año para la región en su conjunto. Detrás de esta pérdida gradual del dinamismo laboral se ubicaría una desaceleración del crecimiento económico en la mayoría de los países de la región y el enfriamiento de las expectativas correspondientes de las empresas, lo que afectaría sus contrataciones⁹. En la comparación interanual también influirían los positivos datos de comparación de los últimos meses de 2011.

⁸ El Perú y Venezuela (República Bolivariana de) también presentan tasas de crecimiento económico relativamente elevadas, pero, como se ha anotado, en la comparación interanual, los datos del primer semestre muestran una pérdida de dinamismo en la generación de empleo. Sin embargo, cabe señalar que en ambos casos en el segundo trimestre de 2012 la tasa de ocupación exhibe un mejor resultado interanual que en el primero y que, específicamente en el Perú, la tasa de crecimiento del empleo formal es más elevada en el segundo trimestre que en el primero. Por lo tanto, en estos casos no se registra un enfriamiento continuo de la generación de empleo.

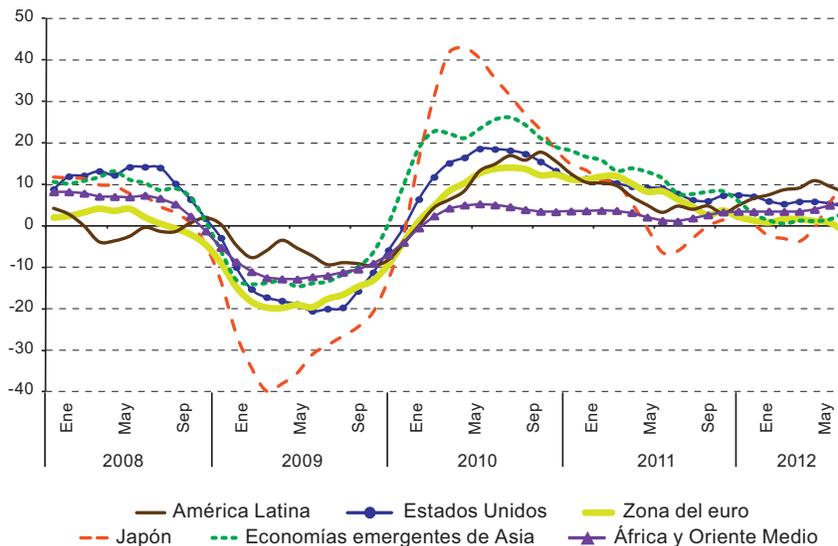
⁹ De los países latinoamericanos cubiertos por la encuesta de la empresa Manpower sobre las expectativas de contratación durante el cuarto trimestre del año, en la Argentina y el Brasil las expectativas empeoraron respecto de la encuesta anterior (sobre el tercer trimestre del año), en Colombia y el Perú se mantuvieron prácticamente estables, y en Costa Rica, Guatemala, México y Panamá son levemente más positivas. Sin embargo, en todos los

Por lo tanto, se proyecta que en el conjunto de 2012 las principales variables laborales sigan mostrando mejoras, si bien de menor alcance que en los dos años anteriores, con un incremento de la tasa de ocupación de alrededor de 0,4 puntos porcentuales y un nuevo descenso de la tasa de desempleo de 0,2 puntos porcentuales, con lo que el desempleo urbano regional alcanzaría una tasa del 6,5%. Al mismo tiempo, cabría esperar que durante el segundo semestre se atenúen los incrementos de los salarios reales, en vista de los mayores aumentos de los precios de los alimentos proyectados como consecuencia de los problemas globales de oferta causados por algunos eventos climáticos.

7. Desaceleración del comercio mundial

Con una tasa de variación interanual de solo un 2,6% durante los primeros cinco meses de 2012, en contraste con 6,0% en 2011 y 15,4% en 2010, el volumen de exportaciones mundiales continúa exhibiendo un declive en las tasas de crecimiento a partir de las altas tasas registradas en 2010. Entre los factores que impulsan esta tendencia se destaca la crisis de la deuda en la zona del euro, la desaceleración de la economía china y una recuperación todavía lenta de la economía estadounidense. Las exportaciones de las economías emergentes de Asia siguieron creciendo a niveles muy bajos en 2012, mientras que en la zona del euro se observó una leve caída. Asimismo, las exportaciones de los Estados Unidos registraron tasas inferiores a las observadas en 2011. Las únicas excepciones a esta tendencia a la baja han sido el Japón, América Latina y África y Oriente Medio, que han exhibido un mayor dinamismo desde 2011 en términos de volumen exportado. En América Latina se constató un crecimiento interanual del volumen exportado del 8,9% durante los primeros cinco meses de 2012 (véase el gráfico I.11).

Gráfico I.11
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VOLUMEN DE EXPORTACIONES MUNDIALES
POR REGIONES, PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES, 2008-2012
(En porcentajes)

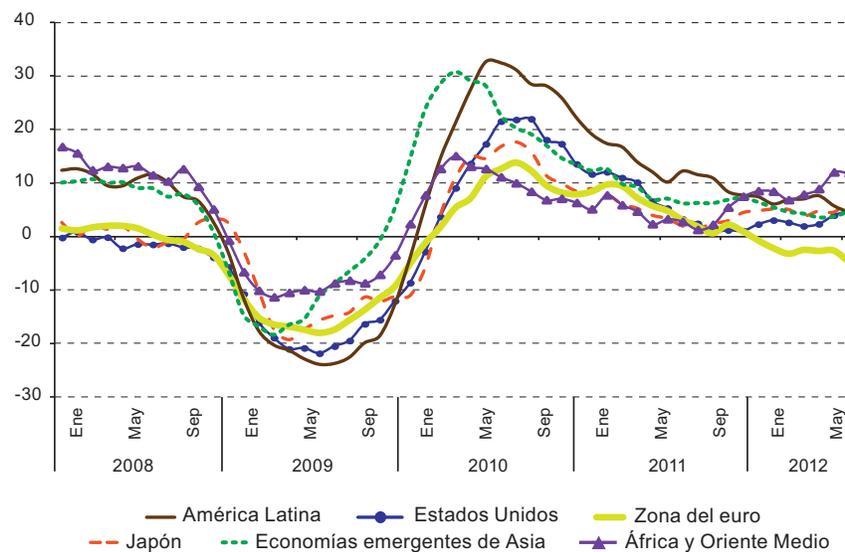


Fuente: Comisión Económica de América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB).

países prevalece la expectativa de un incremento del empleo en el transcurso de ese trimestre, destacándose las expectativas relativamente elevadas en el Brasil, Panamá y el Perú (véase [en línea] www.manpowergroup.com).

Las importaciones de los países de la zona del euro se redujeron durante los primeros meses de 2012 debido a las dificultades económicas que atraviesan estos países. Las importaciones de todas las regiones del mundo registraron tasas inferiores a las observadas en 2011, con la excepción del Japón y África y Oriente Medio. El ritmo de crecimiento de las importaciones de América Latina refleja esta tendencia, ya que durante los cinco primeros meses de 2012 se verificó un crecimiento interanual del 6% del volumen importado, comparado con el 10,1% de 2011 (véase el gráfico I.12).

Gráfico I.12
**TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VOLUMEN DE IMPORTACIONES MUNDIALES
 POR REGIONES, PROMEDIO MÓVIL DE TRES MESES, 2008-2012**
 (En porcentajes)



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

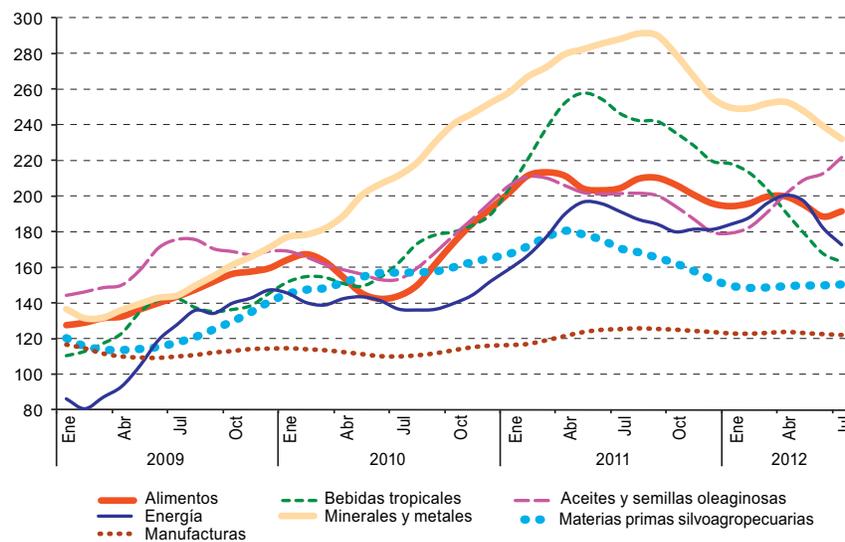
8. Deterioro gradual de los términos de intercambio en la mayoría de los países

En los primeros seis meses de 2012 se constataron descensos generalizados en los precios de los productos básicos de exportación de América Latina (véase el gráfico I.13). En esto incidió el deterioro en las perspectivas de crecimiento mundial debido a la crisis en los países de la zona del euro, la falta de un repunte sostenido en la economía estadounidense y la creciente evidencia de cierto enfriamiento de las economías emergentes, incluida la de China.

En el grupo de alimentos se verificó un descenso del 6,8% en los precios durante el primer semestre de 2012, principalmente debido a importantes rebajas en los precios del azúcar (13,4%) y el trigo (17%). Estos resultados obedecen a una cosecha récord de trigo en países como Australia, China y la India, y a una mejora en la producción mundial de azúcar. Si bien se observa un creciente consumo de café a nivel mundial, sus precios disminuyeron cerca del 25% en el primer semestre de 2012 en comparación con el mismo período del año anterior debido, principalmente, a aumentos en la producción mundial. Los precios de los aceites y semillas oleaginosas registraron una leve caída del 1,8% en el

primer semestre de 2012. Este resultado se debe a que las malas condiciones climáticas, que llevaron a una menor cosecha de soja de la esperada en la Argentina, el Brasil y el Paraguay, impidieron que los precios mundiales de este producto y sus derivados disminuyeran al mismo ritmo que los del resto de los productos básicos agropecuarios.

Gráfico I.13
**AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN
 Y MANUFACTURAS, 2009-2012^a**
 (2000=100, promedio móvil de tres meses)



Fuente: Comisión Económica de 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 of Economic Policy Analysis (CPB).

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

En los primeros seis meses de 2012 también se constataron notorios descensos en los precios de los metales. El precio del cobre se encontró un 14% más bajo que en el mismo período de 2011, mientras que los precios del níquel, el estaño, el plomo y el zinc registraron caídas de entre el 15% y el 28% en comparación con el nivel alcanzado durante el primer semestre de 2011. El precio del hierro —el principal producto básico de exportación del Brasil y el segundo en importancia para la región después del cobre— disminuyó un 21,7% durante este período. El único metal que registró un aumento del precio durante el primer semestre de 2012 fue el oro.

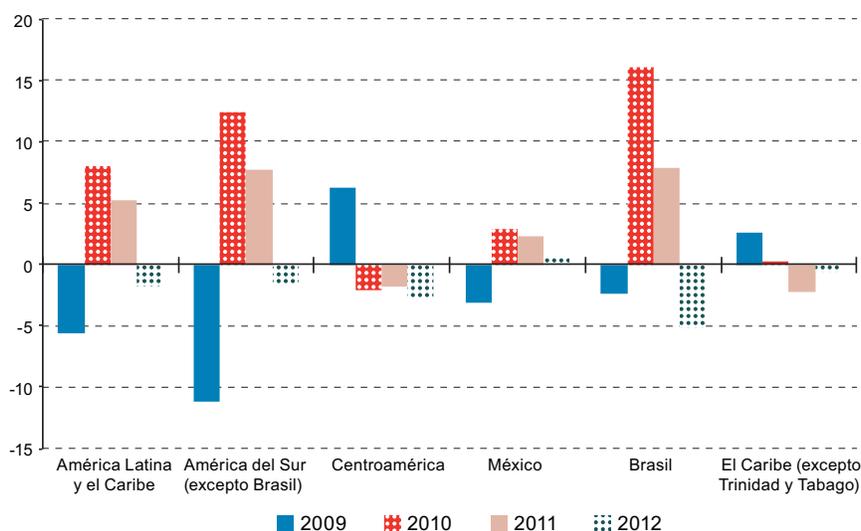
Tras haberse mantenido en niveles elevados durante el primer trimestre de 2012, el precio del petróleo mostró un retroceso en el segundo trimestre del año. En los primeros seis meses se constató un aumento interanual del 2,7% que se compara con el 12,7% observado en el primer trimestre del año. La tendencia a la baja de los últimos meses en el precio del petróleo refleja, por una parte, un aumento en la producción mundial (sobre todo proveniente de Oriente Medio) y, por la otra, una desaceleración de la demanda, principalmente en los países de la zona del euro.

Ante el deterioro en las perspectivas de actividad económica a nivel mundial, se espera que se mantenga la tendencia a la baja observada en el segundo trimestre del año en los precios de los productos

básicos de exportación. Sin embargo, el descenso de los precios de los productos alimenticios sería menor al previsto debido al repunte del precio de los cereales, así como de los aceites y las semillas oleaginosas. En esto incidiría una menor producción de estos productos, causada por las malas condiciones climáticas, especialmente en los Estados Unidos, y reducciones de la oferta. En el rubro energético, se espera que los precios se mantengan a un nivel muy cercano al de 2011.

Ante estos acontecimientos, los términos de intercambio de la región se deteriorarían un 1,9% en 2012. Los únicos países que experimentarían una mejora moderada en los términos de intercambio serían los exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)) y México. En el primer caso, la mejora se debería a los altos precios observados en el primer trimestre de 2012 y a una moderada tendencia a la baja para el resto del año. En México, la leve mejora en los términos de intercambio obedecería a su diferente estructura exportadora, ya que el país exporta principalmente productos manufactureros.

Gráfico I.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN ESTIMADA DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2009-2012^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2012 corresponden a proyecciones.

9. Mayor desaceleración de las exportaciones que de las importaciones

Tras registrar un crecimiento moderado en el primer trimestre de 2012 (de un 10,7% en las exportaciones y un 11,3% en las importaciones), en el segundo trimestre del año se verificó una marcada desaceleración en los flujos comerciales hacia y desde América Latina y el Caribe. Mientras que la tasa de crecimiento interanual de las importaciones se desaceleró a un 3,3%, el valor de las exportaciones de la región registró una caída del 1,5% comparado con el mismo período del año anterior. Este resultado obedece a un deterioro en los términos de intercambio de la región y a un menor dinamismo de la demanda mundial, sobre todo desde los países de Asia y la Unión Europea.

La tasa de variación interanual del valor de las exportaciones ha exhibido una continua reducción en la región, ya que pasó de un 29,1% en el segundo trimestre de 2011 a un 10,7% en el primer trimestre de 2012 y posteriormente cayó un 1,5% en el segundo trimestre de 2012 (véase el cuadro A-9 del anexo estadístico). Esta contracción se explica principalmente por la reducción de las exportaciones de algunos países de América del Sur (el Brasil, Chile, el Ecuador, el Paraguay, el Perú y el Uruguay) y de los miembros de la Comunidad del Caribe (CARICOM) a la Unión Europea, lo que contrasta con el aumento de las exportaciones de México y algunos países centroamericanos a esta región¹⁰.

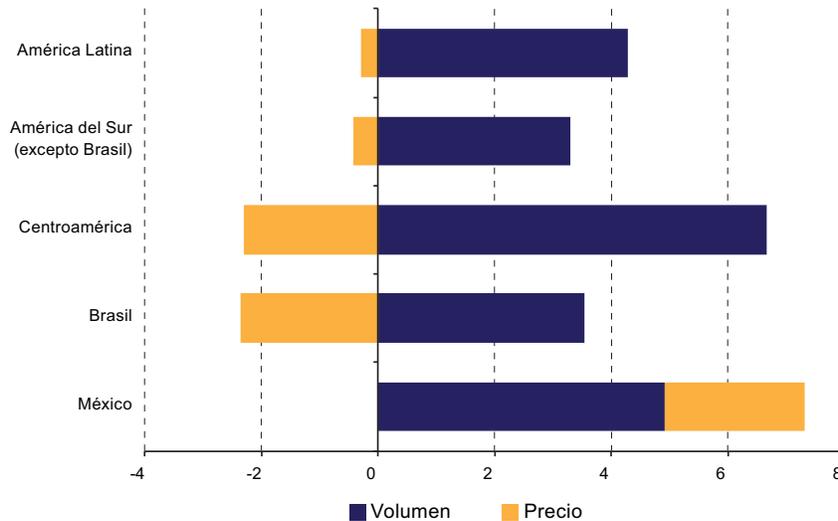
El valor de las importaciones de la región latinoamericana ha crecido más que las exportaciones, aunque estas también se han desacelerado a partir del tercer trimestre de 2011. Las importaciones de la región registraron un aumento interanual de tan solo un 3,3% en el segundo trimestre de este año (véase el cuadro A-10 del anexo estadístico), que podría reflejarse en la desaceleración del crecimiento económico en la región, así como en la introducción en 2012 de medidas que restringen el comercio. A partir de febrero de 2012, en la Argentina los importadores deben tramitar un permiso de la autoridad antes de cursar una orden de compra en el exterior. Este proceso administrativo ha tenido como consecuencia un freno en las importaciones, a lo que se agrega una política de facto según la cual los importadores deben compensar cada dólar importado por un dólar de exportaciones (o por un dólar de inversión en la Argentina). Además, en junio de 2012 se suspendió el Acuerdo de Complementación Económica núm. 55 (ACE 55) que rige el comercio automotor entre México y el MERCOSUR. Previamente, en marzo de 2012, el Brasil había renegociado este acuerdo con México, lo que revirtió la situación de libre comercio que existía previamente y aumentó de un 30% a un 40% el contenido regional requerido en los vehículos comerciados en virtud del acuerdo entre ambos países. Asimismo, en mayo de 2012, el Brasil suspendió las licencias automáticas de importación para una decena de productos alimenticios y en agosto la Comisión de Comercio del MERCOSUR autorizó a cada miembro de dicha agrupación a aumentar transitoriamente los aranceles por encima del arancel externo común, sin exceder el máximo consolidado en la Organización Mundial del Comercio (OMC)¹¹. En enero del mismo año, el Ecuador aplicó una serie de restricciones comerciales que restringen la importación de 627 partidas arancelarias provenientes de todo el mundo.

Para 2012 se espera una expansión del 4% en el valor de las exportaciones de la región, lo que representa una marcada deceleración si se compara con los registros de años anteriores. Este resultado obedece, en gran medida, a los menores precios de los productos básicos de exportación de la región. En contraste con los años anteriores, en 2012 es el incremento en el volumen y no los precios lo que impulsará la expansión del valor de las exportaciones para la mayoría de los países de la región. La expansión del 4% prevista para 2012 se debe a la proyección de un descenso del 0,5% en los precios y un crecimiento del 4,5% en el volumen (véase el gráfico I.15). Por otra parte, se espera un incremento de un 7,5% en el valor de las importaciones de la región, con un aumento de un 6,0% en términos de volumen y de un 1,5% en términos de precio.

¹⁰ CEPAL, *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012*, Santiago de Chile, septiembre de 2012.

¹¹ CEPAL, *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2011-2012*, Santiago de Chile, septiembre de 2012, recuadro III.1.

Gráfico I.15
**AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES SEGÚN VOLUMEN
 Y PRECIOS, 2012^a**
 (En porcentajes)



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

^a Proyecciones.

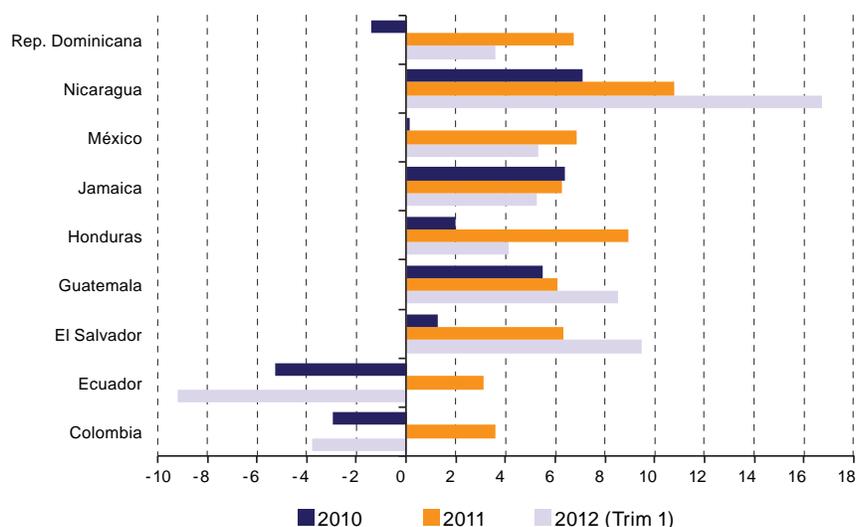
10. Aumentan las remesas provenientes de los Estados Unidos, pero se reducen las que se originan en Europa; se recupera el turismo, aunque se desacelera el crecimiento del turismo intrarregional

Durante los primeros tres meses de 2012 se constataron aumentos significativos en los ingresos por concepto de remesas en varios países de la región, sobre todo en Nicaragua (16,8%), El Salvador (9,5%) y Guatemala (8,5%) (véase el gráfico I.16). Este aumento se debe a una relativa mejora en la actividad económica y las perspectivas del mercado laboral de los Estados Unidos, el principal país receptor de los migrantes centroamericanos. Las remesas que llegan a Nicaragua también están asociadas a la actividad económica en Costa Rica, un importante destino de los migrantes nicaragüenses.

Por otra parte, en el primer trimestre de 2012 se registraron marcados descensos en los flujos de remesas hacia Colombia y el Ecuador (del 3,8% y el 9,2%, respectivamente). Este resultado refleja la difícil coyuntura laboral en España, principal destino de los migrantes colombianos y ecuatorianos, donde la tasa de desempleo superó el 24% en el primer trimestre de 2012 y persisten perspectivas negativas para el resto del año.

En cuanto al flujo de turistas internacionales hacia la región, durante los primeros cuatro meses de 2012 se registraron tasas de crecimiento interanuales superiores a los observadas en 2011 en las subregiones de Centroamérica, el Caribe y México (véase el gráfico I.17). Sin embargo, mientras en los casos de Centroamérica y el Caribe (subregión donde el turismo constituye una esencial fuente de ingresos para las economías) se notaron tasas relativamente altas (del 6,8% y el 4,6% respectivamente), en México se registró un aumento bastante moderado del 1,3%, aunque levemente superior al reducido incremento registrado en 2011 (0,6%).

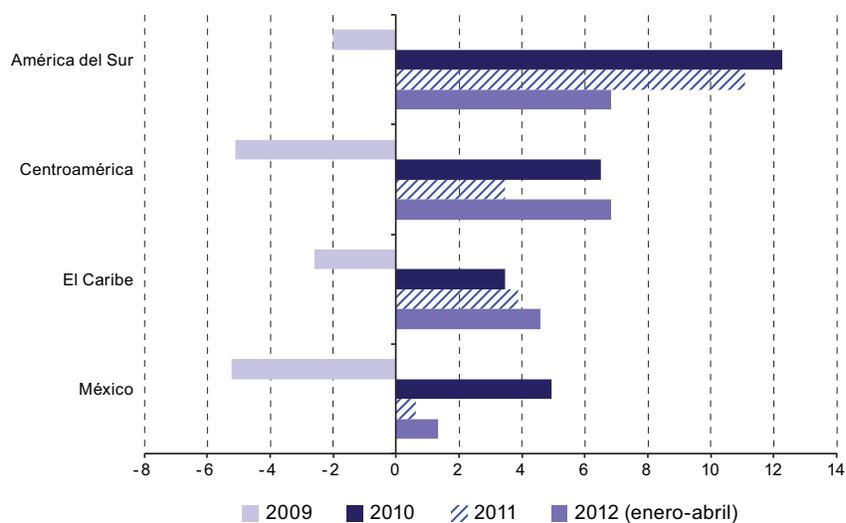
Gráfico I.16
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (10 PAÍSES): TASA DE VARIACIÓN DE LOS INGRESOS
 POR REMESAS DE EMIGRADOS, 2009-2012^a**
 (En porcentajes)



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

^a Los datos de 2012 para Guatemala corresponden al primer semestre del año.

Gráfico I.17
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DE LAS LLEGADAS
 DE TURISTAS INTERNACIONALES, 2009-2012**
 (En porcentajes)



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

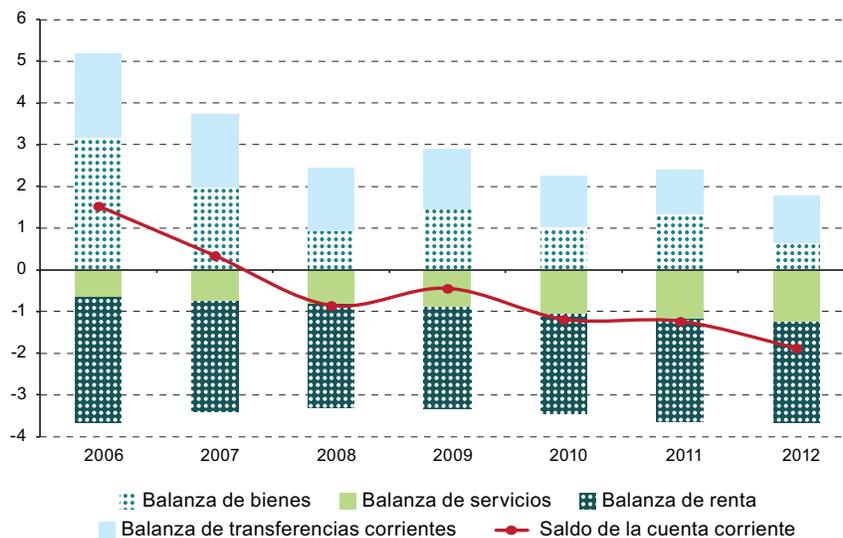
Si bien se observó un incremento significativo del 6,8% en la llegada de turistas internacionales a los países de América del Sur, esta cifra se encuentra por debajo de las altas tasas registradas en 2010 y 2011. Este menor dinamismo en el flujo de turistas hacia los países sudamericanos también estaría reflejando el deterioro en las perspectivas de la actividad económica en la propia región, lo que incide especialmente en el flujo del turismo intrarregional y de negocios.

11. Leve deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos

La evolución más favorable del turismo en Centroamérica, el Caribe y México compensaría la evolución menos positiva de la balanza de viajes en América del Sur y no se esperarían cambios significativos en las importaciones y exportaciones del resto de los servicios, por lo que no se prevén cambios en la balanza de servicios de 2012. Algo similar ocurriría con la balanza de transferencias, con una expansión más marcada de las remesas en Centroamérica y el Caribe que en América del Sur. Tampoco se esperarían cambios importantes en la balanza de rentas.

Esto significa que el deterioro de la balanza comercial, resultado de un mayor aumento de las importaciones que de las exportaciones, que se explica, en parte, por un deterioro de los términos de intercambio, sería la principal causa de los cambios en la cuenta corriente. Específicamente, estaría dando lugar a que, para el conjunto de América Latina, en 2012 el déficit de la cuenta corriente aumentara al 1,9% del PIB, el mayor en términos relativos desde 2001 (véase el gráfico I.18).

Gráfico I.18
AMÉRICA LATINA: ESTRUCTURA DE LA CUENTA CORRIENTE, 2006-2012^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Proyecciones.

Cuadro I.5
**UNIÓN EUROPEA: TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL VALOR DE LAS IMPORTACIONES,
 SEGÚN ORIGEN Y PRODUCTO, 2011-2012**
 (En porcentajes)

Origen	Producto	Participación en 2011	2011				2012	
			I	II	III	IV	I	II ^a
Mundo	Total	100,0	21,1	11,1	9,5	4,2	3,3	0,3
	Alimentos, bebidas y tabaco	8,0	15,1	10,6	8,4	5,7	4,0	1,0
	Materias primas	4,5	42,0	21,7	13,2	4,3	-3,6	-5,5
	Combustibles y lubricantes	16,0	37,7	28,2	29,0	20,4	18,6	9,8
	Manufacturas	69,6	18,1	8,6	4,9	0,4	-0,7	-2,4
	Sin clasificación	1,9	-2,1	-27,3	46,3	21,3	42,9	15,8
América Latina	Total	100,0	30,4	19,2	16,2	8,7	7,9	2,2
	Alimentos, bebidas y tabaco	27,6	29,1	18,0	7,2	2,3	2,0	-6,2
	Materias primas	22,1	41,9	28,7	6,9	6,7	1,1	-11,9
	Combustibles y lubricantes	12,5	20,8	8,9	72,0	39,7	79,9	55,4
	Manufacturas	34,2	25,0	15,0	13,0	4,7	-2,3	3,1
	Sin clasificación	3,4	77,6	56,1	24,3	12,0	0,2	7,4

Fuente: Comisión Económica de América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Oficina de Estadística de las Comisiones Europeas (Eurostat).

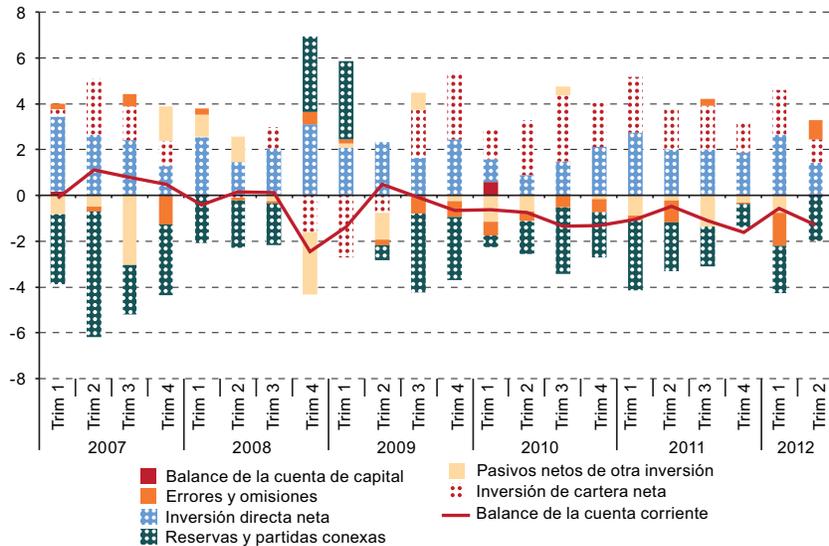
^a Los datos para América Latina corresponden al segundo trimestre de 2012. En el caso de los datos para el Mundo, el total de importaciones corresponde al segundo trimestre y los datos por tipo de producto corresponden al período abril-mayo de 2012.

12. La mayoría de los países de la región mantiene el acceso a capitales externos

Si bien durante el primer semestre de 2012 el entorno financiero externo continuó caracterizándose por las turbulencias provenientes de las dificultades para enfrentar la crisis de la deuda soberana de varios países de la zona del euro, América Latina y el Caribe mantuvo un acceso expedito a los mercados internacionales.

Durante lo que va de 2012, las cifras estimativas señalan que el déficit de la cuenta corriente se mantuvo moderado y, si bien durante el primer trimestre del año se constató una leve mejoría, la desaceleración del valor de las exportaciones durante el segundo trimestre determinó un déficit de la cuenta corriente del orden del 1,3% del PIB en ese período, que se estima que alcanzaría el 1,9% del PIB para el año entero. El financiamiento de esta brecha se llevaría a cabo en términos similares a los de 2011, cuando el déficit de la cuenta corriente alcanzó el equivalente al 1,2% del PIB. Durante el primer semestre de 2012 los componentes de la cuenta financiera continuaron exhibiendo el patrón de los últimos años, con un importante dinamismo de la inversión extranjera directa (IED) neta, que volvió a ocupar el principal lugar como fuente de financiamiento externo, en tanto que la inversión de cartera neta fue el segundo rubro en importancia. Los pasivos de otra inversión —que solían reflejar salidas netas como resultado de fugas de depósitos transfronterizos, aumentos de activos en el exterior, reducción de préstamos bancarios externos y procesos de desendeudamiento— continuaron teniendo escasa significación durante el primer semestre de 2012. Como en 2011, en el primer semestre de 2012 continuaron acumulándose reservas (véase el gráfico I.19).

Gráfico I.19
AMÉRICA LATINA (11 PAÍSES): SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE Y COMPONENTES DE LA CUENTA FINANCIERA, 2007-2012^a
(En porcentajes del PIB regional)



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

^a Se incluyen los siguientes países, que, en promedio, representan cerca del 93% del PIB de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de). Las cifras para el segundo trimestre de 2012 son estimativas.

Para América Latina y el Caribe, el incierto entorno externo se ha traducido en una progresiva alza en la percepción de los riesgos soberanos. Como se muestra en el cuadro I.6, tras la significativa reducción del riesgo país de la región que siguió a la eclosión de la crisis financiera internacional de 2008-2009, en 2011 se inició un paulatino aumento, resultante del agravamiento de la crisis de deuda soberana en la zona del euro. En la actualidad, los niveles de riesgo son sustancialmente menores a los observados en lo más álgido de la crisis mundial, aunque exceden los niveles previos a la crisis, y la comparación con ciertos países europeos muestra que, en varios casos, la región continúa exhibiendo menores niveles de riesgo.

Pese a este cuadro turbulento, la región ha continuado accediendo en forma expedita a los recursos de los mercados de capitales internacionales. La emisión de bonos en estos mercados se incrementó de un promedio mensual de 7.166 millones de dólares en 2011 a 8.729 millones de dólares entre enero y agosto de 2012, con aumentos en todos sus componentes (emisiones soberanas, cuasisoberanas, corporativas y bancarias) (véase el gráfico I.20).

Como resultado de este conjunto de factores, durante el primer semestre de 2012, la región continuó fortaleciendo su posición externa, lo que se expresó, entre otras cosas, en una continuidad del proceso de acumulación de reservas internacionales, con la excepción de ciertos casos. A partir de abril, las reservas brutas superaron los 800.000 millones de dólares.

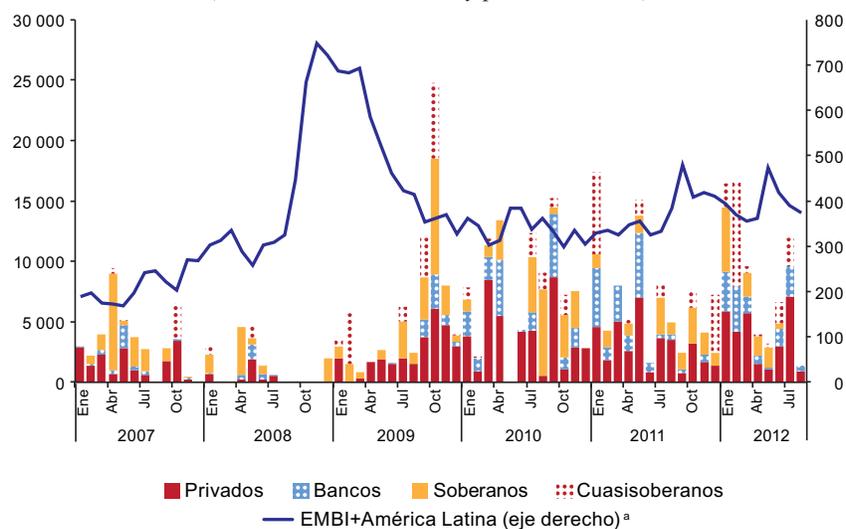
Cuadro I.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RIESGO PAÍS (EMBIG), 2007-2012
(En puntos básicos)

	Promedios anuales					2012							
	2007	2008	2009	2010	2011	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agosto
Argentina	327	871	1 174	696	701	840	843	880	962	1 236	1 088	1 087	1 051
Belice	484	827	1 421	818	1 011	1 466	1 836	1 665	1 732	1 694	1 691	1 765	2 422
Brasil	182	293	300	209	195	225	197	177	188	244	208	183	179
Chile	103	216	206	131	140	162	160	148	156	191	167	154	146
Colombia	163	301	320	194	166	200	171	141	152	207	158	140	137
Ecuador	661	1 398	2 016	954	819	818	788	824	792	948	892	852	791
El Salvador	164	419	488	322	383	485	473	453	470	508	480	471	430
Jamaica	373	545	845	492	485	669	625	579	610	653	640	662	663
México	129	251	298	191	188	229	209	185	187	249	202	176	186
Panamá	157	299	304	181	172	212	180	153	158	218	187	169	149
Perú	141	276	282	179	194	221	195	157	166	216	174	145	145
República Dominicana	212	680		373	453	557	543	506	513	532	488	481	418
Trinidad y Tabago	166	378	868										
Uruguay	200	417	412	219	200	222	206	173	190	251	197	172	158
Venezuela (República Bolivariana de)	352	877	1 254	1 107	1 213	1 155	916	939	926	1 209	1 129	1 099	1 001
América Latina y el Caribe (14 países)^a	261	548	717	433	451	533	524	499	514	597	550	540	563

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global (EMBI Global).

^a No incluye Trinidad y Tabago.

Gráfico I.20
AMÉRICA LATINA: EMISIONES DE BONOS INTERNACIONALES, 2007-2012
(En millones de dólares y puntos básicos)



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

^a Índice de bonos de mercados emergentes (*Emerging Markets Bonds Index*).

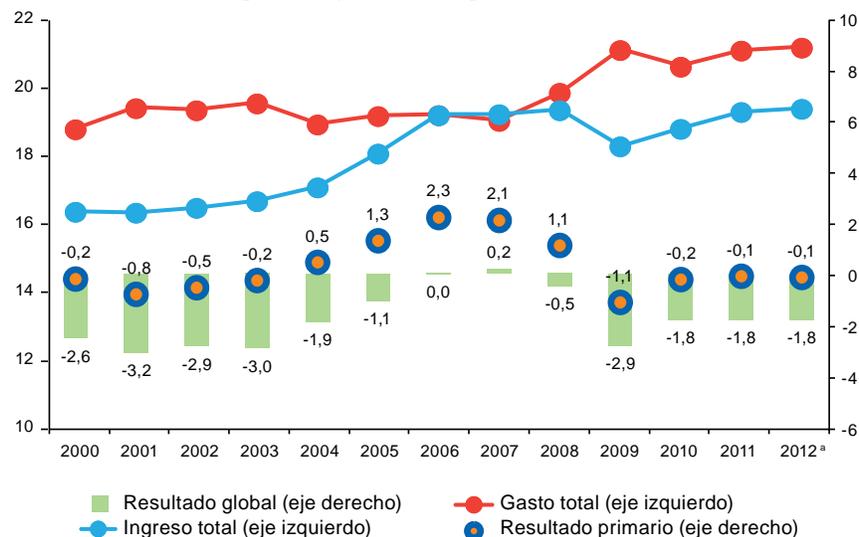
C. LA POLÍTICA MACROECONÓMICA

1. La política fiscal

a) Continúa la consolidación de los balances fiscales, aunque con grandes diferencias regionales

El año 2011 se caracterizó por un balance fiscal global medio similar al de 2010, con aumentos en la misma proporción del PIB de ingresos y gastos públicos (véase el gráfico I.21). Los ingresos totales representaron 19,3 puntos porcentuales del PIB, una proporción parecida a la registrada en 2008. Para 2012 no se esperan mayores cambios del balance fiscal medio; con ingresos y gastos que siguen aumentando en línea con el PIB.

Gráfico I.21
AMÉRICA LATINA (19 PAÍSES): INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL,
PROMEDIO SIMPLE, 2000-2012
(En porcentaje del PIB a precios corrientes)



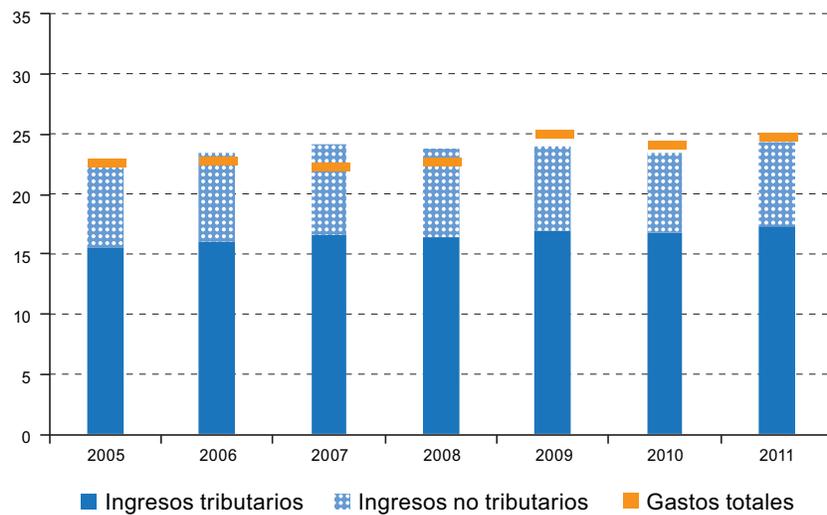
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación.

Los resultados de 2010 y 2011 son consecuencia de la recuperación inicial de los términos de intercambio en los países en que los ingresos fiscales provenientes de la explotación de recursos naturales o de productos básicos son relevantes, así como del buen desempeño de la recaudación tributaria, corolario de la reactivación de la demanda interna y de las importaciones. El alto precio de las materias primas ha permitido una elevación de la renta fiscal de los gobiernos centrales en varios países de la región (véase el gráfico I.22), ya sea en forma directa (mediante la tributación y el reparto de dividendos de empresas públicas en Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia, el Ecuador, México y Venezuela (República Bolivariana de)) o mediante regalías e impuestos directos a empresas privadas (retenciones a las exportaciones en la Argentina e impuestos a la renta en Chile y el Perú). Para 2012, y en congruencia con el deterioro de los términos de intercambio en la mayoría de los países de la región, se espera un estancamiento o una leve reducción de este tipo de ingresos fiscales, aunque seguirá representando una proporción significativa de los ingresos totales.

Este promedio abarca situaciones diversas, pues en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador y el Uruguay, los ingresos fiscales totales son muy superiores a los niveles previos a la crisis¹². En cambio, en Chile, Colombia, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de), la recaudación sigue siendo bastante inferior¹³. De todas maneras, si los precios de los hidrocarburos y minerales registraran una tendencia descendente persistente, su efecto pleno se haría sentir con un rezago en los países en que la tributación directa a la extracción privada, es significativa.

Gráfico I.22
AMÉRICA DEL SUR, MÉXICO Y TRINIDAD Y TABAGO: GASTOS, INGRESOS FISCALES
TOTALES E INGRESOS TRIBUTARIOS, 2005-2011



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

Nota: Se incluye a la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de) (gobierno general), el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador (sector público no financiero), México (sector público), el Paraguay, el Perú, Trinidad y Tabago, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

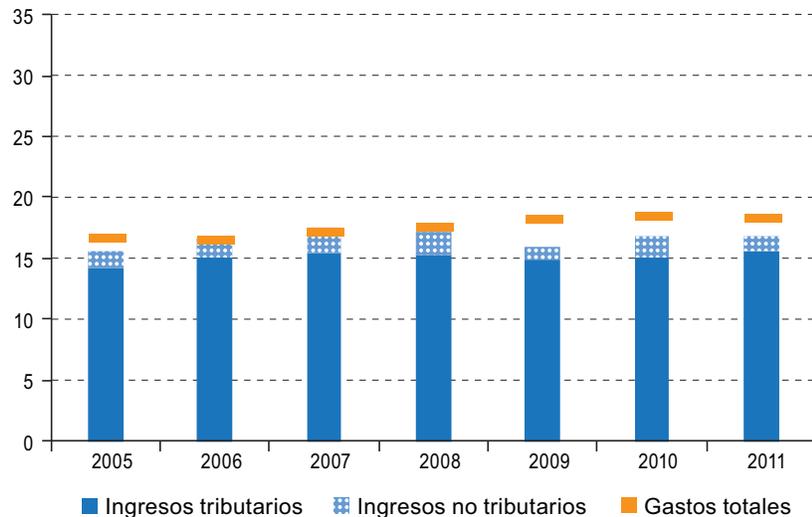
La situación es diferente en la región centroamericana, pues tanto los gastos como los ingresos públicos son menores como proporción del PIB y los ingresos tributarios representan más del 90% del total recaudado (véase el gráfico I.23). Esta predominancia tributaria, si bien reduce posibles fuentes de volatilidad, también disminuye la posibilidad de recursos extraordinarios asociados a mejores términos de intercambio. Con el aumento de las erogaciones en los últimos años, que refleja el esfuerzo de los países por proteger el gasto social en un entorno de menor crecimiento económico, el déficit público se ha vuelto persistente¹⁴. Sin embargo, la tendencia ascendente de los ingresos públicos, constatada desde 2010, debería ayudar a corregir este problema en varios países de la región, esencialmente como resultado de las recientes reformas tributarias y administrativas (El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, y Panamá).

¹² En la Argentina, a partir de 2009, los ingresos fiscales incluyen mayores aportes a la seguridad social debido a la unificación del sistema de jubilaciones bajo el régimen estatal de reparto realizada a fines de 2008.

¹³ En el caso de Venezuela (República Bolivariana de), los ingresos fiscales del gobierno central se redujeron de un máximo de 29,5 puntos del PIB en 2006 a 19 puntos del PIB en 2011 como consecuencia de una sustancial reducción de los ingresos petroleros.

¹⁴ CEPAL, "Centroamérica y República Dominicana: crecimiento, ciclos y transformación económica, 1990-2011".

Gráfico I.23
**CENTROAMÉRICA, HAITÍ Y REPÚBLICA DOMINICANA: GASTOS, INGRESOS FISCALES
 TOTALES E INGRESOS TRIBUTARIOS, 2005-2011**

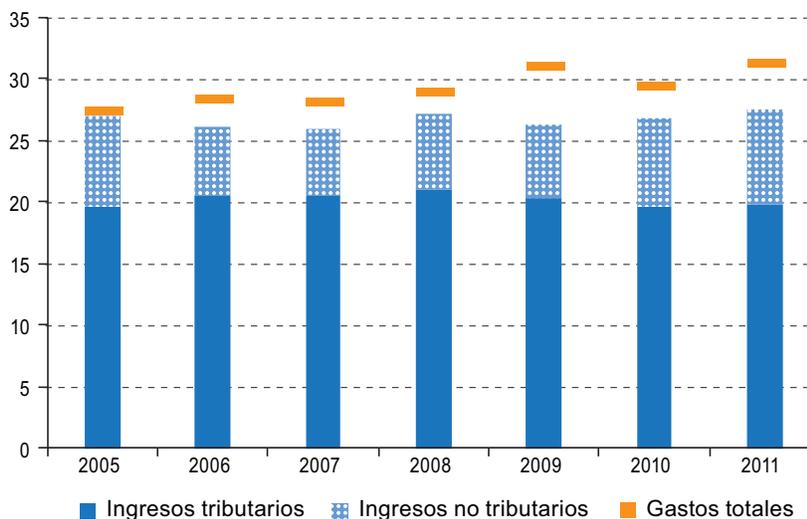


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Se incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

En la región del Caribe no se registraron prácticamente caídas de ingresos como consecuencia de la crisis financiera internacional, pero sí aumentaron los gastos públicos y se agudizó el déficit público (véase el gráfico I.24).

Gráfico I.24
EL CARIBE: GASTOS, INGRESOS FISCALES TOTALES E INGRESOS NO TRIBUTARIOS, 2005-2011



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

Nota: Se incluye a Antigua y Barbuda, las Bahamas, Barbados (sector público no financiero), Belice, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis (gobierno federal), San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Suriname.

Los balances fiscales del segundo trimestre de 2012 muestran, en general, una mejora en los resultados globales en relación con los obtenidos durante el mismo trimestre del año anterior (véanse el cuadro I.7 y el gráfico I.25). Esto se debió tanto al aumento de los ingresos totales como a la contención del gasto, y en este sentido se pueden identificar dos trayectorias diferentes para mejorar los balances fiscales. La primera incluye a Guatemala y el Perú, que mantuvieron el crecimiento de sus ingresos, mientras que los gastos se redujeron. Esta situación derivó en una reducción del déficit global de Guatemala a un tercio de lo observado en el mismo trimestre de 2011, mientras en el caso del Perú, el superávit que registró en el segundo trimestre de 2011 se triplicó durante el mismo período de 2012. Algo similar ocurrió en el Uruguay, donde aumentaron los ingresos y hubo una importante contención de los gastos.

La segunda trayectoria corresponde a Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y México, que se beneficiaron de un incremento superior al 10%, en términos reales, de sus ingresos fiscales. Junto con la limitación de la expansión del gasto, esto les permitió revertir la tendencia que mostraron durante el primer trimestre del año (Colombia y México) o en el año anterior (Bolivia (Estado Plurinacional de)).

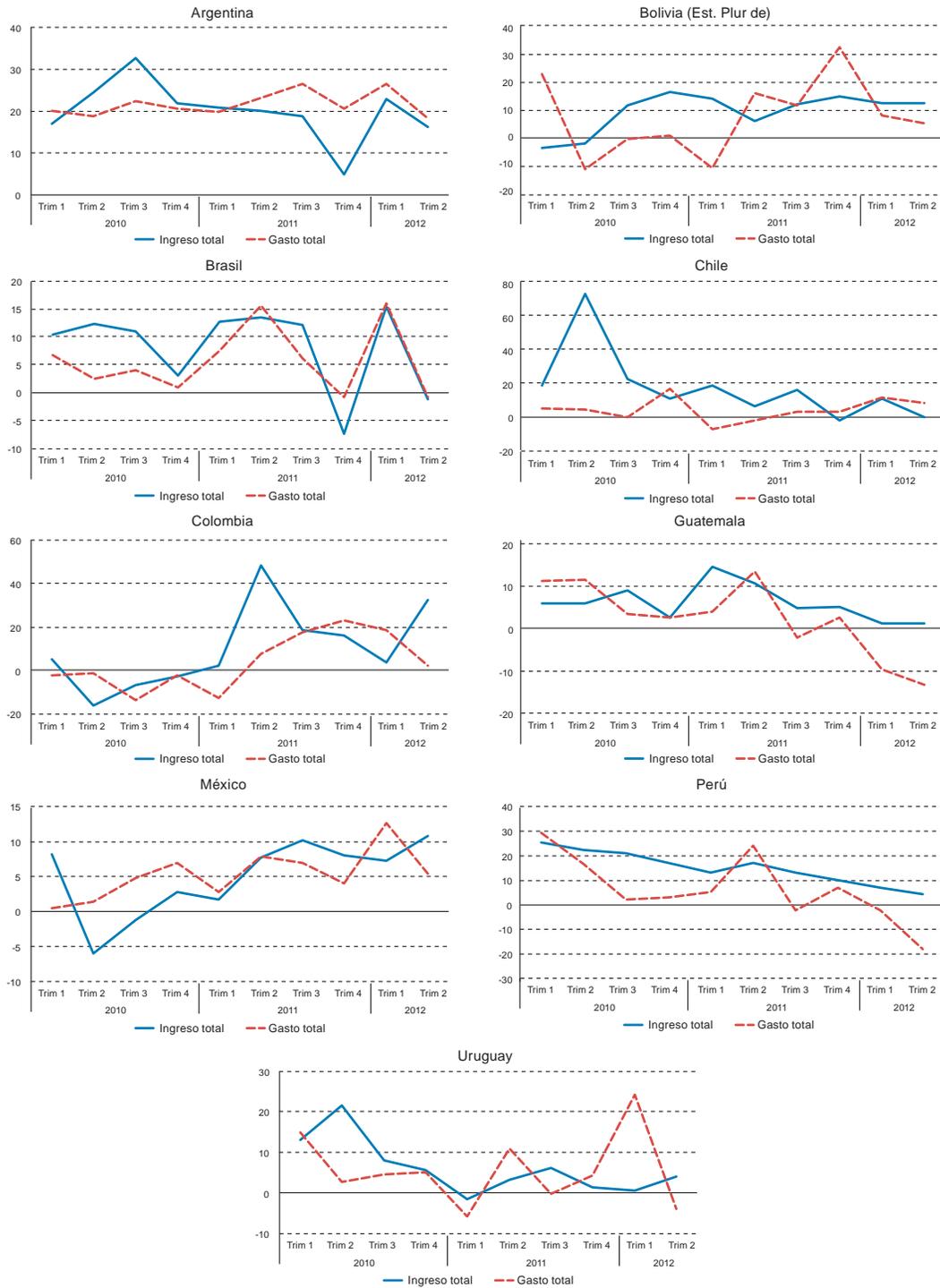
Por otra parte, la Argentina, el Brasil y Chile siguieron una evolución diferente, sin que su resultado fiscal mejorara en comparación con el mismo trimestre del año anterior. El Brasil redujo levemente sus ingresos en términos reales como consecuencia de la desaceleración de la economía, además de registrar una disminución de los gastos a causa de la caída del pago de intereses. De manera parecida, la Argentina desaceleró sus gastos en consonancia con el menor ritmo de crecimiento de los ingresos totales. En Chile, los ingresos reales sufrieron una reducción muy leve, pero el gasto registró un importante incremento en comparación con el segundo trimestre de 2011.

Cuadro I.7
**AMÉRICA LATINA (13 PAÍSES): INGRESOS Y GASTOS PÚBLICOS, VARIACIÓN REAL
RESPECTO DEL MISMO TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR**
(En porcentajes)

	Trim 2 (2010)		Trim 2 (2011)		Trim 2 (2012)	
	Ingreso total	Gasto total	Ingreso total	Gasto total	Ingreso total	Gasto total
Argentina	24,5	18,7	20,1	23,2	16,2	18,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-1,9	-10,8	6,2	16,2	12,3	5,1
Brasil	12,2	2,4	13,5	15,6	-1,3	-0,9
Chile	72,7	4,6	6,1	-1,8	-0,2	8,1
Colombia	-16,5	-1,2	48,5	7,7	32,5	2,2
Costa Rica	14,0	17,2	9,7	6,1	...	...
Ecuador	19,0	22,0	37,6	22,6	...	...
Guatemala	6,0	11,4	10,7	13,4	1,1	-13,3
México	-6,0	1,3	7,8	7,8	10,8	5,5
Perú	22,1	16,4	17,2	24,0	4,2	-18,3
Trinidad y Tabago	25,6	7,0	6,4	31,0	...	...
Uruguay	21,6	2,8	3,1	11,0	3,9	-3,9
Venezuela (República Bolivariana de)	2,1	-5,9	15,0	5,5	...	...

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

Gráfico I.25
AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): INGRESOS Y GASTOS PÚBLICOS, VARIACIÓN REAL
RESPECTO DEL MISMO TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR
(En porcentajes)



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

Las previsiones de gasto indican ejecuciones muy cercanas a las presupuestadas para 2012, las que generalmente se formularon con crecimientos de las erogaciones no muy diferentes a las proyecciones del PIB, consistentes con las metas de déficit y deuda pública. En promedio, la participación del gasto público en el PIB regional no debería variar mucho en comparación con 2011. Para 2013, las proyecciones presupuestarias parecen indicar la continuidad de la tendencia al alza de la inversión pública, con una participación declinante de los gastos corrientes. En los últimos años, la adquisición de activos no financieros por parte del sector público se ha incrementado en casi todos los países de América Latina, en un entorno de espacios fiscales recobrados¹⁵. Resulta notable que este proceso de recuperación se haya dado de manera simultánea con una contracción importante de la deuda pública en varios países, aunque en menor grado en los países de Centroamérica y el Caribe.

Al no preverse cambios drásticos en los supuestos asociados a las proyecciones de ingresos, ni en las reglas fiscales aplicadas en la región, la adversa situación externa aún no ha modificado las expectativas de consolidación de las cuentas públicas. En el segundo trimestre de 2012 continuó la tendencia a la desaceleración y el Brasil incluso exhibió una caída de su recaudación en términos reales (véase el cuadro I.8). En ese período, la tasa media real de variación de la recaudación fue superior al 5,9% para el promedio de los 12 países con información disponible, lo que representa una disminución con respecto a la registrada en el mismo trimestre del año anterior y también en relación con el primer trimestre del corriente año (un 13,4 y un 7,5%, respectivamente). Sin embargo, algunos países continúan con tasas reales de crecimiento de la recaudación cercanas o superiores al 5%.

Cuadro I.8
**AMÉRICA LATINA (12 PAÍSES): RECAUDACIÓN TOTAL DE IMPUESTOS, VARIACIÓN REAL
RESPECTO DEL MISMO TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR^a**
(En porcentajes)

	2011				2012	
	I	II	III	IV	I	II
Argentina	23,2	17,1	19,9	18,3	16,5	8,6
Brasil	13,0	14,7	13,7	1,9	6,6	-2,4
Chile	21,2	12,0	18,5	13,6	8,5	4,8
Colombia	8,0	48,6	9,8	9,2	9,2	28,7
Costa Rica	-1,8	11,5	3,6	10,3	8,4	5,5
El Salvador	14,4	7,7	5,8	4,3	2,2	4,8
Guatemala	14,6	11,2	7,5	3,8	1,1	1,9
México	0,9	4,0	4,4	14,1	1,3	3,8
Panamá	29,2	11,6	-0,9	-11,6	23,9	6,1
Paraguay	11,3	4,6	10,0	3,1	-1,3	1,6
Perú	16,8	14,9	12,0	9,8	8,2	3,8
Uruguay	5,5	3,2	9,5	6,5	5,6	3,4

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

^a No se incluyen las contribuciones a la seguridad social y en México se consideran solo los ingresos tributarios no petroleros.

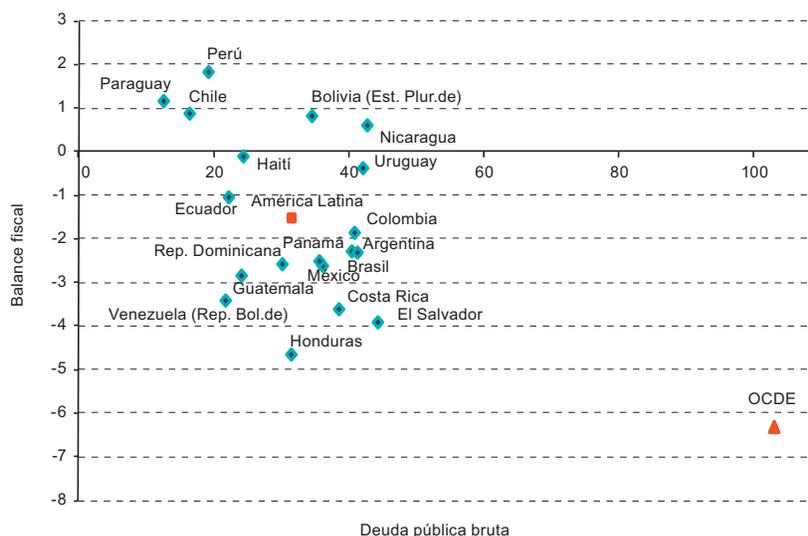
¹⁵ CEPAL, *Cambio estructural para la igualdad: Una visión integrada del desarrollo* (LC/G.2524(SES.34/3)), Santiago de Chile, 2012.

b) Continúa la recuperación de los espacios fiscales y la reducción de la deuda pública, aunque en la mayoría de los países del Caribe esta representa una proporción significativa del PIB

En numerosas publicaciones de la CEPAL se ha documentado la caída del nivel de la deuda pública como porcentaje del PIB en la mayoría de los países de la región y el cambio en su composición, con una predominancia, en los últimos tiempos, de la deuda interna. Actualmente, la deuda pública externa representa cerca de 15 puntos del PIB de la región, en comparación con el 85% que registraba este indicador en 1990 (véase OCDE/CEPAL, 2011)¹⁶.

En el gráfico I.26 se comparan los balances globales a 2011 (el flujo) y la “herencia” (el *stock* de deuda) de las cuentas fiscales. Los balances globales muestran una diversidad de situaciones, sin extremos muy marcados, y muy lejos de los desequilibrios fiscales registrados en los países desarrollados de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Pocos países presentaron un superávit fiscal global (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, el Paraguay y el Perú), pero, en general, la necesidad de financiamiento ha sido relativamente acotada y se mantiene así en 2012, por lo que no se espera que la posición fiscal se refleje en grandes variaciones de los niveles de endeudamiento.

Gráfico I.26
AMÉRICA LATINA Y OCDE: BALANCE FISCAL GLOBAL Y DEUDA PÚBLICA, 2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales y datos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

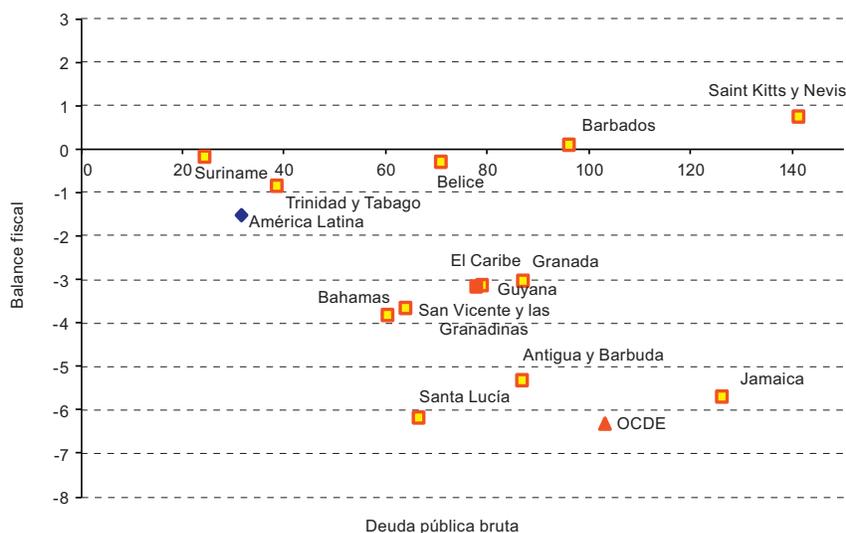
Nota: Se utiliza la cobertura institucional más amplia para el sector público publicada oficialmente. Las cifras para el balance fiscal global y la deuda pública se presentan en la misma cobertura institucional para cada país. Cobertura de gobierno central para Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, la República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de). Deuda neta pública para el Brasil. En el promedio de la OCDE se excluye a Chile, México y Turquía.

¹⁶ Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Perspectivas económicas de América Latina 2012. Transformación del Estado para el desarrollo* (LC/G.2501), OECD Publishing, 2011.

El panorama es bastante diverso en los 19 países de América Latina para los que se dispone de información. En 2011, algunos países, como Chile, el Ecuador, Guatemala, Haití, el Paraguay, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de), mantuvieron una deuda pública por debajo del 30% del PIB, mientras que otros se acercaron al promedio regional, como Bolivia (Estado Plurinacional de), Honduras, México y la República Dominicana. El resto de los países (la Argentina, el Brasil, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Nicaragua, Panamá y el Uruguay) conservaron un cociente levemente por encima del indicador medio, en niveles comparativamente reducidos. En virtud de las políticas fiscales prevaletientes y las proyecciones de crecimiento, se espera que en los próximos años continúe la tendencia a la baja. De hecho, se prevé un promedio regional en torno al 30% del PIB hacia 2015.

Sin embargo, después de 2009 se verificaron aumentos de la deuda en varios países centroamericanos debido a las dificultades para reducir el déficit público tras el aumento que se registró ese año como parte de la implementación de políticas fiscales contracíclicas. Por otra parte, en la gran mayoría de los países del Caribe, la deuda pública sigue representando una proporción bastante superior del PIB, con un promedio por encima del 70% (véase el gráfico I.27), con excepción de las Bahamas, Suriname y Trinidad y Tabago.

Gráfico I.27
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y OCDE: BALANCE FISCAL GLOBAL
 Y DEUDA PÚBLICA, PROMEDIO, 2011**
 (En porcentajes del PIB)

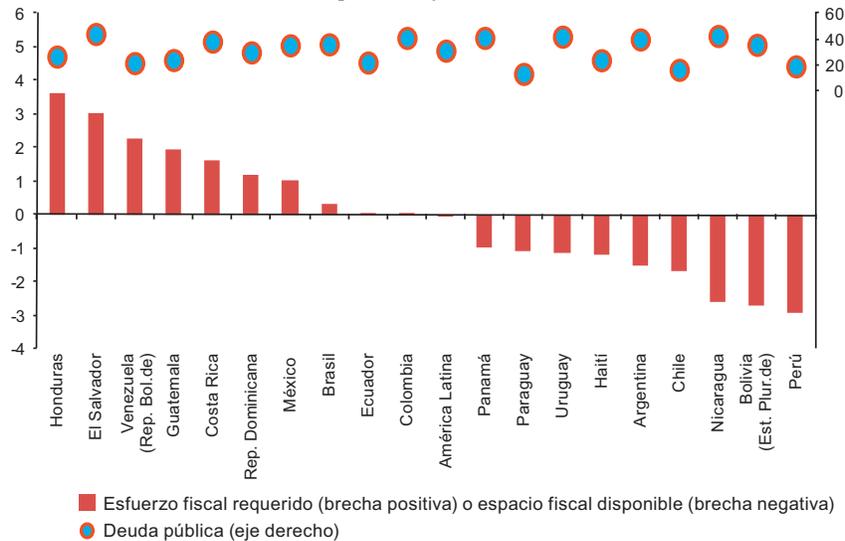


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Para el Caribe se utiliza la cobertura de gobierno central. Las cifras para el balance fiscal global y la deuda pública se presentan en la misma cobertura institucional para cada país.

Una manera tradicional de ilustrar los espacios fiscales disponibles es mediante el cálculo de indicadores de sostenibilidad, en especial en su versión más simple: el saldo primario requerido para estabilizar la deuda pública. En el gráfico I.28 se muestra la diferencia que existe en los países de América Latina entre el saldo primario efectivo a 2011 y el requerido si se tuviese una meta de deuda constante a 2012. Este indicador permite medir en puntos del PIB la capacidad de los países de aumentar el gasto o de reducir los ingresos con criterios de reactivación económica, sin cambiar el peso de la deuda pública en la economía.

Gráfico I.28
AMÉRICA LATINA: BRECHA ENTRE EL BALANCE PRIMARIO REQUERIDO A 2012 Y EL BALANCE PRIMARIO EFECTIVO DE 2011 PARA ESTABILIZAR LA DEUDA PÚBLICA
 (En porcentajes del PIB)



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

Nota: En las estimaciones se consideran proyecciones del PIB de la CEPAL para 2012 y la tasa de interés implícita para 2012 calculada manteniendo constante el pago de intereses registrado en 2011 para cada país.

Como es natural, los países que presentan un mayor déficit global son también los que muestran una brecha positiva entre el balance primario efectivo y el requerido para estabilizar la deuda (o brecha tributaria de corto plazo). De este modo, algunos países necesitarían un hipotético “esfuerzo fiscal” cercano o superior a un punto porcentual del PIB para obtener un saldo primario compatible con el objetivo de estabilizar la razón entre la deuda pública y el PIB. Por el contrario, otros registran superávits primarios suficientes para seguir reduciendo la deuda pública durante 2012, disponiendo de espacios fiscales significativos en caso de una reversión en la tendencia del ciclo macroeconómico.

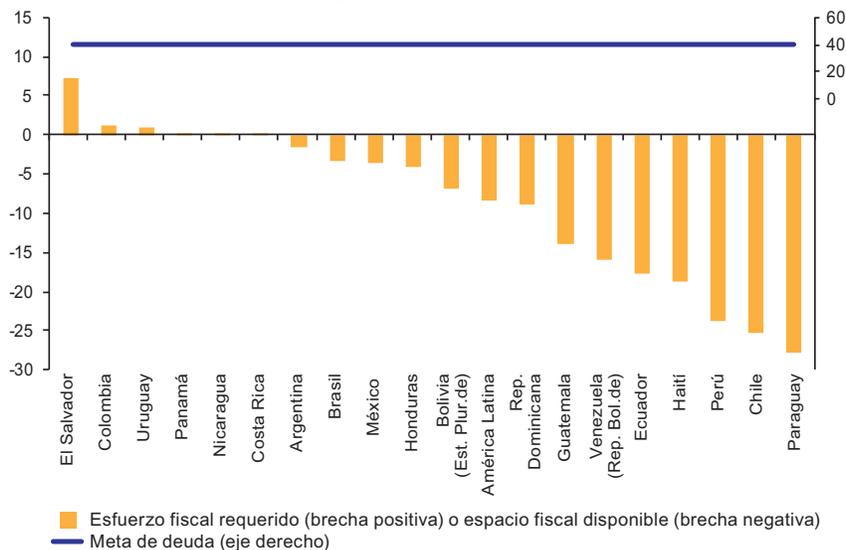
Conforme a la metodología utilizada previamente por la CEPAL, también se puede adoptar una norma común, o estándar de deuda, por ejemplo del 40% del PIB, para 2012¹⁷. En el gráfico I.29 se presentan los resultados y se muestran mayores espacios disponibles respecto del ejercicio anterior, pues la gran mayoría de los países tenía niveles de deuda inferiores a la meta planteada en 2011 y puede, por tanto, recurrir al endeudamiento para financiar transitoriamente, por ejemplo, paquetes de corto plazo de estímulo fiscal.

Cabe recalcar que estos indicadores solo pretenden ilustrar gráficamente los esfuerzos hipotéticos necesarios, o los espacios fiscales disponibles, en el corto plazo. No se refieren a su factibilidad o probabilidad de realización, pues no toman en cuenta las metas propias de los países (que pueden ser distintas a los objetivos de estabilización de la deuda), ni los cambios que puedan producirse en las condiciones de financiamiento. Del mismo modo, el indicador de deuda bruta utilizado no incluye los activos financieros disponibles, que en algunos países llegan a ser cuantiosos¹⁸.

¹⁷ CEPAL, *Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe* (LC/G.2541-P), Santiago de Chile, junio de 2012.

¹⁸ Se destacan especialmente el Fondo de Estabilización Fiscal del Perú y el Fondo de Estabilización Económica y Social de Chile.

Gráfico I.29
**AMÉRICA LATINA: BRECHA ENTRE EL BALANCE PRIMARIO REQUERIDO A 2012
 Y EL BALANCE PRIMARIO EFECTIVO DE 2011 PARA UN OBJETIVO
 DE DEUDA PÚBLICA DEL 40%**
 (En porcentajes del PIB)



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

Nota: En las estimaciones se consideran proyecciones del PIB de la CEPAL para 2012 y la tasa de interés implícita para 2012 calculada manteniendo constante el pago de intereses registrado en 2011 para cada país. Además, se estableció una meta del 40% del PIB de deuda pública para 2012.

Como se ha planteado y se desprende de las cifras comentadas, muchos países de la región se encuentran en condiciones de aplicar políticas fiscales contracíclicas para enfrentar caídas transitorias en la demanda agregada. A partir de 2008, y de manera inédita, la política fiscal se convirtió en un instrumento fundamental de la función de estabilización macroeconómica de los gobiernos de la región. Sin embargo, este singular éxito no debe hacer caer en el olvido las restantes funciones de la acción fiscal, que no son menos importantes, como la provisión de bienes públicos, la redistribución del ingreso disponible y el crecimiento de largo plazo¹⁹.

Es evidente que las vulnerabilidades que surgen de la concentración de las exportaciones en pocos bienes primarios —la llamada reprimarización de las economías de la región— también representan un talón de Aquiles para el sector fiscal, ya que se trata de cambiar los favorables términos de intercambio que han prevalecido en muchos países de la región. Además, en la medida en que la economía mundial pueda entrar a una etapa prolongada de bajo crecimiento, la política fiscal contracíclica —que es transitoria por definición— no sería el instrumento más idóneo para enfrentar problemas duraderos, de carácter estructural.

¹⁹ CEPAL, *La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432(SES.33/3)), Santiago de Chile, 2010.

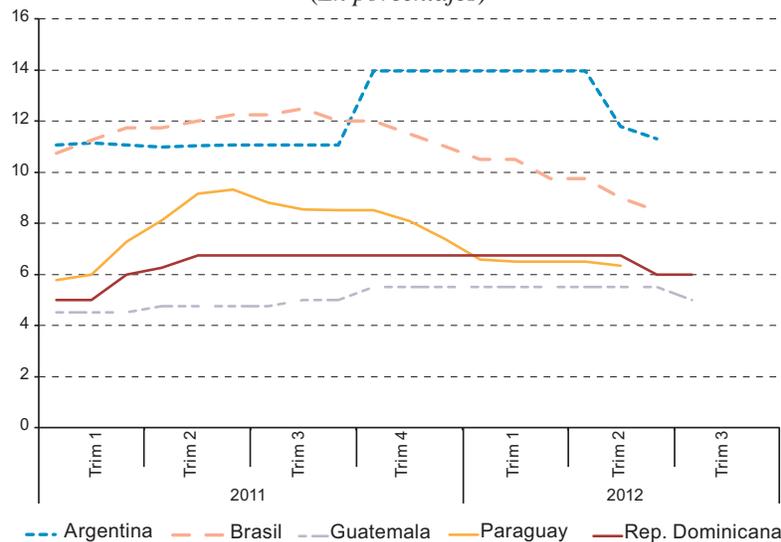
2. Política monetaria, cambiaria y macroprudencial

a) Predominio de la cautela de la política monetaria y escasas modificaciones —preferentemente reducciones— de las tasas de interés de referencia en la región

Durante el primer semestre de 2012, la mayoría de los bancos centrales de la región mantuvieron estables sus tasas de referencia para la política monetaria, y en aquellos casos donde ocurrieron modificaciones, estas se redujeron. Esto obedece tanto a la tendencia a la desaceleración del crecimiento económico en la región, como a la reducción de presiones inflacionarias de oferta frente a la estabilidad o la baja de los precios de los productos básicos, incluidos los alimentos, durante el primer semestre de 2012.

En el segundo trimestre de 2012 se registraron reducciones de las tasas de referencia en la Argentina, el Brasil, el Paraguay, la República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de) y en julio le tocó a Guatemala reducir dicha tasa (véase el gráfico I.30). Colombia y Honduras fueron las únicas economías de la región donde las tasas de referencia registraron un incremento en el primer semestre de 2012.

Gráfico I.30
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): TASAS DE REFERENCIA DE LA POLÍTICA MONETARIA, PRIMER TRIMESTRE DE 2011–SEGUNDO TRIMESTRE DE 2012
 (En porcentajes)



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

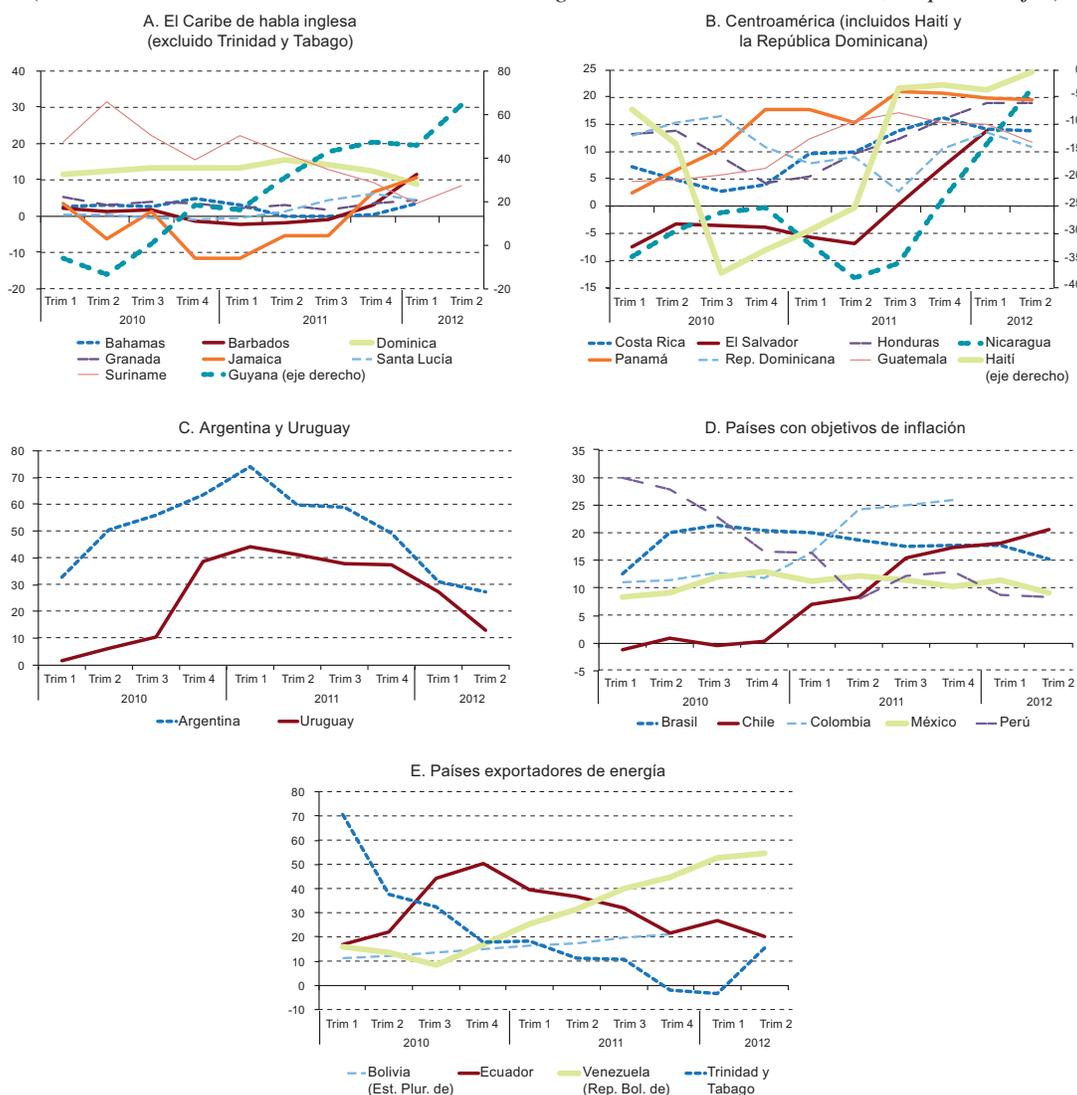
Las limitadas variaciones de la tasa de interés de política ponen de manifiesto la cautela que ha caracterizado a los dos primeros trimestres de 2012 en cuanto al manejo de la política monetaria. En la medida en que se materialice una mayor desaceleración de la demanda agregada externa y esta situación se extienda a los componentes de la demanda interna, aumenta la probabilidad de movimientos a la baja en esta variable para evitar una mayor desaceleración de la demanda agregada interna y, con ello, de la actividad económica. Si las tasas de interés se aproximan a niveles muy bajos y surgen presiones inflacionarias debido al aumento de los precios internacionales se podría reducir el margen para aplicar este tipo de medida.

b) El crédito interno continúa mostrando un crecimiento importante en la mayoría de los países de la región, aunque en varios existen indicios de desaceleración

En países como la Argentina, el Brasil, el Ecuador, México, el Perú y el Uruguay, la desaceleración de las tasa de crecimiento del crédito se ha venido observado desde el segundo trimestre de 2010, pero en los dos primeros trimestres de 2012 el ritmo de desaceleración se ha incrementado. Sin embargo, se apartan de esta tendencia Chile y Venezuela (República Bolivariana de), donde el crédito interno total sigue mostrando crecientes tasas de incremento, y los países centroamericanos, donde se combinan tasas relativamente constantes de crecimiento del crédito en algunos países con tasas crecientes en otros. En las economías del Caribe, el crédito interno también ha mostrado tasas de crecimiento positivas, aunque estas se mantienen en niveles relativamente bajos si se comparan con el resto de la región (véase el gráfico I.31).

Gráfico I.31
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (SUBREGIONES SELECCIONADAS): EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO INTERNO TOTAL, 2010-2012

(Tasas de variación del trimestre con relación a igual trimestre del año anterior, en porcentajes)



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

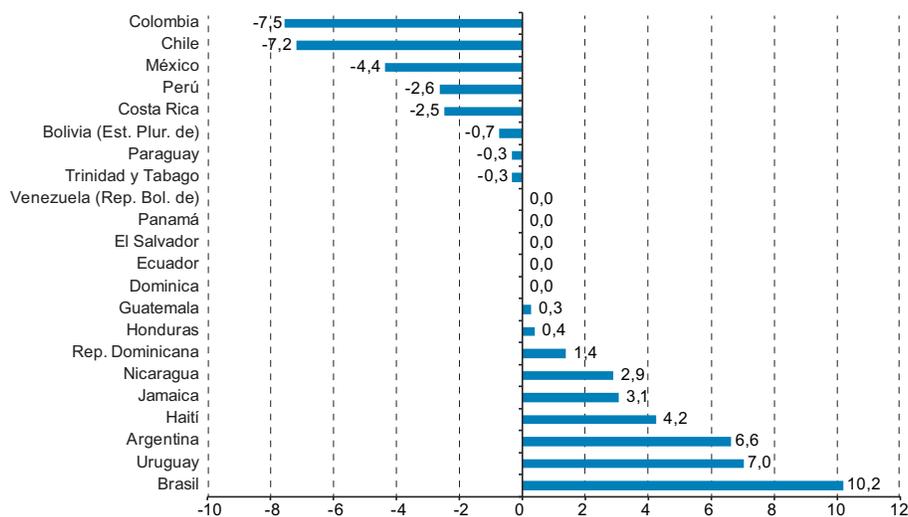
Tanto el crédito para el consumo como el crédito para la industria presentan trayectorias diversas de crecimiento, ya sea de aceleración o desaceleración, pero comparten el hecho de caracterizarse por tasas positivas de crecimiento. Mientras que el crédito industrial ha visto acelerado su crecimiento en El Salvador, Guatemala y Venezuela (República Bolivariana de), en el Brasil, el Paraguay, el Uruguay y especialmente el Perú esta variable continuó creciendo durante el segundo trimestre de 2012, pero a tasas menores a las observadas en el pasado reciente. En el Caribe se observa una situación igualmente diversa.

El crédito destinado a financiar gasto de consumo ha desacelerado su crecimiento en la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia, el Ecuador, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, y en el Caribe de habla inglesa en las Bahamas, Barbados, Dominica y Santa Lucía (sobre la base de datos del primer trimestre en este último grupo de países). A su vez, el crecimiento de este tipo de crédito se ha acelerado en Chile, Costa Rica, El Salvador, Granada, Guatemala, México y San Vicente y las Granadinas. El crédito al consumo solo presenta una contracción en Antigua y Barbuda y Saint Kitts y Nevis.

c) Persistencia de cierta volatilidad de los tipos de cambio en la mayoría de los países

La volatilidad reinante en los mercados financieros y la evolución de los rendimientos relativos de los países de la región, en comparación con otras zonas como Europa, han significado un importante proceso de fortalecimiento nominal de las monedas de algunos países de la región durante los primeros ocho meses de 2012, en especial de los que presentan un mayor grado de integración a los mercados financieros internacionales, como Chile (7,0%), Colombia (6,6%) y México (4,5%). En México, el tipo de cambio nominal durante 2012 se mantuvo volátil, en paralelo con la incertidumbre que impera en la economía internacional y en particular con la crisis de la deuda europea (véase el gráfico I.32).

Gráfico I.32
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL,
DICIEMBRE DE 2011 A AGOSTO DE 2012
(En porcentajes)

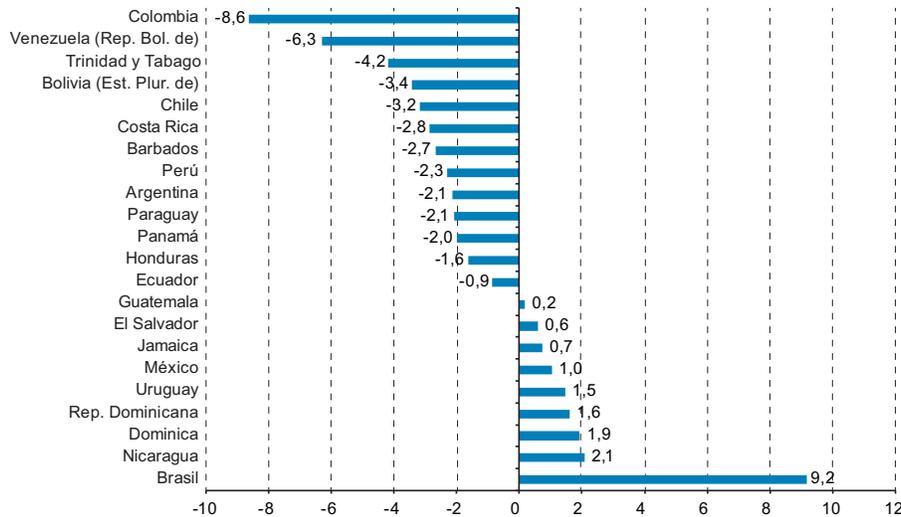


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Sin embargo, entre diciembre de 2011 y agosto de 2012, las monedas se han depreciado en términos nominales en otros países entre los que se destacan el Brasil (10,1%), la Argentina (7,5%) y el Uruguay (6,6%). Los procesos de depreciación reflejan los efectos de factores como las perspectivas de

un menor crecimiento, la caída de los precios de las exportaciones clave para la región (como el hierro), la rebaja de las tasas de interés y la introducción de medidas macroprudenciales para desestimular la entrada de capitales de corto plazo.

Gráfico I.33
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO,
 JULIO DE 2012 COMPARADO CON EL PROMEDIO DE 1990 A 2009**
 (En porcentajes)



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

En lo que se refiere al nivel de los tipos de cambio reales efectivos, entre los países que muestran una mayor desviación respecto de los valores registrados durante un período de 20 años (1990-2009) se incluyen dos países petroleros: Venezuela (República Bolivariana de), con tipo de cambio fijo e inflación alta, y Trinidad y Tabago, cuyo tipo de cambio también se ha mantenido casi fijo (solo se depreció un 1,7% entre julio de 2005 y julio de 2012). Entre estos países también se incluyen Colombia, con un tipo de cambio nominal que se ha apreciado en paralelo con el buen desempeño de la economía y las importantes entradas de IED, y dos países con importantes niveles de remesas de emigrantes como Guatemala y Honduras.

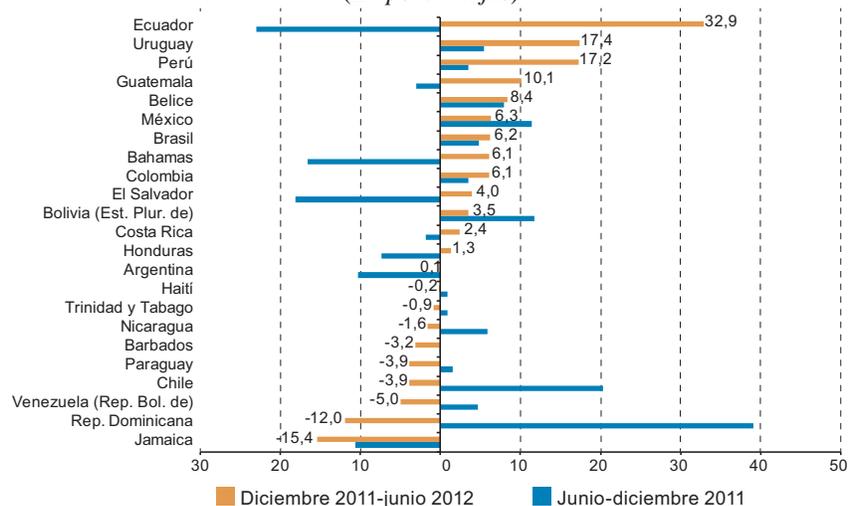
d) Continúan las intervenciones en el mercado cambiario para reducir las fluctuaciones y la acumulación de reservas internacionales domina el escenario en el primer semestre del año

Aunque el comportamiento de las reservas internacionales en la región no ha sido homogéneo, predominaron los países en que estas aumentaron en los primeros seis meses de 2012. En ese período, el Ecuador, el Uruguay y el Perú experimentaron notables incrementos de los niveles de reservas, del 33%, el 17,4% y el 17,2%, respectivamente, respecto del cierre de 2011, mientras que en países como Jamaica y la República Dominicana se registraron importantes descensos (del 15,4% y el 12,0%, respectivamente) (véase el gráfico I.34).

La volatilidad de los mercados cambiarios ha hecho que muchos bancos centrales de la región deban intervenir activamente en dichos mercados. Esta tendencia se mantuvo en el primer semestre de 2012, con cierto predominio de la compra de divisas, lo que se podría interpretar como una mayor propensión a evitar la apreciación que la depreciación de las monedas. En los primeros seis meses de

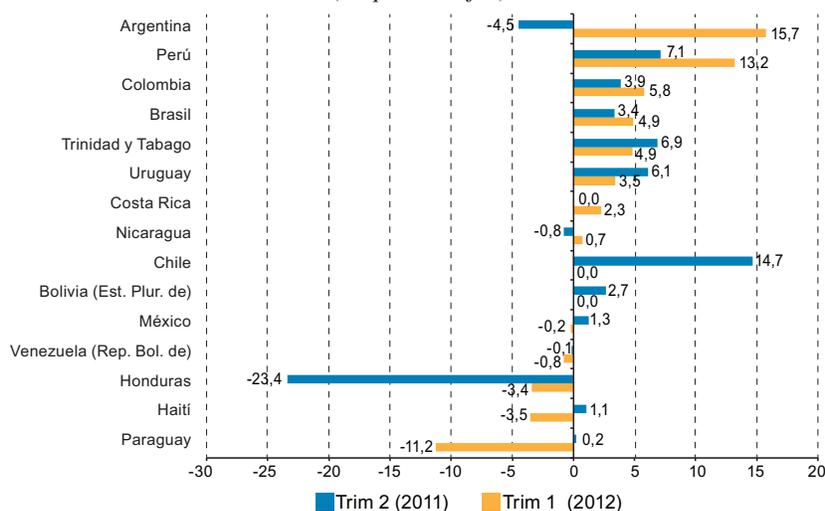
2012, las compras de divisas en el Perú, Colombia y el Brasil superaron los niveles observados en el último semestre de 2011 (véase el gráfico I.35). En la Argentina, producto de las medidas cambiarias adoptadas a comienzos de 2012, la acción neta del banco central en el mercado cambiario pasó a ser positiva y las compras netas representan un 15,7% de las reservas del Banco Central de la República Argentina. En contraste con estos países, en el Paraguay, Haití y Honduras las intervenciones en los mercados cambiarios consistieron en ventas netas por parte de los bancos centrales por montos que representaron un 11,2%, un 3,5% y un 3,4% del total de las reservas, respectivamente.

Gráfico I.34
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
(En porcentajes)



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

Gráfico I.35
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MONTO DE INTERVENCIÓN EN EL MERCADO CAMBIARIO
RESPECTO DEL NIVEL DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
(En porcentajes)



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

e) **Política macroprudencial: el andamiaje se sigue reforzando**

Varios países de la región implementaron nuevas políticas macroprudenciales durante el primer semestre de 2012. En Bolivia (Estado Plurinacional de), el gobierno anunció un nuevo impuesto sobre la venta de dólares en los bancos, equivalente al 0,7% del valor total de la transacción. Ese impuesto será de naturaleza transitoria y regirá por 36 meses. El propósito de esta medida es profundizar la “bolivianización”. En el Ecuador se implementaron dos nuevas medidas en 2012. La primera incluyó un incremento en el aporte del saldo que las instituciones financieras privadas deben entregar al fondo de liquidez del 3% al 5%, y ese proceso continuará hasta 2018, elevándose en un punto porcentual por año hasta llegar al 10% de los depósitos sujetos a encaje. La segunda medida fue la creación de una provisión anticíclica con el propósito de corregir el ciclo económico. En los períodos de expansión, los bancos deberán asegurar provisiones para un fondo al que se pueda acudir en períodos de recesión.

En el Uruguay, el gobierno aprobó en agosto de 2012 una resolución en virtud de la cual se exige a los compradores de deuda de corto plazo del banco central (que buscaban acceso a mejores tasas) que depositen 40 pesos por cada 100 pesos de bonos que compren, con lo que se aumenta el costo de la toma de posiciones en bonos de bajo riesgo en pesos uruguayos. También en agosto de 2012, el gobierno del Brasil intensificó su campaña para lograr una mayor reducción de las tasas activas y, por esta vía, del margen entre estas tasas y la tasa de referencia de la política monetaria. Varios bancos comerciales redujeron sus tasas de interés, aunque estas continuaban siendo elevadas en comparación con otros países en la región.

ANEXO ESTADÍSTICO

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

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto b/	1.8	5.8	4.6	5.6	5.6	4.0	-1.9	6.0	4.3
Producto interno bruto por habitante b/	0.5	4.5	3.3	4.3	4.4	2.8	-3.0	4.8	3.1
Precios al consumidor c/	8.2	7.3	6.1	5.1	6.5	8.1	4.6	6.5	6.9
Porcentajes									
Desempleo urbano abierto	11.1	10.3	9.0	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.7
Deuda externa bruta total / PIB d/ e/	39.8	34.3	25.0	21.0	19.7	17.2	19.9	19.7	17.6
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios d/ e/	170	138	101	84	83	74	101	96	81
Millones de dólares									
Balanza de pagos e/									
Balanza de cuenta corriente	9 128	22 751	36 198	49 907	12 970	-33 171	-23 093	-57 138	-68 097
Exportaciones FOB	392 400	484 274	584 071	698 570	785 646	906 206	704 467	892 210	1 102 880
Importaciones FOB	353 771	430 019	510 156	608 037	723 734	868 022	653 390	846 168	1 032 326
Balanza de servicios	-9 052	-9 092	-8 881	-10 165	-16 485	-31 272	-31 666	-47 820	-62 166
Balanza de renta	-59 476	-68 747	-81 883	-94 929	-99 455	-107 772	-100 405	-117 025	-140 130
Balanza de transferencias corrientes	39 027	46 334	53 047	64 468	66 999	67 690	57 901	61 667	63 090
Balanzas de capital y financiera f/	697	-7 181	24 856	13 453	112 598	71 664	69 059	143 647	173 488
Inversión extranjera directa neta	39 790	50 212	57 309	32 519	92 803	99 375	70 774	75 555	125 344
Otros movimientos de capital	-39 093	-57 392	-32 453	-19 066	19 795	-27 710	-1 716	68 093	48 144
Balanza global	9 826	15 584	60 975	63 599	125 165	38 495	46 034	86 509	105 391
Variación en activos de reserva g/	-28 495	-24 438	-39 604	-50 932	-127 098	-42 123	-50 488	-87 747	-105 795
Otro financiamiento	18 674	8 855	-21 371	-12 666	1 945	3 628	4 456	1 237	384
Transferencia neta de recursos	-40 105	-67 073	-78 398	-94 143	15 088	-32 479	-26 891	27 860	33 742
Reservas internacionales brutas	174 175	196 435	224 688	273 219	413 837	453 172	514 185	610 494	722 156
Porcentajes del PIB									
Sector fiscal h/									
Resultado global	-2.9	-1.9	-1.1	0.0	0.2	-0.5	-2.9	-1.8	-1.8
Resultado primario	-0.2	0.5	1.3	2.2	2.1	1.1	-1.1	-0.2	-0.1
Ingreso total	16.4	16.8	17.8	18.8	19.3	19.4	18.3	18.8	19.3
Ingresos tributarios	12.9	13.3	14.0	14.5	15.0	14.9	14.3	14.1	14.6
Gasto total	19.3	18.6	18.9	18.8	19.1	19.9	21.2	20.7	21.1
Gastos de capital	3.7	3.6	3.7	3.6	4.0	4.4	4.5	4.4	4.6
Deuda pública del gobierno central	0.0	0.0	0.0	35.9	30.1	28.7	30.2	27.4	29.7
Deuda pública del sector público no financiero	61.1	53.9	46.9	39.6	33.6	31.8	33.4	32.5	32.1

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

e/ No incluye Cuba.

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), cuya cobertura corresponde al gobierno general. Promedios simples de 19 países.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(En millones de dólares corrientes)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	1 931 924	2 230 438	2 702 652	3 179 434	3 759 303	4 375 373	4 093 656	4 911 800	5 676 245
Antigua y Barbuda	849	905	1 002	1 141	1 296	1 355	1 214	1 154	1 118
Argentina	129 596	153 129	183 196	214 267	262 451	328 469	308 740	370 263	448 165
Bahamas	6 949	7 094	7 706	7 966	8 319	8 247	7 717	7 771	7 788
Barbados	3 245	3 495	3 908	4 197	4 483	4 344	4 397	4 245	4 313
Belice	988	1 056	1 115	1 213	1 277	1 359	1 344	1 395	1 443
Bolivia (Estado Plurinacional de)	8 082	8 773	9 549	11 452	13 120	16 674	17 340	19 650	23 949
Brasil	552 383	663 733	882 044	1 089 253	1 366 853	1 653 535	1 620 164	2 143 034	2 476 648
Chile	77 840	100 631	124 404	154 412	172 869	179 627	172 591	216 309	248 585
Colombia b/	94 641	117 082	146 567	162 590	207 417	243 983	232 901	286 398	333 161
Costa Rica	17 518	18 595	19 965	22 526	26 322	29 838	29 383	36 218	40 870
Cuba	35 901	38 203	42 644	52 743	58 604	60 806	62 079	64 328	68 234
Dominica	341	367	362	388	419	462	481	472	484
Ecuador	28 409	32 646	36 942	41 705	45 504	54 209	52 022	57 978	65 393
El Salvador	15 047	15 798	17 094	18 551	20 105	21 431	20 661	21 428	23 054
Granada	596	602	701	705	764	832	776	784	816
Guatemala	21 918	23 965	27 211	30 231	34 113	39 136	37 734	41 341	46 898
Guyana	1 185	1 256	1 315	1 458	1 740	1 923	2 026	2 259	2 576
Haití	2 827	3 660	4 154	4 880	5 971	6 417	6 470	6 635	7 346
Honduras	8 234	8 871	9 757	10 917	12 361	13 882	14 176	15 400	17 447
Jamaica	9 430	10 173	11 239	11 928	12 796	13 752	12 150	13 231	14 457
México	700 325	758 577	846 094	949 066	1 033 176	1 091 982	880 101	1 032 553	1 150 731
Nicaragua c/	5 322	5 793	6 321	6 786	7 447	8 222	8 062	8 427	9 317
Panamá	12 933	14 179	15 465	17 137	19 794	23 002	24 163	26 590	31 075
Paraguay	6 588	8 034	8 735	10 646	13 795	18 503	15 934	20 048	25 638
Perú	61 356	69 701	79 389	92 319	107 524	129 107	130 144	157 438	180 760
República Dominicana	20 045	21 582	33 542	35 660	41 013	45 523	46 598	51 576	55 611
Saint Kitts y Nevis	461	498	536	630	689	740	689	673	697
San Vicente y las Granadinas	482	523	551	611	685	699	672	675	688
Santa Lucía	781	858	909	1 018	1 132	1 175	1 174	1 209	1 219
Suriname	1 122	1 114	1 376	1 610	1 850	2 305	2 179	2 432	2 517
Trinidad y Tabago	11 305	13 280	15 982	18 369	21 642	27 870	19 662	20 855	22 449
Uruguay	11 695	13 811	17 363	19 579	23 411	30 366	30 497	39 412	46 710
Venezuela (República Bolivariana de)	83 529	112 452	145 513	183 478	230 364	315 600	329 419	239 620	316 087

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

a/ Cifras preliminares.

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

c/ Después del cierre de la actualización de datos correspondientes a este documento, Nicaragua publicó nuevas series de cuentas nacionales, basadas en un nuevo año base. Esta información se incorporará al análisis de los próximos estudios de coyuntura que publicará la CEPAL.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	1.8	5.8	4.6	5.6	5.6	4.0	-1.9	6.0	4.3
Antigua y Barbuda	6.6	4.9	6.1	13.5	9.6	0.0	-11.9	-7.9	-5.0
Argentina	8.8	9.0	9.2	8.5	8.7	6.8	0.9	9.2	8.9
Bahamas	-1.3	0.9	3.4	2.5	1.4	-2.3	-4.9	0.2	1.6
Barbados	2.0	1.4	4.0	5.7	1.7	0.3	-4.1	0.2	0.6
Belice	9.3	4.6	3.0	4.7	1.2	3.8	0.0	2.9	2.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2.7	4.2	4.4	4.8	4.6	6.1	3.4	4.1	5.2
Brasil	1.1	5.7	3.2	4.0	6.1	5.2	-0.3	7.5	2.7
Chile	3.9	6.0	5.6	4.6	4.6	3.7	-1.0	6.1	6.0
Colombia c/	3.9	5.3	4.7	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	5.9
Costa Rica	6.4	4.3	5.9	8.8	7.9	2.7	-1.0	4.7	4.2
Cuba	3.8	5.8	11.2	12.1	7.3	4.1	1.4	2.4	2.7
Dominica	7.7	3.3	-0.5	4.4	6.0	7.7	-0.7	0.9	-0.3
Ecuador	3.3	8.8	5.7	4.8	2.0	7.2	0.4	3.6	7.8
El Salvador	2.3	1.9	3.6	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	1.5
Granada	9.6	-1.0	13.5	-3.9	5.9	1.0	-6.6	0.0	1.0
Guatemala	2.5	3.2	3.3	5.4	6.3	3.3	0.5	2.9	3.9
Guyana	-0.6	1.6	-2.0	5.1	7.0	2.0	3.3	4.4	5.4
Haití	0.4	-3.5	1.8	2.3	3.3	0.8	2.9	-5.4	5.6
Honduras	4.5	6.2	6.1	6.6	6.2	4.2	-2.1	2.8	3.6
Jamaica	3.7	1.3	0.9	2.9	1.4	-0.8	-3.5	-1.5	1.3
México	1.4	4.1	3.3	5.1	3.4	1.2	-6.0	5.6	3.9
Nicaragua d/	2.5	5.3	4.3	4.2	5.0	2.9	-1.4	3.1	5.1
Panamá	4.2	7.5	7.2	8.5	12.1	10.1	3.9	7.6	10.6
Paraguay	4.3	4.1	2.1	4.8	5.4	6.4	-4.0	13.1	4.4
Perú	4.0	5.0	6.8	7.7	8.9	9.8	0.9	8.8	6.9
República Dominicana	-0.3	1.3	9.3	10.7	8.5	5.3	3.5	7.8	4.5
Saint Kitts y Nevis	-1.4	4.4	9.9	4.7	2.8	4.7	-6.9	-2.4	2.1
San Vicente y las Granadinas	7.6	4.2	2.5	7.7	3.4	1.4	-2.2	-2.8	0.1
Santa Lucía	4.4	8.4	-1.9	9.3	1.5	5.3	0.1	0.4	1.3
Suriname	6.8	0.5	4.5	4.7	4.6	4.1	3.5	4.5	4.5
Trinidad y Tabago	14.4	8.0	5.4	14.4	4.6	2.3	-3.0	0.0	-1.4
Uruguay	2.2	11.8	6.6	4.1	6.5	7.2	2.4	8.9	5.7
Venezuela (República Bolivariana de)	-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.

d/ Después del cierre de la actualización de datos correspondientes a este documento, Nicaragua publicó nuevas series de cuentas nacionales, basadas en un nuevo año base. Esta información se incorporará al análisis de los próximos estudios de coyuntura que publicará la CEPAL.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe b/	0.5	4.5	3.3	4.3	4.4	2.8	-3.0	4.8	3.1
Antigua y Barbuda	5.0	3.5	4.8	12.2	8.4	-1.1	-12.8	-8.9	-6.0
Argentina	7.9	8.1	8.2	7.5	7.7	5.8	0.0	8.2	7.9
Bahamas	-2.7	-0.6	1.9	1.0	0.0	-3.7	-6.2	-1.1	0.4
Barbados	1.8	1.2	3.8	5.5	1.5	0.1	-4.3	0.0	0.4
Belice	6.8	2.3	0.8	2.4	-0.9	1.7	-2.1	0.8	0.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0.7	2.2	2.6	3.0	2.8	4.4	1.7	2.5	3.5
Brasil	-0.2	4.4	2.0	2.9	5.1	4.2	-1.2	6.6	1.8
Chile	2.8	4.9	4.5	3.5	3.6	2.7	-2.0	5.1	5.0
Colombia c/	2.3	3.7	3.1	5.1	5.3	2.0	0.2	2.6	4.5
Costa Rica	4.4	2.4	4.1	7.0	6.2	1.2	-2.5	3.1	2.7
Cuba	3.5	5.5	11.0	12.0	7.2	4.1	1.5	2.4	2.7
Dominica	7.8	3.4	-0.2	4.8	6.4	8.1	-0.3	1.2	-0.2
Ecuador	1.5	7.0	4.0	3.1	0.5	5.7	-1.1	2.1	6.3
El Salvador	2.0	1.5	3.2	3.5	3.4	0.8	-3.6	0.8	0.9
Granada	9.4	-1.3	13.2	-4.1	5.6	0.7	-6.9	-0.4	0.6
Guatemala	0.0	0.6	0.7	2.8	3.7	0.8	-1.9	0.4	1.3
Guyana	-1.0	1.2	-2.3	4.8	6.8	1.8	3.1	4.2	5.2
Haití	-1.2	-5.0	0.3	0.8	2.0	-0.5	1.5	-6.6	4.2
Honduras	2.5	4.1	4.0	4.5	4.1	2.2	-4.1	0.7	1.6
Jamaica	2.9	0.6	0.3	2.3	1.0	-1.2	-3.8	-1.9	0.9
México	0.2	2.8	2.0	3.7	2.1	-0.1	-7.2	4.3	2.7
Nicaragua d/	1.2	4.0	3.0	2.8	3.7	1.6	-2.7	1.8	3.6
Panamá	2.3	5.6	5.3	6.7	10.2	8.3	2.2	5.9	8.9
Paraguay	2.3	2.1	0.2	2.9	3.5	4.5	-5.7	11.1	2.6
Perú	2.7	3.7	5.6	6.6	7.7	8.6	-0.1	7.6	5.8
República Dominicana	-1.7	-0.2	7.7	9.1	7.0	3.8	2.1	6.3	3.1
Saint Kitts y Nevis	-2.7	3.0	8.5	3.3	1.4	3.4	-8.1	-3.6	0.9
San Vicente y las Granadinas	7.4	4.0	2.3	7.5	3.2	1.3	-2.3	-2.8	0.1
Santa Lucía	3.4	7.4	-2.9	8.2	0.4	4.2	-0.9	-0.6	0.3
Suriname	5.4	-0.8	5.9	10.1	2.9	2.1	6.7	6.3	3.6
Trinidad y Tabago	14.0	7.6	5.0	14.0	4.2	1.9	-3.4	-0.4	-1.7
Uruguay	2.2	11.9	6.6	3.9	6.3	6.8	2.1	8.5	5.3
Venezuela (República Bolivariana de)	-9.4	16.2	8.4	8.0	6.9	3.5	-4.8	-3.1	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.

d/ Después del cierre de la actualización de datos correspondientes a este documento, Nicaragua publicó nuevas series de cuentas nacionales, basadas en un nuevo año base. Esta información se incorporará al análisis de los próximos estudios de coyuntura que publicará la CEPAL.

Cuadro A-5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO a/
(Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)

	2010				2011 b/				2012 b/	
	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Argentina	6.8	11.8	8.6	9.2	9.9	9.1	9.3	7.3	5.2	0.0
Belice	2.7	1.8	1.1	5.5	6.6	-1.2	2.8	-0.3	7.2	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3.2	3.8	3.7	5.7	5.6	4.2	5.4	5.5	5.2	...
Brasil	9.3	8.8	6.9	5.3	4.2	3.3	2.1	1.4	0.8	0.5
Chile	2.8	7.1	7.7	6.7	9.9	6.3	3.7	4.5	5.3	5.5
Colombia	3.7	4.6	2.9	4.7	5.0	5.0	7.4	6.2	4.8	4.9
Costa Rica	7.1	5.0	3.1	3.5	2.7	3.6	5.0	5.4	6.9	...
Ecuador	0.4	2.5	4.5	7.0	8.8	8.5	7.8	6.1	4.8	...
El Salvador	1.2	1.4	1.3	1.5	1.7	1.6	1.6	1.0	1.6	...
Guatemala	3.3	3.6	1.4	3.4	3.6	4.4	4.3	3.3	3.4	...
Jamaica c/	-1.7	-2.5	-1.1	-0.7	1.5	1.9	0.3	1.5	-0.1	...
México	4.7	7.8	5.3	4.4	4.4	3.1	4.3	3.9	4.5	4.1
Nicaragua	2.1	7.7	0.3	7.5	5.3	1.9	7.0	4.6	5.1	...
Panamá	7.1	6.2	8.7	7.8	9.9	12.2	11.4	10.0	10.8	10.4
Paraguay	13.6	14.3	10.8	13.7	6.9	4.9	3.3	2.7	-2.6	...
Perú	6.2	10.0	9.6	9.3	8.9	6.9	6.6	5.5	6.1	6.1
República Dominicana	7.5	7.5	7.7	8.3	4.3	3.6	4.7	5.2	3.8	...
Trinidad y Tabago	1.9	-1.2	1.5	-3.3	-2.4	1.7	-2.3	-2.2	0.0	...
Uruguay	8.8	10.3	7.6	6.5	6.3	4.9	7.5	3.4	4.2	3.8
Venezuela (República Bolivariana de)	-4.8	-1.7	-0.2	0.5	4.8	2.6	4.4	4.9	5.8	5.4

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

a/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO a/
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	16.7	17.6	18.5	19.8	21.0	22.1	20.5	21.8	23.0
Argentina	15.5	19.1	21.5	23.4	24.4	25.0	22.2	24.7	26.4
Bahamas	21.2	19.9	24.2	29.0	27.8	25.8	24.5	23.5	25.5
Belice	19.5	17.6	18.5	18.0	18.7	24.6	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13.4	12.7	13.0	13.5	14.6	16.3	16.2	16.8	19.7
Brasil	15.4	15.9	15.9	16.8	18.1	19.5	18.3	20.6	21.0
Chile	17.5	18.1	21.2	20.8	22.1	25.5	22.6	24.4	27.0
Colombia	17.2	18.2	19.7	21.8	23.3	24.7	24.0	24.1	26.6
Costa Rica	19.9	19.0	18.7	19.1	20.9	22.6	20.3	20.2	20.9
Cuba	8.2	8.3	9.0	11.5	11.0	11.4	10.1	9.6	...
Ecuador	21.9	21.1	22.1	21.9	22.0	23.8	22.7	24.2	25.2
El Salvador	16.6	15.5	15.3	16.5	17.1	16.0	13.3	13.5	14.8
Guatemala	18.9	18.1	18.3	20.1	19.8	18.1	15.6	14.9	15.2
Haití	27.4	27.5	27.4	27.4	27.3	27.9	28.0	27.7	28.6
Honduras	23.1	26.8	24.9	26.5	31.0	31.6	21.1	22.0	24.2
México	18.8	19.5	20.3	21.2	21.9	22.8	21.4	21.6	22.6
Nicaragua	21.5	21.8	23.0	22.5	23.7	23.3	19.3	19.0	21.0
Panamá	16.7	16.9	16.8	18.1	22.7	25.9	23.4	24.2	25.4
Paraguay	16.4	16.5	16.6	16.5	17.6	19.5	18.9	20.3	21.6
Perú	17.0	17.5	18.3	20.2	22.9	27.5	25.0	29.0	29.6
República Dominicana	16.3	15.8	16.4	17.9	18.6	19.3	15.9	17.3	16.2
Trinidad y Tabago	24.9	20.7	30.2	15.8	14.7	15.6	...	...	...
Uruguay	12.9	15.0	16.5	18.1	18.6	20.7	19.2	19.7	19.7
Venezuela (República Bolivariana de)	12.8	16.2	20.3	23.9	27.6	25.3	24.0	24.2	24.2

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-7
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	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe	704 467	892 210	1 102 880	105 436	117 112	130 821	653 390	846 168	1 032 326	137 101	164 932	192 987
Antigua y Barbuda	217	45	53	511	479	499	626	454	440	248	226	224
Argentina	55 669	68 134	84 315	11 029	13 086	14 252	37 141	53 868	70 754	12 089	14 186	16 541
Bahamas	711	702	758	2 351	2 494	2 553	2 535	2 590	2 797	1 196	1 181	1 323
Barbados	379	422	448	1 432	1 464	1 405	1 295	1 562	1 703	635	588	578
Belice	384	478	566	344	351	338	621	619	727	162	160	139
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4 960	6 390	8 332	515	769	801	4 545	5 380	7 664	724	1 032	1 123
Brasil	152 995	201 916	256 040	27 728	31 599	38 210	127 705	181 768	226 234	46 974	62 434	76 161
Chile	55 463	70 897	81 411	8 493	10 831	12 406	40 103	55 572	70 618	10 503	12 637	14 823
Colombia	34 025	40 867	57 721	4 202	4 446	4 856	31 479	38 628	52 225	7 023	8 070	9 501
Costa Rica	8 838	9 516	10 383	3 661	4 320	4 972	10 877	12 956	15 534	1 473	1 783	1 735
Dominica	37	36	34	120	147	148	198	198	204	66	67	69
Ecuador	14 412	18 137	23 082	1 337	1 472	1 587	14 268	19 641	23 243	2 618	3 011	3 166
El Salvador	3 930	4 577	5 402	863	976	1 073	7 038	8 189	9 801	953	1 070	1 106
Granada	35	30	33	139	137	150	263	284	285	98	94	96
Guatemala	7 295	8 536	10 517	1 925	2 291	2 359	10 643	12 806	15 482	2 084	2 381	2 504
Guyana	768	885	1 129	170	248	298	1 169	1 419	1 771	272	344	434
Haití	551	565	751	379	237	340	2 032	2 809	2 516	772	1 267	1 286
Honduras	4 825	5 742	7 204	953	1 022	1 083	7 299	8 550	10 338	1 103	1 331	1 556
Jamaica	1 388	1 370	1 663	2 651	2 634	2 649	4 476	4 629	5 923	1 881	1 824	1 951
México	229 975	298 860	349 946	14 497	14 937	15 298	234 901	301 820	351 116	23 076	25 257	29 497
Nicaragua	2 391	3 158	4 057	560	573	660	3 929	4 792	6 125	664	719	838
Panamá	12 038	12 680	16 949	5 525	6 070	7 150	14 218	17 235	22 946	2 201	2 648	3 375
Paraguay	5 867	8 520	10 389	1 432	1 473	1 917	6 910	9 916	12 066	538	755	903
Perú	26 962	35 565	46 268	3 636	3 693	4 364	21 011	28 815	36 967	4 812	6 038	6 497
República Dominicana	5 483	6 754	8 536	4 836	5 154	5 341	12 296	15 489	17 423	1 849	2 185	2 232
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	2 467	287	241	201	1 296	1 398	1 679	285	259	563
Trinidad y Tabago	9 175	11 204	12 148	765	876	...	6 973	6 504	7 488	383	391	...
Uruguay	6 392	8 031	9 307	2 245	2 576	3 395	6 896	8 558	10 690	1 315	1 553	2 014
Venezuela (República Bolivariana de)	57 603	65 745	92 602	2 227	1 857	1 857	39 646	38 613	46 441	10 724	11 048	12 353

Continúa

Cuadro A-7 (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	19 413	-1 779	8 945	-100 405	-117 025	-140 130	57 901	61 667	63 090	-23 093	-57 138	-68 097
Antigua y Barbuda	-145	-156	-112	-51	-32	-32	27	22	22	-169	-166	-122
Argentina	17 469	13 166	11 272	-9 012	-9 939	-10 815	12	-398	-462	8 469	2 830	-5
Bahamas	-670	-575	-809	-152	-234	-218	14	-3	-19	-809	-811	-1 047
Barbados	-120	-264	-427	-140	-121	-102	42	20	23	-218	-366	-506
Belice	-54	51	39	-108	-155	-136	79	92	80	-83	-12	-17
Bolivia (Estado Plurinacional de)	206	747	346	-674	-860	-986	1 213	1 081	1 177	746	969	537
Brasil	6 044	-10 687	-8 145	-33 684	-39 486	-47 319	3 338	2 902	2 985	-24 302	-47 272	-52 481
Chile	13 350	13 519	8 376	-11 395	-14 765	-14 015	1 563	4 515	2 418	3 518	3 269	-3 220
Colombia	-275	-1 384	851	-9 298	-11 849	-15 767	4 613	4 475	4 938	-4 960	-8 758	-9 978
Costa Rica	149	-902	-1 914	-1 084	-745	-584	359	366	323	-576	-1 281	-2 176
Dominica	-108	-82	-92	-14	-9	-8	19	20	20	-102	-71	-80
Ecuador	-1 138	-3 042	-1 739	-1 374	-1 042	-1 223	2 648	2 475	2 740	136	-1 610	-221
El Salvador	-3 198	-3 706	-4 432	-556	-551	-632	3 442	3 599	3 843	-312	-658	-1 222
Granada	-187	-211	-198	-66	-51	-48	40	32	31	-213	-230	-215
Guatemala	-3 507	-4 361	-5 110	-1 111	-1 211	-1 553	4 626	4 946	5 207	8	-626	-1 456
Guyana	-502	-630	-778	-17	13	-9	300	371	415	-220	-246	-373
Haití	-1 875	-3 273	-2 711	13	21	40	1 635	3 097	2 643	-227	-155	-28
Honduras	-2 625	-3 117	-3 606	-530	-598	-955	2 639	2 760	3 058	-516	-955	-1 503
Jamaica	-2 318	-2 449	-3 563	-668	-495	-548	1 858	2 010	2 043	-1 128	-934	-2 069
México	-13 505	-13 280	-15 370	-13 143	-11 318	-16 561	21 531	21 504	22 902	-5 116	-3 094	-9 030
Nicaragua	-1 643	-1 781	-2 246	-251	-275	-247	1 118	1 173	1 192	-775	-883	-1 302
Panamá	1 144	-1 133	-2 222	-1 449	-1 859	-1 799	126	129	129	-179	-2 862	-3 892
Paraguay	-149	-678	-664	-302	-533	-307	519	557	701	68	-654	-270
Perú	4 775	4 404	7 169	-8 385	-11 212	-13 710	2 887	3 026	3 200	-723	-3 782	-3 341
República Dominicana	-3 826	-5 767	-5 778	-1 721	-1 686	-2 128	3 216	3 124	3 406	-2 331	-4 330	-4 499
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	426	5	-102	-262	94	87	87	210	653	251
Trinidad y Tabago	2 584	5 185	5 217	-997	-1 058	-590	27	65	283	1 614	4 192	4 911
Uruguay	426	498	-3	-1 013	-1 479	-1 565	138	118	126	-449	-863	-1 442
Venezuela (República Bolivariana de)	9 460	17 941	35 665	-3 134	-5 302	-7 964	-291	-568	-496	6 035	12 071	27 205

Continúa

Cuadro A-7 (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	69 059	143 647	173 488	46 034	86 509	105 391	-50 488	-87 747	-105 795	4 456	1 237	384
Antigua y Barbuda	159	179	115	-10	12	-7	30	-31	7	-20	19	0
Argentina	-8 885	1 328	-6 103	-416	4 157	-6 108	-1 327	-4 157	6 108	1 743	0	0
Bahamas	1 062	856	1 147	253	45	100	-253	-45	-100	0	0	0
Barbados	243	400	473	25	34	-32	-25	-34	32	0	0	0
Belice	130	16	9	47	4	-8	-47	-4	8	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-488	-46	1 623	325	923	2 160	-325	-923	-2 160	0	0	0
Brasil	70 953	96 373	111 118	46 651	49 101	58 637	-46 651	-49 101	-58 637	0	0	0
Chile	-1 870	-245	17 410	1 648	3 023	14 190	-1 648	-3 023	-14 190	0	0	0
Colombia	6 307	11 893	13 722	1 347	3 136	3 744	-1 347	-3 136	-3 744	0	0	0
Costa Rica	836	1 842	2 308	260	561	132	-260	-561	-132	0	0	0
Dominica	123	73	76	21	1	-4	-8	-1	4	-12	0	0
Ecuador	-2 783	397	493	-2 647	-1 212	272	681	1 170	-336	1 966	42	64
El Salvador	735	363	807	423	-295	-414	-423	295	414	0	0	0
Granada	239	221	205	26	-10	-9	-8	10	9	-18	0	0
Guatemala	465	1 303	1 661	473	677	206	-473	-677	-206	0	0	0
Guyana	454	363	358	234	117	-15	-271	-155	-25	37	38	40
Haití	76	1 139	165	-150	984	137	-240	-845	-137	390	-139	0
Honduras	91	1 523	1 560	-424	569	57	354	-592	-81	71	24	24
Jamaica	1 098	586	1 864	-29	-348	-205	29	-431	205	0	779	0
México	9 645	23 709	37 210	4 528	20 615	28 180	-4 528	-20 615	-28 180	0	0	0
Nicaragua	956	1 055	1 329	181	172	27	-259	-222	-73	78	50	46
Panamá	785	3 313	3 545	606	452	-347	-606	-452	347	0	0	0
Paraguay	849	973	1 054	916	319	784	-915	-319	-784	0	0	0
Perú	1 730	14 955	8 032	1 007	11 173	4 691	-1 043	-11 192	-4 724	36	19	33
República Dominicana	2 737	4 387	4 653	406	58	154	-638	-453	-331	232	395	177
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	-77	193	34	174	-193	-34	-174	0	0	0
Trinidad y Tabago	-2 327	-3 774	-4 594	-713	418	316	713	-418	-316	0	0	0
Uruguay	2 037	502	4 006	1 588	-361	2 564	-1 588	361	-2 564	0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-16 834	-20 010	-31 237	-10 799	-7 939	-4 032	10 799	7 939	4 012	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-8
AMÉRICA LATINA: ÍNDICES DEL COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES
(Índices 2005=100)

	Índices de las exportaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina	121.6	154.2	191.0	102.9	112.7	117.7	118.2	136.8	162.2
Argentina	137.8	168.7	208.8	109.4	127.2	133.4	125.9	132.6	156.5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	175.5	226.1	294.8	116.6	124.2	133.8	150.4	182.0	220.3
Brasil	129.3	170.7	216.4	95.1	104.1	107.3	136.0	164.0	201.7
Chile	132.1	168.9	194.0	105.2	103.7	107.9	125.6	162.9	179.7
Colombia	156.6	188.1	265.6	129.0	128.1	147.1	121.3	146.8	180.6
Costa Rica	124.5	134.0	146.3	128.6	141.2	149.6	96.8	94.9	97.7
Ecuador	137.7	173.3	220.5	112.0	117.5	123.6	122.9	147.5	178.4
El Salvador	113.4	132.1	155.9	105.0	118.8	128.6	108.0	111.2	121.2
Guatemala	133.6	156.3	192.6	113.0	121.8	134.0	118.3	128.3	143.7
Haití	119.9	123.0	163.3	100.2	103.6	134.7	119.6	118.8	121.3
Honduras	95.6	113.7	142.7	87.1	91.8	92.9	109.7	123.9	153.7
México	107.1	139.2	163.0	104.5	121.0	123.2	102.5	115.1	132.3
Nicaragua	144.5	190.9	245.3	127.7	154.8	176.0	113.2	123.3	139.4
Panamá	163.2	171.9	229.8	149.5	152.9	191.0	109.2	112.4	120.3
Paraguay	175.0	254.2	309.9	150.2	207.8	226.2	116.5	122.3	137.0
Perú	155.2	204.8	266.4	107.8	109.4	114.7	144.0	187.2	232.2
República Dominicana	89.2	109.9	138.9	80.2	94.1	110.1	111.2	116.8	126.1
Uruguay	169.4	212.8	246.6	132.0	148.1	149.3	128.3	143.7	165.2
Venezuela (República Bolivariana de)	103.4	118.0	166.2	80.7	73.1	78.6	128.1	161.4	211.5

	Índices de las importaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/	2009	2010	2011 a/
América Latina	130.5	170.2	207.9	114.1	141.1	156.7	114.4	120.6	132.7
Argentina	136.0	197.3	259.2	128.4	176.2	209.2	106.0	112.0	123.9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	187.0	221.3	315.3	154.9	171.3	223.9	120.7	129.2	140.8
Brasil	173.5	246.9	307.4	138.6	189.9	207.4	125.2	130.0	148.2
Chile	130.8	181.2	230.3	124.2	162.4	188.3	105.3	111.6	122.3
Colombia	156.3	191.9	259.4	137.9	158.2	194.4	113.4	121.3	133.4
Costa Rica	117.5	139.9	167.8	115.9	135.4	151.7	101.3	103.4	110.6
Ecuador	147.0	202.3	239.4	128.2	161.9	174.1	114.7	125.0	137.5
El Salvador	108.2	125.9	150.7	98.3	106.9	117.4	110.1	117.8	128.4
Guatemala	110.3	132.7	160.4	94.9	104.8	112.1	116.2	126.7	143.1
Haití	155.3	214.7	192.3	112.9	152.0	110.7	137.5	141.2	173.7
Honduras	111.5	130.6	158.0	95.6	101.8	107.6	116.7	128.4	146.8
México	105.6	135.7	157.9	93.5	115.2	124.9	113.0	117.8	126.4
Nicaragua	132.9	162.1	207.2	119.0	134.4	151.3	111.7	120.7	136.9
Panamá	159.2	192.9	256.9	140.4	162.0	197.2	113.4	119.1	130.3
Paraguay	181.2	260.0	316.3	167.6	229.0	254.7	108.1	113.5	124.2
Perú	173.9	238.5	306.0	130.6	162.6	189.7	133.2	146.6	161.3
República Dominicana	124.6	156.9	176.5	118.4	136.8	135.0	105.2	114.7	130.8
Uruguay	183.7	228.0	284.8	152.9	174.9	193.4	120.1	130.4	147.3
Venezuela (República Bolivariana de)	165.1	160.8	193.4	151.6	139.3	153.7	108.9	115.5	125.8

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

a/ Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES DE BIENES, FOB
 (En millones de dólares)

	2010				2011				2012 a/	
	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
América Latina y el Caribe	189 989	218 040	225 325	239 583	242 264	284 283	282 218	274 011	264 559	271 146
Antigua y Barbuda	6	15	8	6	10	14	3	4	...	...
Argentina	13 045	19 076	18 734	17 319	16 900	23 169	23 508	20 373	18 283	21 364
Bahamas	136	162	137	185	166	204	178	181	...	...
Barbados	105	112	101	111	123	128	108	115	156	70 b/
Belice	77	82	73	72	101	112	84	79	124	110
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1 492	1 736	1 916	1 892	1 870	2 233	2 713	2 361	2 270	2 935
Brasil	39 230	49 958	55 742	56 986	51 233	67 071	71 695	66 041	55 080	62 134
Chile	15 611	16 395	18 430	20 462	20 210	21 337	19 299	20 565	19 845	19 676
Colombia	9 135	10 114	9 745	10 825	12 629	14 555	14 400	15 370	15 418	14 950
Costa Rica	2 412	2 426	2 301	2 309	2 508	2 728	2 565	2 608	2 964	2 987
Dominica	10	6	7	12	6	7	7	9	...	...
Ecuador	4 135	4 407	4 119	4 829	5 344	5 704	5 602	5 672	6 205	6 036
El Salvador	1 090	1 111	1 170	1 128	1 395	1 379	1 332	1 203	1 404	1 269
Granada	3	2	1	1	6	10	7	9	...	...
Guatemala	862	748	608	890	2 718	2 702	2 494	2 487	2 639	2 580
Guyana	176	220	220	268	219	314	283	312	305	...
Haití	120	224	231	162	171	211	224	177	156	...
Honduras	768	751	585	645	1 141	1 184	726	846	1 301	811 c/
Jamaica	368	320	330	354	419	462	407	378	456	...
México	66 597	74 641	75 590	81 645	81 801	89 283	88 088	90 204	89 671	94 466
Nicaragua	479	499	435	438	637	611	488	527	676	686
Panamá	2 683	2 880	2 984	3 637	3 315	3 797	4 573	4 213	4 244	2 743 c/
Paraguay d/	1 112	1 266	1 092	1 064	1 152	1 558	1 673	1 134	1 086	1 403
Perú	7 924	8 164	9 299	10 178	10 106	11 752	12 900	11 511	11 808	10 302
República Dominicana e/	1 538	1 762	1 736	1 717	1 944	2 337	2 187	2 068	2 182	...
Saint Kitts y Nevis	11	13	14	15	11	13	9	5	...	...
San Vicente y las Granadinas	10	11	9	10	8	9	11	11	...	...
Santa Lucía	113	40	32	29	28	52	44	45	...	...
Suriname	...	...	...	...	566	619	591	692	619	614
Trinidad y Tabago	2 959	2 873	2 394	3 012	3 016	3 503	...	...	...	...
Uruguay	1 288	1 959	1 763	1 715	1 656	2 140	2 184	1 940	1 885	2 291
Venezuela (República Bolivariana de)	16 494	16 064	15 520	17 667	20 856	25 088	23 837	22 872	25 782	23 719

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Datos al mes de abril.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Corresponde al comercio registrado.

e/ Incluye comercio en zona franca.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: IMPORTACIONES DE BIENES, CIF
(En millones de dólares)

		2010				2011				2012 a/	
		T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
América Latina y el Caribe		181 998	207 136	225 715	234 051	229 336	263 205	273 612	268 471	249 887	257 963
Antigua y Barbuda	CIF	115	126	130	130	118	128	113	134	...	...
Argentina	CIF	11 067	13 827	15 983	15 915	15 330	18 933	21 152	18 520	15 315	16 997
Bahamas	CIF	615	713	758	777	727	862	897	924	...	...
Barbados	CIF	365	377	394	433	412	446	444	503	433	191 b/
Belice	CIF	144	176	167	212	188	207	220	216	199	242
Bolivia (Estado Plurinacional de)	CIF	1 168	1 295	1 401	1 538	1 545	1 767	2 146	2 215	1 896	1 941
Brasil	FOB	38 349	42 958	50 937	49 524	48 088	57 257	61 593	59 303	52 649	57 495
Chile	CIF	12 502	14 221	16 018	16 647	17 006	18 459	20 107	19 336	18 342	19 572
Colombia	CIF	8 811	9 486	10 976	11 410	12 189	13 690	14 388	14 407	13 848	14 970
Costa Rica	CIF	3 170	3 355	3 498	3 547	3 859	3 883	4 230	4 248	4 379	4 235
Dominica	CIF	58	59	49	58	49	58	55	59	...	...
Ecuador	CIF	4 317	5 054	5 493	5 726	5 333	6 104	6 220	6 629	6 032	6 380
El Salvador	CIF	1 967	2 187	2 122	2 223	2 424	2 624	2 650	2 420	2 577	2 548
Granada	CIF	84	83	67	83	82	81	82	95	...	...
Guatemala	CIF	3 057	3 470	3 563	3 748	3 855	4 394	4 250	4 114	4 126	4 347
Guyana	CIF	319	365	354	382	372	488	454	458	475	...
Haití	CIF	631	941	832	809	822	809	770	756	738	...
Honduras	CIF	1 737	1 814	1 717	1 865	2 094	2 348	2 205	2 306	2 356	1 544 c/
Jamaica d/	CIF	1 208	1 288	1 294	1 505	1 570	1 635	1 732	1 190 e/	...	...
México	FOB	66 225	74 725	77 841	82 691	79 893	88 044	91 968	90 939	87 906	92 941
Nicaragua	CIF	880	1 054	1 081	1 158	1 226	1 274	1 320	1 385	1 392	1 497
Panamá	CIF	2 069	2 362	2 313	2 401	2 485	2 899	2 910	3 048	2 877	2 076 c/
Paraguay f/	CIF	2 099	2 354	2 600	2 987	2 687	3 091	3 331	3 207	2 614	2 753
Perú	FOB	6 336	6 610	7 815	8 054	8 200	9 570	9 690	9 507	9 571	9 992
República Dominicana d/	FOB	2 722	3 334	3 347	3 492	3 896	4 512	4 465	4 550	4 119	...
Saint Kitts y Nevis	CIF	56	67	58	87	66	58	56	61	...	...
San Vicente y las Granadinas	CIF	81	82	84	91	82	79	83	87	...	...
Santa Lucía	CIF	140	162	157	193	192	187	182	198	...	...
Suriname	FOB	...	...	...	...	349	471	396	464	399	405
Trinidad y Tabago	FOB	1 656	1 592	1 666	1 590	1 744	2 503	...	...	...	...
Uruguay	CIF	1 756	2 045	2 118	2 703	2 600	2 750	2 652	2 724	2 664	2 886
Venezuela (República Bolivariana de)	CIF	8 295	10 953	10 883	12 070	9 856	13 591	12 852	14 470	14 978	14 952

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Datos al mes de abril.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Incluye comercio en zona franca.

e/ Datos al mes de noviembre.

f/ Corresponde al comercio registrado.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2005=100)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
América Latina	91.0	95.3	100.0	106.8	109.6	113.0	103.3	113.4	122.3
Argentina	100.3	102.2	100.0	106.0	110.0	124.6	118.9	118.4	126.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	88.1	93.0	100.0	125.0	127.0	128.7	124.6	140.9	156.4
Brasil	97.8	98.7	100.0	105.3	107.5	111.3	108.7	126.1	136.1
Chile	73.5	89.3	100.0	131.1	135.6	117.9	119.3	146.0	146.9
Colombia	85.8	92.2	100.0	103.8	112.1	124.4	107.0	121.0	135.4
Costa Rica	108.1	104.0	100.0	97.1	96.1	92.5	95.6	91.8	88.4
Cuba	93.2	102.7	100.0	126.3	132.9	...	...	...	...
Ecuador	87.7	89.3	100.0	107.3	110.3	121.1	107.2	118.0	129.8
El Salvador	101.0	100.0	100.0	98.7	97.7	95.0	98.1	94.4	94.4
Guatemala	101.9	100.9	100.0	98.1	96.3	93.8	101.8	101.3	100.4
Haití	106.8	103.8	100.0	96.2	93.5	67.2	87.0	84.1	69.8
Honduras	100.9	100.0	100.0	95.4	93.6	87.9	94.0	96.6	104.7
México	95.4	98.1	100.0	100.5	101.4	102.2	90.8	97.7	104.7
Nicaragua	103.3	101.4	100.0	97.6	96.6	92.4	101.3	102.2	101.8
Panamá	103.9	101.9	100.0	97.1	96.2	91.8	96.3	94.4	92.4
Paraguay	104.2	107.1	100.0	98.1	102.7	110.2	107.8	107.8	110.3
Perú	85.6	93.2	100.0	127.3	132.0	114.4	108.1	127.7	143.9
República Dominicana	102.2	101.0	100.0	99.0	102.3	97.7	105.7	101.8	96.5
Uruguay	114.0	110.1	100.0	97.6	97.8	103.7	106.8	110.2	112.2
Venezuela (República Bolivariana de)	63.9	76.5	100.0	119.4	130.9	161.6	117.6	139.8	168.1

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-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS): INGRESOS POR REMESAS DE TRABAJADORES EMIGRADOS
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Brasil	2 913	2 224	2 189	536	522	545	531	481	538
Colombia	4 842	4 145	4 023	999	1 013	1 051	1 105	960	704 a/
Costa Rica	...	489	505	132	126	110	120	122	...
Ecuador	...	2 736	2 591	656	698	671	647	596	...
El Salvador	3 742	3 387	3 431	864	948	895	941	946	681 a/
Guatemala	4 315	3 912	4 127	972	1 203	1 124	1 079	1 058	1 303
Honduras	2 808	2 476	2 524	643	737	705	665	670	241 b/
Jamaica	2 021	1 792	1 906	480	508	516	522	505	177 b/
México	25 139	21 245	21 271	5 101	6 061	6 117	5 451	5 372	4 362 a/
Nicaragua	818	768	823	214	221	227	250	250	165 a/
República Dominicana	3 222	3 042	2 998	764	776	799	862	791	...

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

a/ Datos al mes de mayo.

b/ Datos al mes de abril.

Cuadro A-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS a/
(En millones de dólares)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	-40 105	-67 073	-78 398	-94 143	15 088	-32 479	-26 891	27 860	33 742
Antigua y Barbuda	67	56	136	261	333	291	88	166	83
Argentina	-12 535	-7 175	-3 722	-10 388	-198	-14 317	-16 154	-8 611	-16 917
Bahamas	431	349	358	1 077	1 037	903	909	622	928
Barbados	131	58	263	89	293	204	102	278	372
Belice	64	7	25	-51	-84	38	22	-139	-126
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-235	-565	-535	-428	-143	-155	-1 162	-906	637
Brasil	-14 234	-29 955	-35 633	-10 553	56 642	-9 401	37 269	56 887	63 799
Chile	-4 047	-10 615	-10 541	-23 481	-29 153	-1 352	-13 265	-15 011	3 396
Colombia	-2 609	-849	-1 846	-2 925	2 713	-788	-2 991	45	-2 044
Costa Rica	443	432	1 166	2 058	1 929	2 022	-247	1 097	1 724
Cuba	-450	150	-633	-618	-960	...	...	...	...
Dominica	29	20	62	48	66	103	97	63	68
Ecuador	-953	-1 084	-1 580	-3 691	-2 138	-2 148	-2 191	-602	-666
El Salvador	595	132	-59	375	1 039	1 477	179	-188	175
Granada	87	47	138	203	232	220	155	169	158
Guatemala	1 251	1 359	995	1 096	1 159	1 075	-646	92	108
Guyana	-6	-10	143	242	215	350	474	414	389
Haití	5	94	-20	201	286	465	479	1 022	205
Honduras	94	743	177	149	612	1 530	-368	949	629
Jamaica	-246	605	623	798	937	2 120	430	871	1 315
México	4 128	1 089	727	-10 998	1 098	7 372	-3 498	12 391	20 649
Nicaragua	520	616	590	804	1 178	1 315	784	830	1 128
Panamá	-539	-414	418	-1 198	925	1 562	-664	1 455	1 746
Paraguay	168	-98	72	168	400	486	546	439	747
Perú	-718	-1 354	-4 596	-7 681	-165	-288	-6 619	3 762	-5 645
República Dominicana	-2 787	-2 324	-321	-221	666	2 462	1 248	3 096	2 702
Saint Kitts y Nevis	71	43	23	70	88	157	130	113	111
San Vicente y las Granadinas	55	99	70	106	168	204	177	231	176
Santa Lucía	115	47	40	268	295	264	102	165	179
Suriname	118	112	83	-179	-152	-271	-11	-721	-340
Trinidad y Tabago	-1 418	-1 513	-2 878	-7 088	-4 787	-7 016	-3 323	-4 832	-5 184
Uruguay	979	-137	84	-52	710	3 045	1 024	-976	2 441
Venezuela (República Bolivariana de)	-8 679	-17 037	-22 225	-22 603	-20 155	-24 408	-19 968	-25 312	-39 201

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-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA a/
(En millones de dólares)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
América Latina y el Caribe	39 790	50 212	57 309	32 519	92 803	99 375	70 774	75 555	125 344
Antigua y Barbuda	166	80	221	359	338	174	81	97	59
Argentina	878	3 449	3 954	3 099	4 969	8 335	3 307	6 090	5 592
Bahamas	190	274	563	706	746	860	664	862	900
Barbados	58	-16	119	200	256	223	218	...	...
Belice	-11	111	126	108	139	167	108	96	89
Bolivia (Estado Plurinacional de)	195	83	-291	284	362	508	426	672	859
Brasil	9 894	8 339	12 550	-9 380	27 518	24 601	36 033	36 917	67 690
Chile	2 625	5 096	4 962	5 214	7 720	6 367	5 654	6 351	5 477
Colombia	783	2 873	5 590	5 558	8 136	8 366	4 049	184	5 447
Costa Rica	548	733	904	1 371	1 634	2 072	1 339	1 441	2 099
Dominica	31	26	19	26	40	57	41	24	25
Ecuador	872	837	493	271	194	1 006	321	158	585
El Salvador	123	366	398	268	1 455	824	366	117	386
Granada	89	65	70	90	157	142	103	60	40
Guatemala	218	255	470	552	720	737	574	782	967
Guyana	26	30	77	102	110	178	164	270	308
Haití	14	6	26	161	75	30	38	150	...
Honduras	391	553	599	669	926	1 007	523	799	1 008
Jamaica	604	542	581	797	751	1 361	480	169	180
México	17 301	20 389	17 899	14 248	23 057	25 731	8 940	6 638	10 608
Nicaragua	201	250	241	287	382	626	434	508	968
Panamá	818	1 019	918	2 547	1 899	2 147	1 259	2 350	2 790
Paraguay	22	32	47	167	178	272	194	340	483
Perú	1 275	1 599	2 579	3 467	5 425	6 188	5 165	7 062	8 119
República Dominicana	613	909	1 123	1 085	1 667	2 870	2 165	1 896	2 371
Saint Kitts y Nevis	76	56	93	110	134	178	131	120	142
San Vicente y las Granadinas	55	66	40	109	130	159	97	103	135
Santa Lucía	106	77	78	234	272	161	146	110	76
Suriname	-76	-37	28	-163	-247	-234	-93	-248	73
Trinidad y Tabago	583	973	599	513	830	2 101	709	549	533
Uruguay	401	315	811	1 495	1 240	2 117	1 512	2 349	2 206
Venezuela (República Bolivariana de)	722	864	1 422	-2 032	1 587	45	-4 374	-1 462	5 129

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-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL a/
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Antigua y Barbuda	Pública	497	532	317	321	481	436	416	431	444
Argentina	Total	164 645	171 205	113 768	108 839	124 542	124 916	115 537	128 993	...
	Pública	105 895	115 884	65 374	61 086	70 796	64 446	61 803	69 489	...
	Privada	58 751	55 322	48 394	47 753	53 746	60 471	53 734	59 504	...
Bahamas	Pública	364	345	338	334	337	443	767	898	...
Barbados	Total	2 475	2 435	2 695	2 991	3 130	3 487	4 009	4 485	...
	Pública	1 495	1 595	1 783	1 851	1 994	2 239	2 513	2 989	...
	Privada	980	839	912	1 140	1 136	1 248	1 496	1 496	...
Belice	Pública	822	913	970	985	973	958	1 016	1 009	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	7 734	7 562	7 666	6 278	5 403	5 930	5 801	5 875	5 936
	Pública	5 167	5 045	4 947	3 275	2 269	2 506	2 710	3 059	3 185
	Privada	2 567	2 516	2 719	3 002	3 134	3 424	3 092	2 815	2 751
Brasil	Total	214 929	201 373	169 451	172 589	193 219	198 340	198 192	256 804	291 648
	Pública	119 785	114 713	87 567	76 269	70 272	67 352	77 155	82 847	78 281
	Privada	95 144	86 660	81 884	96 320	122 947	130 988	121 037	173 957	213 367
Chile	Total	43 067	43 515	46 211	49 497	55 733	64 318	74 041	73 578	77 090
	Pública	9 280	9 837	9 847	11 445	12 761	12 288	13 751	13 739	13 958
	Privada	33 787	33 678	36 364	38 052	42 972	52 030	60 290	59 839	63 132
Colombia	Total	38 065	39 497	38 507	40 103	44 553	46 369	53 719	64 723	68 893
	Pública	24 584	25 835	24 189	26 299	28 819	29 447	37 129	39 546	39 627
	Privada	13 480	13 662	14 317	13 803	15 734	16 921	16 590	25 177	29 267
Costa Rica	Total	5 575	5 766	6 763	7 191	8 444	9 105	8 174	9 123	9 043
Dominica	Pública	223	209	221	225	241	234	222	242	248
Ecuador	Total	16 756	17 211	17 237	17 099	17 445	16 900	13 498	13 895	13 929
	Pública	11 484	11 059	10 851	10 215	10 605	10 028	7 364	8 622	8 664
	Privada	5 272	6 151	6 387	6 884	6 839	6 871	6 134	5 273	5 247
El Salvador	Total	7 917	8 211	8 877	9 692	9 349	9 994	9 882	9 698	9 819
	Pública	4 717	4 778	4 976	5 693	5 444	5 837	6 550	6 831	7 073
	Privada	3 200	3 433	3 901	4 000	3 905	4 157	3 332	2 867	2 746
Granada	Pública	279	331	401	481	469	481	512	538	514
Guatemala	Pública	3 467	3 844	3 723	3 958	4 226	4 382	4 928	5 562	5 531
Guyana	Pública	1 199	1 189	1 215	1 043	718	834	933	1 043	1 111
Haití	Pública	1 316	1 376	1 335	1 484	1 628	1 917	1 272	353	549
Honduras	Total	5 343	6 023	5 135	3 935	3 190	3 464	3 345	3 773	3 911
	Pública	4 783	5 201	4 364	3 030	2 026	2 323	2 461	2 831	2 943
	Privada	559	822	771	905	1 164	1 141	884	942	968
Jamaica	Pública	4 192	5 120	5 376	5 796	6 123	6 344	6 594	8 390	8 390
México	Total	132 524	130 925	128 248	119 084	127 669	128 851	165 132	196 702	206 096
	Pública	79 275	79 226	71 675	54 766	55 355	56 939	96 354	110 428	111 130
	Privada	53 249	51 700	56 573	64 318	72 314	71 912	68 778	86 274	94 967
Nicaragua	Pública	6 596	5 391	5 348	4 527	3 385	3 512	3 661	3 876	3 989
Panamá	Pública	6 504	7 219	7 580	7 788	8 276	8 477	10 150	10 439	10 618
Paraguay	Total	2 951	2 901	2 700	2 739	2 868	3 256	3 154	3 718	3 588
	Pública	2 478	2 391	2 271	2 240	2 205	2 204	2 234	2 335	2 203
	Privada	474	511	429	499	663	1 052	920	1 383	1 385
Perú	Total	29 587	31 244	28 657	28 897	32 894	34 838	35 157	43 674	46 040
	Pública	22 779	24 484	22 302	22 026	21 002	19 973	20 241	22 980	23 208
	Privada	6 808	6 760	6 355	6 871	11 892	14 865	14 916	20 694	22 832
República Dominicana	Pública	5 987	6 380	5 847	6 295	6 556	7 219	8 215	9 947	10 304
Saint Kitts y Nevis	Pública	316	304	299	310	313	328	306	302	290
San Vicente y las Granadinas	Total	195	219	231	220	219	235	261	305	303
	Pública	137	167	183	187	...	...	...	...	...
	Privada	58	52	48	44	...	...	...	...	...
Santa Lucía	Total	338	369	388	404	415	364	375	393	370
	Pública	324	344	350	365	399	364	373	393	384
Suriname	Pública	383	384	390	391	298	319	269	334	...
Trinidad y Tabago	Pública	1 553	1 364	1 329	1 261	1 392	1 445	1 422	1 561	...
Uruguay	Total	11 013	11 593	11 418	10 560	12 218	12 021	14 064	14 468	15 588
	Pública	9 585	10 231	10 198	9 330	11 081	10 748	12 775	12 825	13 855
	Privada	1 428	1 362	1 220	1 229	1 137	1 273	1 290	1 643	1 733
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	40 456	43 679	46 427	44 735	53 855	53 757	69 494	80 831	91 228
	Pública	26 421	29 502	32 106	29 476	36 034	38 838	55 918	71 228	81 138
	Privada	14 035	14 177	14 321	15 259	17 821	14 919	13 576	9 603	10 090

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/ Cifras preliminares.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIAL DE BONOS SOBERANOS, EMBI + Y EMBI GLOBAL
(En puntos básicos, a fin de período)

		2008	2009	2010	2011				2012	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina	EMBI +	1 704	660	496	539	568	993	925	880	1 088
Belice	EMBI Global	...	...	617	680	938	1 308	1 391	1 665	1 691
Brasil	EMBI +	428	192	189	173	148	275	223	177	208
Chile	EMBI Global	343	95	115	117	131	181	172	148	167
Colombia	EMBI +	498	196	172	153	121	244	195	141	158
Ecuador	EMBI +	4 731	769	913	780	783	868	846	824	892
El Salvador	EMBI Global	...	...	302	330	321	510	478	453	480
Jamaica	EMBI Global	...	...	427	405	400	629	637	579	640
México	EMBI +	376	164	149	135	123	238	187	159	171
Panamá	EMBI +	540	171	162	150	127	252	201	153	187
Perú	EMBI +	509	165	163	171	169	279	216	157	174
República Dominicana	EMBI Global	...	...	322	393	393	587	597	506	488
Uruguay	EMBI Global	685	238	188	176	151	312	213	173	197
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI +	1 862	1 017	1 044	1 035	1 050	1 376	1 197	907	1 097

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por JPMorgan, Índice de bonos de mercados emergentes.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRIMAS POR CANJE DE RIESGO DE INCUMPLIMIENTO DE CRÉDITO A CINCO AÑOS
(En puntos básicos, a fin de período)

		2008	2009	2010	2011				2012	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina		4 041	914	602	592	589	1 084	922 0	823	1 253
Brasil		301	123	111	111	110	202	162 0	122	157
Chile		203	68	84	61	76	154	132 0	92	116
Colombia		309	143	113	108	108	199	156 0	110	143
Ecuador		...	...	...	2 300	2 300	2 250	2 300 0	2 300	2 300
México		293	134	114	105	107	197	154 0	118	140
Panamá		302	134	99	91	99	195	150 0	112	144
Perú		304	124	113	138	131	203	172 0	122	162
Venezuela (República Bolivariana de)		3 218	1 104	1 016	1 015	992	1 224	928 0	722	894

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

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS a/
(En millones de dólares)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Total	18 913	64 750	90 683	29 337	22 217	19 694	21 172	42 645	13 823
América Latina y el Caribe	18 466	61 950	89 157	28 110	22 093	19 019	20 533	41 808	12 992
Argentina	65	500	3 146	1 250	630	313	-	600	63
Bahamas	100	300	-	-	-	-	-	-	-
Barbados	-	450	390	-	-	-	-	-	-
0	-	-	500	-	-	-	-	-	475
Brasil	6 400	25 745	39 305	13 514	14 485	3 317	7 308	23 913	5 859
Chile	-	2 773	6 750	2 214	300	1 750	1 785	1 350	500
Colombia	1 000	5 450	1 912	1 601	1 300	2 000	1 510	2 850	900
Costa Rica	-	-	-	-	-	-	250	-	250
Cuba	-	-	-	-	-	-	-	-	-
El Salvador	-	800	450	654	-	-	-	-	-
Guatemala	30	-	-	-	-	150	-	200	700
Honduras	-	-	20	-	-	-	-	-	-
Jamaica	350	750	1 075	400	-	-	294	250	-
México	5 835	15 359	26 882	6 700	4 685	6 044	4 331	9 520	3 055
Panamá	686	1 323	-	502	-	395	-	300	-
Paraguay	-	-	-	100	-	-	-	-	200
Perú	-	2 150	4 693	1 000	-	350	805	2 825	990
República Dominicana	-	-	1 034	-	-	500	250	-	-
Trinidad y Tabago	-	850	-	175	-	-	-	-	-
Uruguay	-	500	-	-	693	-	1 000	-	-
Venezuela (República Bolivariana de)	4 000	5 000	3 000	-	-	4 200	3 000	-	-
Emisiones supranacionales	447	2 800	1 526	1 227	124	675	639	837	831
Banco Centroamericano para la Integración Económica	-	500	151	-	-	-	-	250	-
Banco de Desarrollo del Caribe	-	-	-	-	-	175	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior	-	-	-	-	-	-	-	400	-
Corporación Andina de Fomento	447	1 000	1 375	477	124	500	139	187	831
NII Holdings	-	1 300	-	750	-	-	500	-	-

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.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2005 = 100)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				Marzo	Junio	septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina	70	150	228	220	218	160	160	174	152
Brasil	112	205	207	205	187	156	170	193	162
Chile	121	182	251	235	244	198	213	238	224
Colombia	79	122	163	152	148	136	133	158	141
Costa Rica	207	142	118	117	134	132	121	123	123
Ecuador	128	107	126	129	126	127	128	130	135
Jamaica	77	80	82	83	85	88	91	87	84
México	126	180	217	210	205	188	208	222	226
Perú	147	295	487	457	393	382	406	492	421
Trinidad y Tabago	79	72	78	82	89	93	95	95	96
Venezuela (República Bolivariana de)	172	270	320	345	394	488	574	979	1 235

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

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
América Latina y el Caribe	453 172	514 185	610 494	655 461	686 948	708 738	722 156	747 612	766 612
Antigua y Barbuda a/	138	108	136	128	129	148	...	...	...
Argentina	46 198	47 967	52 145	51 298	51 695	48 590	46 376	47 291	46 348
Bahamas	563	816	861	975	1 076	979	897	897	953
Barbados	680	829	805	824	806	796	805	806	795
Belice	156	210	216	207	224	235	242	243	262
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7 722	8 580	9 730	10 485	10 751	11 408	12 018	12 746	12 438
Brasil	193 783	238 520	288 575	317 146	335 775	349 708	352 012	365 216	373 910
Chile	23 162	25 371	27 864	31 481	34 884	37 840	41 979	39 551	40 344
Colombia	23 672	24 992	28 464	29 859	31 204	32 439	32 303	33 130	34 272
Costa Rica b/	3 799	4 066	4 627	4 642	4 843	4 763	4 756	4 745	4 870
Dominica a/	55	64	66	66	65	68	...	...	...
Ecuador c/	4 473	3 792	2 622	3 947	3 841	3 635	2 958	3 368	3 931
El Salvador	2 545	2 987	2 883	3 250	3 059	2 665	2 504	2 652	2 603
Granada a/	104	112	103	102	93	109	...	...	...
Guatemala b/	4 659	5 213	5 954	6 191	6 383	6 303	6 188	6 141	6 813
Guyana	356	628	780	782	779	805	798	...	...
Haití	587	733	1 283	1 272	1 332	1 350	1 343	1 345	1 333
Honduras b/	2 690	2 174	2 775	3 046	3 109	2 594	2 880	3 128	2 842
Jamaica	1 795	1 752	2 979	3 435	3 157	2 949	2 820	2 639	2 385
México	95 302	99 893	120 587	128 261	133 894	141 088	149 209	155 949	162 721
Nicaragua	1 141	1 573	1 799	1 715	1 787	1 711	1 892	1 932	1 862
Panamá b/	2 637	3 222	2 843	2 482	2 650	1 814	2 234	1 727	2 241
Paraguay	2 864	3 861	4 169	4 377	4 907	4 881	4 984	4 804	4 800
Perú	31 233	33 175	44 150	46 177	47 195	48 109	48 859	55 843	57 281
República Dominicana b/	2 662	3 307	3 765	2 990	2 945	3 419	4 098	3 459	3 608
Saint Kitts y Nevis a/	110	123	156	157	201	230	...	...	...
San Vicente y las Granadinas a/	83	75	111	91	82	84	...	...	...
Santa Lucía a/	140	151	182	204	212	166	...	...	...
Suriname d/	433	659	639	683	779	779	941	825 e/	...
Trinidad y Tabago	9 380	8 652	9 070	9 144	9 738	9 346	9 823	9 885	9 735
Uruguay	6 360	7 987	7 743	7 755	9 768	10 221	10 302	11 285	12 090
Venezuela (República Bolivariana de)	43 127	35 830	27 911	26 864	28 540	31 109	29 892	27 590	28 391

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

a/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

b/ Serie correspondiente a las estadísticas monetarias y financieras armonizadas.

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

d/ No se incluye oro.

e/ Saldo al mes de febrero.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO a/
(Índices 2005=100, valores medios del período)

	2008	2009	2010	2011 b/				2012 b/	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
América Latina y el Caribe c/	88.5	87.9	85.0	83.2	82.9	82.5	82.6	80.8	80.8
Argentina	97.2	99.3	98.5	98.8	101.5	101.8	96.0	96.2	93.6
Barbados	97.7	86.8	89.3	87.6	87.1	85.6	83.6	83.5	83.2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	92.5	84.3	88.1	86.7	88.8	87.8	84.3	84.7	82.0
Brasil	79.9	81.5	70.6	66.9	65.0	66.2	70.9	68.9	75.6
Chile	96.9	100.9	95.4	93.3	92.9	93.4	98.4	93.7	94.1
Colombia	87.9	91.9	79.8	80.7	79.1	79.2	83.0	77.4	76.3
Costa Rica	93.4	91.8	81.7	78.8	80.1	80.2	79.1	78.9	76.7
Dominica	105.5	108.1	106.8	108.9	110.0	111.4	110.0	111.2	112.3
Ecuador	108.7	101.9	100.1	101.8	103.6	103.2	100.5	100.4	99.7
El Salvador	103.0	100.4	101.9	104.1	102.9	102.6	101.8	102.6	102.5
Guatemala	91.7	94.6	94.2	91.6	90.6	90.4	88.9	88.9	88.4
Honduras	93.8	87.0	85.9	85.6	86.0	84.7	83.9	84.2	82.7
Jamaica	99.2	111.1	98.5	96.3	97.0	96.4	95.1	95.3	95.6
México	103.3	117.9	108.9	104.1	103.9	109.4	118.0	110.9	116.5
Nicaragua	97.6	103.7	101.1	104.4	106.7	107.4	106.2	106.9	107.4
Panamá	101.5	97.0	98.1	98.8	99.5	98.8	95.9	95.5	93.8
Paraguay	72.9	80.3	77.9	73.7	67.7	66.3	71.1	72.5	69.9
Perú	99.3	97.7	94.1	96.1	98.6	96.5	92.4	91.6	89.5
República Dominicana	108.6	110.4	108.8	109.9	111.0	109.8	109.7	111.7	112.0
Trinidad y Tabago	90.7	82.6	78.2	78.4	81.2	79.0	76.5	74.6	72.6
Uruguay	91.5	90.7	78.7	78.0	76.4	75.5	76.4	74.6	74.8
Venezuela (República Bolivariana de)	67.4	51.2	77.9	73.0	70.9	66.5	61.8	59.9	57.9

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/ 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 2010.

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

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN
 (Tasas anuales medias)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/	Primer semestre		
											2011	2012 a/	
América Latina y el Caribe b/	Global	61.6	61.6	61.2	61.3	61.7	61.8	61.9	61.6	61.7	...	...
	Mujeres	48.1	48.6	48.3	48.4	48.9	49.2	49.6	49.5	49.7	...	...
	Hombres	75.3	74.5	73.7	74.1	74.5	74.4	74.3	73.9	74.0	...	...
Argentina	Áreas urbanas	Global	60.2	60.2	59.9	60.3	59.5	58.8	59.3	58.9	59.5	59.4	58.8
		Mujeres	49.2	49.0	48.3	49.0	47.7	47.2	48.0	47.0	47.4	47.3	47.3
		Hombres	72.9	73.2	73.2	73.3	73.0	72.0	72.1	72.3	72.9	72.7	71.6
Barbados	Total nacional	Global	69.3	69.4	69.6	67.9	67.8	67.6	67.0	66.6	67.6	...	...
		Mujeres	64.0	64.2	64.5	62.8	61.9	62.5	62.2	62.0	63.0	...	...
		Hombres	75.0	75.1	75.2	73.6	74.3	73.3	72.3	71.7	72.7	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento c/	Global	67.6	64.9	62.8	66.3	64.8	...	56.9	57.3	...	...	...
		Mujeres	60.1	57.2	54.8	58.7	56.2	...	...	...	...	...	...
		Hombres	75.4	73.3	71.5	74.2	74.2	...	...	...	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	Global	57.1	57.2	56.6	56.9	56.9	57.0	56.7	57.1	57.1	56.9	57.1
		Mujeres	47.8	48.3	47.7	48.1	48.5	48.7	48.6	49.0	48.9	48.8	49.0
		Hombres	67.7	67.3	66.7	66.8	66.5	66.5	66.0	66.5	66.5	66.4	66.5
Chile d/	Total nacional	Global	54.4	55.0	55.6	54.8	54.9	56.0	55.9	58.5	59.8	59.8	59.7
		Mujeres	36.6	38.1	39.2	38.5	39.1	40.9	41.3	45.3	47.3	47.0	47.5
		Hombres	73.0	72.3	72.6	71.7	71.4	71.8	71.0	72.1	72.7	73.0	72.2
Colombia	Total nacional	Global	62.9	61.5	60.5	59.1	58.3	58.5	61.3	62.7	63.7	62.8	64.6
		Mujeres	40.9	49.1	48.1	46.9	46.1	46.5	49.8	51.8	52.8	51.7	54.4
		Hombres	75.5	74.4	73.6	72.0	71.1	71.1	73.3	74.2	75.1	74.4	75.2
Costa Rica e/	Total nacional	Global	55.5	54.4	56.8	56.6	57.0	56.7	60.4	59.1	60.7	...	...
		Mujeres	38.5	36.8	40.4	40.7	41.6	41.7	44.5	43.5	45.7	...	...
		Hombres	73.3	72.9	73.9	73.5	73.2	72.5	77.2	75.9	76.8	...	...
Cuba f/	Total nacional	Global	70.9	71.0	72.1	72.1	73.7	74.7	75.4	74.9	...	...	...
		Mujeres	54.2	54.4	55.6	56.7	59.3	60.2	61.0	60.5	...	...	...
		Hombres	86.0	86.1	87.0	86.0	86.7	87.8	88.4	87.7	...	...	...
Ecuador	Total urbano	Global	58.2	59.1	59.5	59.1	61.3	60.1	58.9	56.9	55.2	55.0	56.9
		Mujeres	47.0	47.9	48.6	47.7	50.9	49.6	48.4	46.6	44.5	45.0	45.7
		Hombres	69.8	70.8	70.9	71.2	72.5	71.3	70.0	68.0	67.0	66.1	69.0
El Salvador g/	Total nacional	Global	53.4	51.7	52.4	52.6	62.1	62.7	62.8	62.5	...	...	...
		Mujeres	40.4	38.6	39.5	40.4	46.7	47.3	47.6	47.3	...	...	...
		Hombres	68.3	66.5	67.4	67.0	81.0	81.4	81.0	80.9	...	...	...
Honduras	Total nacional	Global	50.0	50.6	50.9	50.7	50.7	51.0	53.1	53.6	51.9	...	...
		Mujeres	33.0	32.7	33.2	33.5	33.3	34.4	35.9	37.4	34.9	...	...
		Hombres	68.4	70.0	70.0	69.7	70.1	69.3	72.3	71.0	70.4	...	...
Jamaica	Total nacional	Global	64.4	64.3	64.2	64.7	64.9	65.4	63.5	62.4	62.3	62.4 h/	62.7
		Mujeres	55.4	55.8	55.5	56.4	56.5	57.3	55.7	54.8	54.9	55.3 h/	55.7
		Hombres	73.7	73.3	73.3	73.5	73.6	73.9	71.8	70.4	70.2	70.0 h/	70.2
México	Total nacional	Global	57.1	57.7	57.9	58.8	58.8	58.7	58.6	58.4	58.6	59.8	60.7
		Mujeres	37.9	39.1	39.9	41.2	41.7	41.5	42.0	41.6	42.0	45.7	47.3
		Hombres	78.4	78.4	78.2	78.7	78.4	78.0	77.1	77.0	76.9	75.4	76.0
Nicaragua e/	Total nacional	Global	53.7	53.1	53.8	51.4	53.4	53.3	66.9	72.1	...	...	...
		Mujeres	...	...	39.4	...	...	...	...	...	...	...	...
		Hombres	...	...	69.2	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	Total nacional	Global	62.8	63.3	63.6	62.6	62.7	63.9	64.1	63.5	61.8	61.8	63.4 i/
		Mujeres	45.9	46.6	47.4	45.8	46.8	47.2	48.3	47.5	45.6	46.1	48.2 i/
		Hombres	79.9	80.6	80.3	79.9	79.3	81.5	80.9	80.4	79.2	78.2	79.6 i/
Paraguay	Total nacional	Global	59.8	63.4	61.8	59.4	60.8	61.7	62.9	60.5	60.7	62.5	62.7 j/
		Mujeres	45.7	50.4	48.6	45.3	48.0	47.9	49.7	47.3	48.9	53.6	53.5 j/
		Hombres	74.3	76.6	75.1	73.7	73.9	75.8	75.9	73.5	72.8	71.9	72.7 j/
Perú	Lima metropolitana	Global	67.4	68.0	67.1	67.4	68.9	68.1	68.4	70.0	70.0	70.1	69.2
		Mujeres	58.3	58.6	57.6	58.7	59.6	58.9	60.1	61.7	61.5	61.3	60.9
		Hombres	77.1	78.1	77.2	76.9	78.7	77.9	77.2	79.0	79.0	79.6	78.1
República Dominicana	Total nacional	Global	54.7	56.3	55.9	56.0	56.1	55.6	53.8	55.0	56.2	56.2	56.5 k/
		Mujeres	41.0	43.7	43.1	43.6	43.2	43.5	40.3	42.4	44.0	43.7	44.4 k/
		Hombres	68.6	69.2	68.8	68.6	69.3	67.9	67.4	67.8	68.5	68.8	68.7 k/
Trinidad y Tabago	Total nacional	Global	61.6	63.0	63.7	63.9	63.5	63.5	62.7	62.1	61.6	...	...
Uruguay	Total nacional l/	Global	58.1	58.5	58.5	60.8	62.7	62.5	63.2	62.9	63.9	64.1	63.7
		Mujeres	48.9	48.7	49.5	50.9	52.9	53.4	54.1	53.9	55.1	55.0	55.2
		Hombres	69.0	70.0	69.3	72.3	74.1	73.2	73.7	73.3	73.7	74.2	73.2
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	Global	69.3	68.5	66.3	65.4	64.9	64.9	65.1	64.6	64.4	64.2	63.8
		Mujeres	55.5	54.5	51.5	50.6	50.0	50.1	51.0	50.5	50.3	50.3	50.1
		Hombres	83.0	82.6	81.2	80.4	79.9	79.9	79.7	79.2	78.6	78.3	77.7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ 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. Las series regionales son promedios simples de los datos nacionales (sin Bolivia (Estado Plurinacional de) y Nicaragua) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

c/ Hasta 2007, las cifras corresponden a áreas urbanas.

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

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

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

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

h/ Promedio enero-julio.

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.

j/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a Asunción y áreas urbanas del Departamento Central.

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

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

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO a/
(Tasas anuales medias)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/	Primer semestre	
											2011	2012 b/
América Latina y el Caribe c/		11.1	10.3	9.0	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.7	...	...
Argentina	Áreas urbanas	17.3	13.6	11.6	10.2	8.5	7.9	8.7	7.7	7.2	7.4	7.1
Bahamas d/	Total nacional	10.8	10.2	10.2	7.6	7.9	8.7	14.2	...	13.7	...	...
Barbados d/	Total nacional	11.0	9.8	9.1	8.7	7.4	8.1	10.0	10.8	11.2	...	...
Belice d/	Total nacional	12.9	11.6	11.0	9.4	8.5	8.2	13.1	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento e/	9.2	6.2	8.1	8.0	7.7	6.7	7.9	6.1	5.8	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	12.3	11.5	9.8	10.0	9.3	7.9	8.1	6.7	6.0	6.3	5.9
Chile f/	Total nacional	9.5	10.0	9.2	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	7.3	6.6
Colombia d/	Trece áreas metropolitanas	17.1	15.8	14.3	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.5	12.5	12.2
Colombia g/	Trece áreas metropolitanas	15.7	14.4	13.1	12.2	10.7	11.0	12.4	11.8	10.9	11.9	11.6
Costa Rica h/	Total urbano	6.7	6.7	6.9	6.0	4.8	4.8	8.5	7.1	7.7	...	...
Cuba	Total nacional											
Ecuador d/	Total urbano	11.6	9.7	8.5	8.1	7.4	6.9	8.5	7.6	6.0	6.7	5.0
Ecuador g/	Total urbano	8.4	7.0	6.5	5.7	5.5	5.3	6.8	6.1	4.9	5.5	4.3
El Salvador	Total urbano	6.9	6.8	7.8	6.6	6.3	5.9	7.3	7.0	...	...	...
Guatemala	Total urbano	3.4	3.1	...	...	2.5	...	...	3.5	4.1	...	...
Honduras	Total urbano	7.6	8.0	6.5	4.9	4.0	4.1	4.9	6.4	6.8	...	...
Jamaica d/	Total nacional	11.4	11.7	11.3	10.3	9.8	10.6	11.4	12.4	12.6	12.9	14.1
Jamaica g/	Total nacional	5.3	6.4	5.8	5.8	6.0	6.9	7.5	8.0	8.4	8.4	9.3
México	Áreas urbanas	4.6	5.3	4.7	4.6	4.8	4.9	6.7	6.4	6.0	6.0	5.8
Nicaragua	Total urbano	10.2	9.3	7.0	7.0	6.9	8.0	10.5	9.7	...	...	...
Panamá d/	Total urbano	15.9	14.1	12.1	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4	6.4	5.4 i/
Panamá g/	Total urbano	13.7	11.4	9.3	8.4	5.8	5.0	6.3	5.8	3.6	4.9	4.4 i/
Paraguay	Total urbano	11.2	10.0	7.6	8.9	7.2	7.4	8.2	7.0	6.5	7.8	8.7 j/
Perú	Lima metropolitana	9.4	9.4	9.6	8.5	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7	8.4	8.7
República Dominicana d/	Total nacional	16.7	18.4	17.9	16.2	15.6	14.1	14.9	14.3	14.6	14.6	14.6
República Dominicana g/	Total nacional	6.8	6.1	6.4	5.5	5.1	4.7	5.3	5.5	6.4	6.2	6.4
Trinidad y Tabago	Total nacional	10.5	8.4	8.0	6.2	5.6	4.6	5.3	5.9	5.8	...	...
Uruguay	Total urbano	16.9	13.1	12.2	11.4	9.6	7.9	7.6	7.1	6.3	6.5	5.8
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	18.0	15.3	12.4	9.9	8.4	7.3	7.9	8.7	8.3	8.8	9.1

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

a/ Porcentaje de población desempleada con respecto a la población económicamente activa.

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/ Incluye el desempleo oculto.

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

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

g/ Excluye el desempleo oculto. Incluye un ajuste a las cifras de población económicamente activa.

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

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a la medición del mes de marzo.

j/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a Asunción y áreas urbanas del Departamento Central.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN a/
 (Tasas anuales medias)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/	Primer semestre	
											2011	2012 b/
América Latina y el Caribe c/		52.4	52.9	53.3	53.7	54.2	54.5	54.2	54.9	55.4	...	...
Argentina	Total urbano	49.8	52.0	52.9	54.1	54.5	54.2	54.2	54.4	55.2	55.0	54.6
Bahamas	Total nacional	69.7	68.0	68.5	69.4	70.2	69.7	63.0	...	62.4	...	...
Barbados	Total nacional	61.6	62.7	63.2	61.9	62.7	62.1	60.3	59.4	60.0	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento d/	54.9	55.0	51.2	54.0	52.7	...	52.4	53.6	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	50.1	50.6	51.0	51.2	51.6	52.5	52.1	53.2	53.7	53.3	53.7
Chile e/	Total nacional	49.3	49.5	50.4	50.5	51.0	51.7	50.5	53.7	55.5	55.5	55.9
Colombia	Total nacional	54.1	53.7	54.3	53.9	54.8	55.3	56.2	57.6	59.1	57.8	58.7
Costa Rica f/	Total nacional	51.8	50.9	53.0	53.3	54.4	53.9	55.4	54.8	56.0	...	...
Cuba g/	Total nacional	69.2	69.7	70.7	70.7	72.4	73.6	74.2	74.9	...	...	...
Ecuador	Total urbano	51.5	53.5	54.4	54.3	56.8	56.0	53.9	52.6	51.9	51.4	54.4
El Salvador h/	Total nacional	49.7	48.2	48.3	49.2	58.1	59.0	58.2	58.1	...	...	...
Honduras	Total nacional	47.4	48.6	48.6	49.0	49.2	49.4	51.5	51.5	49.7	...	...
Jamaica e/	Total nacional	57.1	56.8	57.0	58.0	58.6	58.5	56.3	54.6	54.4	55.2	53.9
México	Total nacional	55.3	55.4	55.8	56.7	56.7	56.3	55.4	55.3	55.6	56.2	56.8
Nicaragua f/	Total nacional	49.5	49.6	50.8	48.8	48.6	50.1	...	...	...	...	...
Panamá	Total nacional	54.6	55.9	57.3	57.2	58.7	60.3	59.9	59.4	59.1	...	...
Paraguay	Total nacional	55.0	58.8	58.2	55.4	57.4	58.2	58.9	57.1	57.3	57.6	57.2 i/
Perú	Lima metropolitana	61.1	61.6	60.7	61.8	63.0	62.4	62.7	64.5	64.5	64.3	63.8
República Dominicana	Total nacional	45.4	46.0	45.9	46.9	47.4	47.7	45.8	47.1	48.0	48.0	48.4 j/
Trinidad y Tabago	Total nacional	55.2	57.8	58.6	59.9	59.9	60.6	59.4	58.4	58.0	...	...
Uruguay	Total nacional k/	48.3	50.9	51.4	54.2	56.8	57.7	58.5	59.0	60.0	60.2	59.9
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	56.8	58.1	58.1	58.9	59.4	60.2	60.0	59.0	59.0	58.4	57.7

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/ Hasta 2007, las cifras corresponden a áreas urbanas.

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

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

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

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

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a Asunción y áreas urbanas del Departamento Central.

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

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

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE EMPLEO FORMAL
(Índices 2005=100)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Argentina b/	81.0	90.2	100.0	108.6	117.6	125.4	125.0	128.8	135.0
Brasil c/	90.1	94.7	100.0	104.9	110.2	117.3	119.7	127.1	133.8
Chile b/	89.6	92.7	100.0	106.3	114.9	123.2	124.7	132.4	140.0
Costa Rica d/	92.0	95.5	100.0	106.7	115.7	124.3	123.5	127.3	131.3
El Salvador d/	94.3	96.6	100.0	104.9	110.3	113.5	110.4	112.1	115.8
Guatemala d/	95.5	98.6	100.0	102.4	107.1	107.0	108.6	110.4	115.1
Jamaica e/	97.2	98.9	100.0	101.0	102.4	104.4	103.4	...	...
México d/	95.5	96.9	100.0	104.8	109.1	111.4	108.0	112.1	116.9
Nicaragua d/	84.2	91.6	100.0	110.5	120.8	129.8	132.8	140.7	152.1
Panamá d/	88.2	91.6	100.0	106.8	121.9	140.8	143.6	145.8	160.9
Perú e/	93.2	95.7	100.0	107.4	116.1	125.8	127.4	132.7	139.9
Uruguay f/	84.9	90.1	100.0	108.8	118.2	127.4	131.2	139.0	145.7

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

b/ Trabajadores dependientes cotizantes del sistema de pensiones.

c/ Trabajadores cubiertos por la legislación social y laboral.

d/ Trabajadores cubiertos por la seguridad social.

e/ Trabajadores de medianas y grandes empresas.

f/ Puestos de trabajo que generan cotizaciones a la seguridad social.

Cuadro A-26
AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE SUBEMPLEO POR HORAS
(En porcentajes de los ocupados)

		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Argentina b/	Total urbano	20.7	17.5	14.2	12.5	10.4	9.5	11.1	9.8	9.1
Brasil c/	Seis áreas metropolitanas	5.0	4.6	3.7	4.1	3.6	3.1	3.1	2.7	2.3
Chile d/	Total nacional	6.5	8.4	8.5	8.5	8.0	9.0	10.8	11.5	11.6
Colombia e/	Trece áreas metropolitanas	15.3	15.2	13.8	11.9	10.0	9.1	9.5	12.0	11.1
Costa Rica f/	Total nacional	15.2	14.4	14.6	13.5	11.5	10.5	13.5	11.2	13.4
Ecuador c/	Total urbano g/	9.8	8.1	7.3	6.3	11.3	10.6	11.8	11.5	9.4
El Salvador c/ h/	Total urbano	4.8	4.5	6.2	4.9	5.3	6.3	7.7	7.0	...
Honduras i/	Total urbano	5.9	6.5	6.9	5.4	4.3	3.5	4.4	6.7	10.6
México j/	Total nacional	...	...	7.5	6.8	7.2	6.8	8.8	8.7	8.6
Panamá c/	Total urbano	...	4.4	4.6	3.4	2.7	2.1	2.1	1.8	1.3
Paraguay d/	Total urbano	8.8	8.3	7.5	5.6	5.8	6.6	8.2	5.7	5.0
Perú b/	Lima metropolitana	19.0	18.1	17.8	16.4	16.5	15.6	15.4	14.5	12.4
Uruguay c/	Total urbano	19.3	15.8	17.1	13.6	12.9	10.8	9.1	8.9	7.6

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

b/ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más.

c/ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales y desean trabajar más.

d/ Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desean trabajar más.

Hasta 2009, ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más, tercer trimestre de cada año.

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

Las cifras hasta 2005 y desde 2006 no son directamente comparables, por cambio de muestra.

e/ Ocupados que trabajan menos de 48 horas semanales y desean trabajar más.

f/ Ocupados que trabajan menos de 47 horas semanales y desean trabajar más.

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

g/ Hasta 2006, Cuenca, Guayaquil y Quito.

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

i/ Ocupados que trabajan menos de 36 horas semanales y desean trabajar más.

j/ Ocupados que desean trabajar más que lo que su ocupación actual les permite.

Cuadro A-27
AMÉRICA LATINA: SALARIO MEDIO REAL
(Índices 2005=100) a/

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/	Primer semestre	
										2011	2012 b/
Argentina c/	85.2	93.1	100.0	108.9	118.8	129.2	144.3	163.0	196.1	182.5	223.3
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	101.0	103.7	100.0	92.0	86.8	80.1	81.9	84.5	84.0	...	...
Brasil e/	99.6	100.4	100.0	103.5	105.0	107.2	108.6	110.9	113.6	108.3	112.0
Chile f/	96.4	98.1	100.0	101.9	104.8	104.6	109.6	112.0	114.8	114.2	116.9
Colombia g/	96.6	98.7	100.0	104.0	103.9	102.4	103.8	106.7	106.6	105.3	103.8
Costa Rica h/	104.7	101.9	100.0	101.6	102.9	100.9	108.6	110.9	117.2	122.0	130.6
Cuba	83.2	88.5	100.0	111.6	109.9	110.0	115.1	118.5	...	...	...
El Salvador i/	106.1	102.4	100.0	100.4	98.0	94.9	98.2	99.3	96.4	...	...
Guatemala h/	106.5	104.2	100.0	98.9	97.3	94.8	94.9	97.6	98.0	...	...
México h/	96.5	98.1	100.0	101.6	103.1	103.3	102.3	101.4	102.2	102.7	102.9
Nicaragua h/	102.0	99.8	100.0	101.4	99.6	95.9	101.5	102.8	102.9	102.2	101.9
Panamá	102.0	101.2	100.0	102.0	103.4	99.1	101.8	103.7	109.2	...	...
Paraguay	97.3	99.0	100.0	100.6	103.0	102.3	106.8	107.6	110.5	...	...
Perú j/	100.9	102.0	100.0	101.2	99.4	101.6	104.8	107.5	...	...	...
Uruguay	95.6	95.6	100.0	104.3	109.3	113.2	121.4	125.5	130.5	129.4	136.9
Venezuela (República Bolivariana de)	97.2	97.5	100.0	105.1	106.4	101.5	94.8	89.9	92.5	89.4	94.3

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/ Cifras preliminares.

c/ Trabajadores registrados del sector privado. Actualmente, el Fondo Monetario Internacional presta asistencia técnica en cuanto al diseño y la metodología para un nuevo IPC a nivel nacional.

d/ Índice de salario medio del sector privado.

e/ Trabajadores del sector privado amparados por la legislación social y laboral.

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

g/ Industria manufacturera.

h/ Salario medio declarado de los afiliados al seguro social.

i/ Salarios medios cotizables.

j/ Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

Cuadro A-28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES MONETARIOS
(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

		2008	2009	2010	2011				2012	
					T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Antigua y Barbuda	Base monetaria	2.0	-10.5	0.9	19.2	20.6	26.3	14.9	...	...
	Dinero (M1)	4.2	-13.2	-7.9	-4.0	-9.8	-10.6	-3.2	-1.2	-0.1
	M2	4.6	-2.4	-3.2	-1.5	-2.0	-2.3	1.4	1.5	2.1
	Depósitos en moneda extranjera	-14.7	44.7	-0.8	3.1	4.9	6.8	-2.2	3.5	-10.1
Argentina	Base monetaria	19.1	5.4	25.1	35.6	39.2	38.9	34.8	31.7	32.0
	Dinero (M1)	17.4	7.7	27.1	60.3	60.9	57.0	56.9	28.4	30.2
	M2	18.6	3.0	29.3	55.3	52.0	47.7	44.0	30.1	29.6
	Depósitos en moneda extranjera	36.4	61.6	35.9	27.2	2.1	15.3	-5.0	-8.4	-20.4
Bahamas	Base monetaria	6.4	2.0	2.5	35.4	26.2	35.2	11.9	-4.9	-5.4
	Dinero (M1)	0.3	-0.2	2.8	4.5	6.5	6.3	7.4	10.9	8.5
	M2	6.5	2.8	2.8	2.4	2.3	2.3	2.2	2.4	2.3
	Depósitos en moneda extranjera	15.9	8.4	0.1	-8.8	-4.1	2.8	-0.3	17.1	14.2
Barbados	Base monetaria	9.2	-13.9	3.4	6.2	8.6	8.6	7.4	-5.2	-3.9
	Dinero (M1)	7.5	-5.4	2.2	1.9	3.0	4.0	-12.9	-18.6	-25.3
	M2	8.7	-1.1	-1.1	2.7	2.7	-0.5	-6.7	-9.1	-10.6
Belice	Base monetaria	11.5	11.9	-1.2	-6.4	11.4	12.7	16.4	19.0	18.3
	Dinero (M1)	9.2	-1.9	-0.9	0.4	7.3	12.2	16.9	21.1	25.2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	53.8	19.6	32.4	4.3	0.3	14.2	28.2	19.6	23.7
	Dinero (M1)	50.2	9.4	24.1	27.6	27.1	29.9	24.7	18.6	20.7
	M2	59.6	18.4	34.6	31.2	32.0	38.0	34.6	31.4	35.0
	Depósitos en moneda extranjera	-9.2	20.4	4.7	-13.3	-13.4	-13.3	-11.0	-3.6	-4.3
Brasil	Base monetaria	12.5	8.0	17.5	19.8	14.5	7.4	3.9	8.3	7.8
	Dinero (M1)	11.8	7.5	17.3	12.0	8.2	3.9	1.4	1.2	3.9
	M2	30.3	22.2	11.0	18.8	21.9	22.6	20.5	17.2	14.3
Chile	Base monetaria	10.3	11.8	17.7	14.6	13.8	12.8	17.3	14.4	14.0
	Dinero (M1)	12.0	13.1	28.7	16.1	11.0	8.1	10.3	10.8	11.8
	M2	19.1	2.5	3.9	7.4	8.6	15.9	20.6	21.1	23.3
	Depósitos en moneda extranjera	47.3	-0.6	6.5	24.7	13.5	12.1	3.9	6.8	15.7
Colombia	Base monetaria	14.3	10.3	12.4	14.4	14.4	17.2	14.4	10.0	11.2
	Dinero (M1)	8.0	9.8	14.7	17.9	15.8	15.7	15.5	8.0	8.2
	M2	14.6	13.2	6.9	10.9	13.4	15.8	18.8	18.8	17.2
Costa Rica	Base monetaria	25.7	6.3	10.0	13.3	11.4	9.6	12.3	10.0	10.0
	Dinero (M1)	21.7	-3.4	9.4	19.5	20.3	21.9	16.2	12.0	8.7
	M2	22.9	1.3	2.6	9.6	10.3	12.4	11.9	12.0	12.7
	Depósitos en moneda extranjera	10.7	36.8	-1.9	-5.0	-7.5	-8.3	-0.6	-0.9	0.7
Dominica	Base monetaria	-0.1	-4.6	9.7	5.0	-2.2	15.7	16.3	...	...
	Dinero (M1)	2.6	-1.1	-1.4	-4.2	-4.2	0.0	-0.1	2.8	6.8
	M2	4.0	7.5	3.8	2.3	2.7	4.1	3.6	3.6	6.9
	Depósitos en moneda extranjera	27.1	16.4	29.3	75.9	42.6	48.7	9.4	21.2	25.9
Ecuador	Base monetaria	16.4	18.1	24.1	4.1	11.6	13.2	10.5	20.0	9.9
	Dinero (M1)	44.5	38.0	16.1	17.0	17.1	16.3	12.1	13.8	13.8
	M2	...	...	...	19.2	20.7	21.3	19.0	20.8	18.8
El Salvador	Base monetaria	8.1	10.8	0.4	-4.2	-4.8	6.1	-2.3	3.8	8.4
	Dinero (M1)	8.2	8.1	18.3	9.6	13.9	17.2	4.3	6.3	8.4
	M2	6.9	1.4	0.9	-2.9	-3.4	-1.8	-3.5	-0.8	1.1
Granada	Base monetaria	3.5	-8.5	6.0	3.6	3.3	9.4	12.7	...	...
	Dinero (M1)	3.1	-12.9	3.8	-11.0	-8.2	-3.9	-4.8	1.6	5.3
	M2	8.1	1.0	3.4	-0.5	0.5	1.3	0.4	1.5	2.9
	Depósitos en moneda extranjera	2.7	17.4	-3.9	-17.7	-9.7	2.2	6.1	13.5	17.5
Guatemala	Base monetaria	4.1	6.6	8.0	10.0	11.9	12.1	6.8	3.8	3.1
	Dinero (M1)	3.4	7.6	7.2	8.0	11.0	9.6	7.7	7.6	4.3
	M2	7.3	9.4	8.4	10.2	11.7	10.9	9.7	9.9	8.4
	Depósitos en moneda extranjera	9.9	18.1	11.6	4.9	6.7	5.1	3.0	0.8	0.9
Guyana	Base monetaria	16.5	10.6	17.7	21.6	20.3	16.8	11.7	10.2	11.9
	Dinero (M1)	18.6	8.2	12.9	21.3	20.5	24.8	21.2	16.5	14.6
Haití	Base monetaria	16.1	14.2	34.1	36.8	22.6	11.3	6.6	4.1	8.5
	Dinero (M1)	21.3	9.2	27.0	24.5	18.8	11.1	5.7	3.5	5.0
	M2	13.7	6.9	17.4	17.6	13.2	7.8	2.8	2.3	3.5
	Depósitos en moneda extranjera	22.1	14.4	22.5	30.0	20.4	14.2	11.5	8.4	7.2

Cuadro A-28 (conclusión)

		2008	2009	2010	2011 a/				2012 a/	
					T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Honduras	Base monetaria	24.8	11.6	-13.8	6.0	15.7	12.2	9.4	12.3	14.4
	Dinero (M1)	11.5	2.2	5.2	19.4	19.0	19.8	13.1	10.2	5.5
	M2	9.2	0.8	4.7	18.4	19.3	17.1	13.9	10.1	8.9
	Depósitos en moneda extranjera	20.3	-1.0	5.4	1.7	10.7	8.0	10.9	14.8	10.6
Jamaica	Base monetaria	9.5	22.8	5.5	2.2	2.1	9.1	7.9	7.2	4.9
	Dinero (M1)	9.1	7.6	14.0	7.4	10.2	4.8	9.4	6.7	...
	M2	7.9	4.4	9.0	6.3	7.0	3.8	6.0	4.1	...
	Depósitos en moneda extranjera	10.9	17.5	-0.9	-7.7	-4.9	-4.3	-2.2	2.5	...
México	Base monetaria	12.6	15.9	9.7	7.8	10.6	8.9	10.7	12.4	16.7
	Dinero (M1)	8.5	11.8	11.2	15.1	16.2	16.6	16.8	15.1	16.9
	M2	13.9	11.5	5.8	11.7	12.7	12.7	12.4	11.5	12.7
	Depósitos en moneda extranjera	2.8	20.7	0.9	-5.0	2.0	5.6	10.1	17.5	13.7
Nicaragua	Base monetaria	15.2	0.7	24.0	17.6	22.2	20.3	21.8	27.6	19.5
	Dinero (M1)	32.9	4.4	21.4	25.0	24.7	25.4	24.3	27.3	20.9
	M2	32.9	4.4	21.4	25.0	24.7	25.4	24.3	27.3	20.9
	Depósitos en moneda extranjera	10.2	5.3	25.8	12.6	6.6	3.2	9.7	19.8	21.4
Panamá	Base monetaria	17.7	11.2	7.5	25.4	35.4	28.2	21.0	15.1	10.2
	Dinero (M1)	26.5	17.4	19.2	20.8	19.8	24.8	20.7	17.7	19.1
	M2	17.1	9.2	11.3	9.8	8.7	11.1	9.8	9.1	11.3
Paraguay	Base monetaria	27.6	30.7	5.2	2.2	3.1	3.5	11.1	12.9	13.0
	Dinero (M1)	30.5	6.6	28.7	8.9	6.4	7.3	8.4	9.3	8.2
	M2	38.4	13.3	26.4	12.7	12.7	14.7	15.5	16.2	13.9
	Depósitos en moneda extranjera	21.1	40.1	16.4	26.9	17.1	5.8	6.8	10.1	16.5
Perú	Base monetaria	38.2	2.1	24.2	37.1	36.8	30.9	23.1	28.6	28.6
	Dinero (M1)	31.3	8.8	28.0	23.8	19.4	20.8	16.1	17.2	19.8
	M2	48.5	-2.2	27.8	27.5	21.7	15.6	12.3	17.8	25.5
	Depósitos en moneda extranjera	11.2	23.1	-0.1	10.6	18.7	14.6	12.7	7.6	-3.3
República Dominicana	Base monetaria	12.4	3.3	6.3	4.6	5.8	5.7	7.1	10.1	8.6
	Dinero (M1)	10.9	-1.2	17.6	6.8	5.4	5.0	5.9	3.8	4.0
	M2	10.5	7.7	13.0	7.8	8.7	8.6	10.1	12.0	12.4
	Depósitos en moneda extranjera	14.9	3.1	20.4	18.6	17.1	17.8	17.9	20.8	18.0
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	7.3	48.3	-3.2	19.4	22.4	55.2	49.3	...	...
	Dinero (M1)	7.2	9.2	19.5	16.0	13.9	38.1	33.7	15.1	22.8
	M2	10.3	10.2	10.3	5.8	7.3	13.4	12.5	10.1	9.4
	Depósitos en moneda extranjera	-9.2	-7.0	-9.2	-0.5	3.7	-2.1	-4.1	1.1	-2.4
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	2.0	-3.2	11.9	16.8	-5.4	-6.2	-1.0	...	...
	Dinero (M1)	-1.4	-8.3	-0.5	-3.4	-5.6	-2.2	-4.2	-4.0	-1.9
	M2	1.9	0.8	2.2	3.1	1.7	2.1	0.9	-1.3	0.0
	Depósitos en moneda extranjera	1.5	-6.5	-7.7	20.4	31.5	38.3	34.8	6.8	-9.0
Santa Lucía	Base monetaria	10.2	8.5	3.6	19.9	22.1	18.3	5.0	...	...
	Dinero (M1)	7.1	-2.4	-4.3	1.8	4.2	4.6	5.6	3.8	-0.2
	M2	10.7	4.1	0.2	3.0	4.8	5.4	6.5	4.9	2.1
	Depósitos en moneda extranjera	8.9	9.3	-13.2	5.3	16.7	25.0	20.4	20.2	10.3
Suriname	Base monetaria	23.8	20.6	19.0	7.9	1.4	-5.7	4.4	15.4	32.3
	Dinero (M1)	15.0	24.8	13.2	15.1	4.2	-1.7	2.7	6.6	13.9
	M2	15.4	25.1	11.3	14.0	7.9	2.7	5.6	10.3	17.7
	Depósitos en moneda extranjera	26.5	5.3	-0.6	27.0	43.2	42.0	38.5	18.9	15.1
Trinidad y Tabago	Base monetaria	32.3	37.6	24.7	10.3	6.6	16.9	21.9	25.7	21.2
	Dinero (M1)	17.6	24.0	25.5	17.5	17.8	14.7	18.7	18.5	15.1
	M2	17.2	17.6	17.9	7.4	8.0	7.5	10.5	11.5	11.9
	Depósitos en moneda extranjera	21.1	32.2	7.9	-15.9	-7.0	5.2	4.2	3.0	1.9
Uruguay	Base monetaria	28.6	6.1	12.9	22.9	37.8	16.7	17.8	28.1	22.9
	Dinero (M1)	22.4	13.1	24.6	20.3	20.8	19.3	18.2	20.8	23.8
	M2	26.6	11.1	26.2	27.6	29.3	25.8	23.1	20.8	21.3
	Depósitos en moneda extranjera	4.5	25.7	0.2	11.2	6.8	3.3	7.5	6.5	18.4
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	39.5	18.3	24.5	20.9	24.8	20.8	40.4	41.6	25.2
	Dinero (M1)	24.3	28.8	27.5	35.4	40.2	44.8	56.3	59.1	62.5
	M2	16.9	28.3	18.0	26.1	33.1	38.6	50.2	54.1	57.1
Países de la Unión Monetaria del Caribe Oriental	Base monetaria	4.7	2.5	4.8	14.7	13.8	19.2	15.4	...	...
	Dinero (M1)	...	-6.7	-0.8	-1.1	-1.9	2.7	4.3	2.7	4.2
	M2	...	2.5	1.7	1.6	2.2	3.5	4.3	3.5	3.6
	Depósitos en moneda extranjera	...	12.5	-5.7	1.3	6.2	7.1	2.3	6.6	-1.1

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

Cuadro A-29
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRÉDITO INTERNO
(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Antigua y Barbuda	12.5	19.9	0.5	-3.4	-4.9	-5.7	-1.9	-4.0	-2.7
Argentina	23.9	2.3	51.3	74.2	59.9	59.0	49.3	31.0	28.7
Bahamas	7.5	5.3	3.4	2.9	-0.2	0.0	0.4	3.3	6.6
Barbados	9.9	6.6	0.9	-2.4	-2.5	-2.9	-1.6	0.7	7.0
Belice	9.3	5.6	-0.3	-2.8	-0.6	-1.0	-2.0	-1.1	0.8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7.5	10.9	13.0	16.6	17.5	19.5	21.2	22.2	...
Brasil	19.5	14.1	18.6	19.9	18.6	17.5	17.6	17.6	16.1
Chile	18.4	6.6	-0.1	7.1	8.4	15.5	17.3	18.1	20.6
Colombia	15.7	14.3	20.9	14.2	14.7	15.6	15.6	16.0	16.7
Costa Rica	21.1	19.1	4.6	9.7	9.9	13.9	16.3	14.2	14.7
Dominica	4.9	8.5	12.5	13.3	15.2	14.2	12.2	8.6	7.0
Ecuador	1.7	20.8	33.6	39.3	36.6	31.9	21.4	26.7	20.7
El Salvador	11.6	2.6	2.3	1.6	1.1	4.3	7.3	10.5	11.9
Granada	13.1	8.9	4.0	2.1	2.9	1.9	3.4	4.0	5.0
Guatemala	10.4	5.2	5.6	12.4	15.7	17.1	15.3	15.0	11.6
Guyana	15.8	4.5	-0.8	16.3	31.1	42.7	46.9	45.9	66.4
Haití	7.8	9.7	-22.9	-29.3	-25.1	-3.5	-2.9	-3.7	-0.5
Honduras	27.1	6.5	9.9	5.5	9.5	12.3	16.0	19.0	20.0
Jamaica	16.3	15.0	-3.4	-11.6	-5.2	-5.2	6.7	10.4	...
México	8.7	16.7	10.6	11.3	12.3	11.4	10.4	11.4	11.5
Nicaragua	10.1	-2.1	-3.9	-6.9	-13.2	-10.4	1.4	11.4	23.9
Panamá	15.9	1.2	9.5	17.6	15.2	21.0	20.7	19.6	20.9
Paraguay a/	51.5	31.8	36.1	38.1	29.9	23.4	23.7	23.0	23.5
Perú	9.4	9.9	23.9	16.3	7.9	12.2	12.9	8.8	8.5
República Dominicana	14.5	9.7	13.9	7.9	9.1	2.9	10.4	13.4	10.9
Saint Kitts y Nevis	3.0	6.2	6.7	4.1	2.7	-3.3	-4.1	-7.0	-9.0
San Vicente y las Granadinas	9.5	7.0	1.5	-9.8	-6.9	-7.1	-4.8	-4.4	-6.6
Santa Lucía	21.1	4.6	-0.3	-0.4	1.4	4.3	6.1	4.3	6.9
Suriname	18.8	17.0	21.9	21.9	17.4	12.8	9.3	3.6	9.2
Trinidad y Tabago	6.5	35.5	36.6	18.5	11.3	10.7	-2.0	-3.5	17.2
Uruguay	3.2	-2.6	13.9	44.1	41.3	37.7	37.3	27.5	13.3
Venezuela (República Bolivariana de) b/	22.0	28.4	13.7	25.2	31.7	40.0	44.9	52.9	3.2

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

a/ Crédito otorgado por el sector bancario al sector privado.

b/ Crédito otorgado por los bancos comerciales, universales y de desarrollo.

Cuadro A-30
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA
(En tasas medias)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Antigua y Barbuda	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Argentina	11.3	14.0	12.3	11.1	11.0	11.1	14.0	14.0	12.4
Bahamas	5.3	5.3	5.3	5.3	5.0	4.5	4.5	4.5	4.5
Barbados	11.8	7.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0
Belice	12.0	18.0	18.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	9.2	7.0	3.0	3.0	4.0	4.8	4.3	4.0	4.0
Brasil	12.4	10.1	9.9	11.3	12.0	12.3	11.5	10.3	9.1
Chile	7.2	1.8	1.5	3.6	4.9	5.3	5.3	5.0	5.0
Colombia	9.8	5.8	3.2	3.1	3.8	4.4	4.6	5.0	5.3
Costa Rica	8.0	9.6	8.1	6.5	6.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Dominica	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Granada	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Guatemala	6.9	5.5	4.5	4.5	4.8	4.9	5.5	5.5	5.5
Guyana	6.6	6.9	6.4	5.6	5.3	5.3	5.4	5.5	5.5
Haití	6.9	6.2	5.0	3.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Honduras	8.4	4.9	4.5	4.5	4.5	4.7	5.3	5.8	6.7
Jamaica	14.1	14.8	9.0	7.0	6.8	6.4	6.3	6.3	6.3
México	7.8	5.7	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Paraguay	5.9	2.1	2.2	6.3	8.9	8.6	8.0	6.5	6.4
Perú	5.9	3.3	2.1	3.5	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3
República Dominicana	9.0	5.1	4.2	5.3	6.6	6.8	6.8	6.8	6.5
Saint Kitts y Nevis	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
San Vicente y las Granadinas	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Santa Lucía	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5
Trinidad y Tabago	8.4	7.5	4.7	3.5	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0
Uruguay	7.4	8.5	6.3	6.5	7.5	8.0	8.0	8.8	8.8
Venezuela (República Bolivariana de)	12.3	8.1	6.3	6.4	6.3	6.3	6.4	6.4	6.4 a/

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

a/ Datos al mes de mayo.

Cuadro A-31
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(En tasas medias)

	2008	2009	2010	2011				2012	
				T-1	T-2	T-3	T-4	T-1	T-2
Antigua y Barbuda a/	10.1	9.5	10.2	10.0	10.0	10.1	10.2	10.0	9.1
Argentina b/	19.8	21.3	15.1	14.8	14.9	15.8	25.3	21.4	18.8
Bahamas a/	11.0	10.6	11.0	11.2	11.1	11.0	10.6	10.3	11.0
Barbados a/	10.4	9.8	9.5	9.3	9.3	9.4	9.0	9.0	8.7 c/
Belice a/	14.1	14.1	13.9	13.6	13.5	13.2	13.1	12.8	12.6
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	8.9	8.5	5.2	5.9	6.5	6.4	6.7	6.7	6.5
Brasil e/	38.8	40.4	38.5	41.2	42.1	41.2	38.3	37.7	33.2
Chile f/	15.2	12.9	11.8	12.2	12.6	12.8	12.2	12.4	14.0
Colombia a/	17.2	13.0	9.4	10.3	11.0	11.6	12.0	12.9	12.8
Costa Rica g/	16.7	21.6	19.4	18.1	17.5	17.4	17.3	17.8	18.9
Cuba h/	9.0	9.3	9.3	...	...	...	...	...	...
Dominica a/	9.1	10.0	9.4	8.8	8.7	8.8	8.8	8.7	8.9
Ecuador i/	9.8	9.2	9.0	8.5	8.4	8.4	8.2	8.2	8.2
El Salvador j/	7.9	9.3	7.6	6.5	6.1	5.8	5.5	5.6	5.5
Granada a/	9.4	10.7	10.3	10.4	10.4	10.3	10.3	10.3	9.3
Guatemala a/	13.4	13.8	13.3	13.3	13.4	13.4	13.5	13.5	13.4
Guyana k/	13.9	14.0	15.2	15.0	14.5	14.9	14.5	14.7	14.5
Haití l/	23.3	21.6	20.7	20.3	19.4	19.7	19.9	19.9	19.8
Honduras a/	17.9	19.4	18.9	19.0	18.8	18.3	18.2	18.2	18.1
Jamaica g/	22.3	22.6	20.3	18.5	18.1	18.4	18.3	18.4	17.8
México m/	8.7	7.1	5.3	5.1	5.0	4.8	4.8	4.7	4.7
Nicaragua n/	13.2	14.0	13.3	11.0	9.5	10.4	10.3	10.0	12.6
Panamá o/	8.2	8.3	7.9	7.4	7.2	7.2	7.2	7.0	6.9
Paraguay a/	14.6	15.6	13.2	15.5	17.0	16.8	15.9	15.8	15.4
Perú p/	23.7	21.0	19.0	18.6	18.5	18.6	18.9	18.9	19.4
República Dominicana e/	16.0	12.9	8.3	9.2	10.6	13.2	13.7	13.7	13.1
Saint Kitts y Nevis a/	8.6	8.6	8.5	8.5	9.2	9.2	9.1	9.0	8.2
San Vicente y las Granadinas a/	9.5	9.1	9.0	8.9	8.9	8.9	9.1	9.1	9.3
Santa Lucía a/	9.3	9.0	9.5	9.3	9.2	9.1	9.0	9.1	7.9
Suriname q/	12.2	11.7	11.6	11.9	11.7	11.6	11.7	11.6	11.8
Trinidad y Tabago k/	12.3	11.9	9.2	8.2	8.0	7.9	7.8	7.8	7.8
Uruguay r/	13.1	16.6	12.0	10.8	10.7	11.2	11.2	11.9	12.1
Venezuela (República Bolivariana de) s/	22.8	20.6	18.0	17.5	17.8	17.8	16.7	16.0	16.4

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

a/ Promedio ponderado de tasas activas.

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

c/ Datos al mes de abril.

d/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.

e/ Tasa activa prefijada para personas jurídicas.

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

g/ Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

h/ Tasa de préstamos a empresas en pesos convertibles.

i/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

j/ Tasa básica activa hasta un año.

k/ Tasa de interés activa preferencial.

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

m/ Tasa media ponderada de las colocaciones de deuda privada, a un plazo de hasta un año, expresada en curva de 28 días.

Incluye únicamente certificados bursátiles.

n/ Préstamos a corto plazo, promedio ponderado.

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

p/ Tasa activa de mercado, promedio de las operaciones realizadas en los últimos 30 días hábiles.

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

r/ Crédito a empresas a 30-367 días.

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

Cuadro A-32
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación porcentual en 12 meses)

	2007	2008	2009	2010	2011				2012	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
América Latina y el Caribe a/	6.5	8.1	4.6	6.5	6.5	6.6	7.0	6.9	5.9	5.6
Antigua y Barbuda	5.2	0.7	2.4	2.9	2.8	3.2	3.8	3.9	4.5	...
Argentina	8.5	7.2	7.7	10.9	9.7	9.7	9.9	9.5	9.8	9.9
Bahamas	2.8	4.6	1.3	1.4	3.1	3.8	3.6	3.2	2.7	2.2
Barbados	4.7	7.3	4.4	6.5	7.9	9.3	10.4	9.6	7.4	5.9 b/
Belice	4.1	4.4	-0.4	0.0	0.9	1.0	2.3	2.6	2.2	1.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	11.7	11.8	0.3	7.2	11.1	11.3	9.9	6.9	4.0	4.5
Brasil	4.5	5.9	4.3	5.9	6.3	6.7	7.3	6.5	5.2	4.9
Chile	7.8	7.1	-1.4	3.0	3.4	3.4	3.3	4.4	3.8	2.7
Colombia	5.7	7.7	2.0	3.2	3.2	3.2	3.7	3.7	3.4	3.2
Costa Rica	10.8	13.9	4.0	5.8	4.6	5.2	5.2	4.7	4.2	4.6
Cuba c/	10.6	-0.1	-0.1	1.5	1.7	1.0	1.2	1.7	...	...
Dominica	6.0	2.0	3.2	0.1	0.4	2.8	3.2	5.4	2.5	...
Ecuador	3.3	8.8	4.3	3.3	3.6	4.3	5.4	5.4	6.1	5.0
El Salvador	4.9	6.9	0.0	2.1	2.7	6.3	6.2	5.1	4.4	0.6
Granada	7.4	5.2	-2.3	4.2	2.3	2.6	3.2	3.5	2.4	...
Guatemala	8.7	9.4	-0.3	5.4	5.0	6.4	7.2	6.2	4.6	3.5
Guyana	14.6	6.4	2.0	4.5	6.1	5.7	4.7	3.2	...	...
Haití	10.0	10.1	2.0	6.2	7.2	9.3	10.4	8.3	5.7	4.9
Honduras	8.9	10.8	3.0	6.5	6.6	7.7	6.8	5.6	5.7	4.7
Jamaica	16.8	16.9	10.2	11.8	7.9	7.2	8.1	6.0	7.3	6.7
México	3.8	6.5	3.6	4.4	3.0	3.3	3.1	3.8	3.7	4.3
Nicaragua	16.2	12.7	1.8	9.1	7.2	9.2	9.9	8.6	8.8	6.8
Panamá	6.4	6.8	1.9	4.9	5.5	6.5	6.1	6.3	6.3	5.8
Paraguay	6.0	7.5	1.9	7.2	10.3	8.8	9.4	4.9	3.3	3.9
Perú	3.9	6.7	0.2	2.1	2.7	2.9	3.7	4.7	4.2	4.0
República Dominicana	8.9	4.5	5.7	6.3	7.6	9.3	9.6	7.8	4.9	2.7
Saint Kitts y Nevis	2.9	6.5	1.2	5.2	7.8	7.2	8.2	2.9	1.9	...
San Vicente y las Granadinas	6.8	3.4	-3.1	4.2	1.8	2.9	2.6	4.8	4.0	...
Santa Lucía	8.3	8.7	-1.6	0.8	1.8	3.1	4.6	4.7	3.8	...
Suriname	8.3	9.4	1.3	10.3	21.2	17.7	16.5	15.3	6.6	3.7 d/
Trinidad y Tabago	7.6	14.5	1.3	13.4	9.4	0.8	2.5	5.3	9.0	11.0
Uruguay	8.5	9.2	5.9	6.9	8.2	8.6	7.8	8.6	7.5	8.0
Venezuela (República Bolivariana de)	22.5	31.9	26.9	27.4	28.7	25.1	26.7	29.0	24.2	21.2

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

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

b/ Variación en 12 meses hasta abril de 2012.

c/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

d/ Variación en 12 meses hasta mayo de 2012.

Cuadro A-33
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SITUACIÓN FISCAL
 (En millones de dólares, saldos a fin de período)

	Cobertura a/	2008	2009	2010	2011				2012 b/	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Argentina	SPNNF									
	Ingresos c/	26.1	27.9	30.4	29.5	27.9	32.3	30.8	33.3	37.5
	Gastos d/	24.7	28.5	30.2	29.6	28.2	32.9	36.0	34.4	38.7
	Resultado primario	3.1	1.5	1.7	1.2	1.2	0.3	-1.5	0.5	0.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	SPNF									
	Ingresos	48.4	45.0	44.7	42.3	41.9	46.6	50.8	41.7	45.2
	Gastos	45.2	44.9	43.1	34.1	38.9	41.6	63.1	32.4	39.3
	Resultado primario	4.1	1.7	3.3	9.1	4.4	6.3	-11.1	10.4	6.9
Brasil	GC e/									
	Ingresos	23.6	22.8	24.3	24.1	23.8	23.3	22.0	27.3	24.9
	Gastos f/	24.8	26.2	26.0	25.6	25.5	26.0	24.4	29.3	26.8
	Resultado primario	2.4	1.2	2.1	2.7	2.9	1.8	1.8	2.7	2.3
Chile	GCT									
	Ingresos	24.2	19.0	21.7	21.8	24.6	22.6	20.5	23.8	23.7
	Gastos	20.1	23.2	22.1	17.2	19.7	20.8	25.3	18.9	20.6
	Resultado primario	4.6	-3.7	0.1	5.2	5.0	2.5	-4.7	5.9	3.4
Colombia	GNC									
	Ingresos	15.6	15.3	13.8	14.0	19.7	15.5	12.1	19.2	35.7
	Gastos	17.9	19.4	17.7	13.5	17.6	16.9	21.0	21.1	24.7
	Resultado primario	0.6	-1.1	-1.1	2.1	5.3	1.8	-6.7	0.4	14.6
Costa Rica	GC									
	Ingresos	15.9	14.0	14.4	12.9	14.1	14.3	16.9	13.3	...
	Gastos	15.7	17.4	19.6	19.0	16.7	18.7	20.1	18.8	...
	Resultado primario	2.4	-1.3	-3.0	-2.9	-1.4	-1.4	-1.9	-2.8	...
Ecuador	SPNF									
	Ingresos	40.7	35.3	40.0	46.3	54.2	51.1	49.9	47.9	...
	Gastos	40.1	39.6	41.6	44.3	48.4	48.0	64.8	39.6	...
	Resultado primario	1.9	-3.6	-0.9	2.5	6.8	3.6	-13.6	9.0	...
Guatemala	AC									
	Ingresos	12.0	11.1	11.2	12.6	11.9	11.5	11.5	11.6	11.2
	Gastos	13.6	14.2	14.5	12.9	14.8	14.4	16.3	10.7	11.9
	Resultado primario	-0.3	-1.7	-1.8	1.3	-1.5	-1.2	-3.5	2.6	0.6
México	SP									
	Ingresos g/	23.5	23.7	22.7	22.8	21.4	21.7	25.2	23.1	23.1
	Gastos g/	23.6	26.0	25.6	23.0	25.0	23.3	29.6	24.4	25.7
	Resultado primario	1.6	-0.4	-1.0	0.6	-0.8	-0.8	-1.7	-0.4	0.3
Perú	GC									
	Ingresos	18.1	15.6	17.0	16.8	19.2	16.7	18.5	17.6	19.2
	Gastos	16.0	17.1	16.9	13.5	17.5	16.0	21.0	13.0	13.8
	Resultado primario	3.4	-0.2	1.1	4.6	2.4	2.1	-1.6	5.9	6.1
Trinidad y Tabago	GC									
	Ingresos	...	21.5	35.7	27.2	39.1	35.9	35.6	...	...
	Gastos	...	25.6	33.6	30.1	35.1	42.5	27.4	...	...
Uruguay	SPNF									
	Ingresos									
	Gastos	28.6	30.8	30.6	30.0	29.9	28.6	30.0	36.0	28.0
	Resultado primario	1.5	1.3	2.0	2.5	1.6	4.0	-0.7	-4.6	4.1
Venezuela (República Bolivariana de)	GC									
	Ingresos h/	24.5	21.4	19.5	14.3	16.8	19.0	18.5	17.8	...
	Gastos h/	25.7	26.5	23.0	19.6	19.7	24.5	38.4	28.9	...
	Resultado primario	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

a/ Las siglas de la cobertura corresponden a: AC, Administración central; SPNNF, Sector público nacional no financiero; SPNF, Sector público no financiero;

GC, Gobierno central; GCT, Gobierno central total; GNC, Gobierno nacional central; GG, Gobierno general y SP, Sector público.

b/ Cifras preliminares.

c/ Incluye contribuciones figurativas.

d/ Incluye gastos figurativos.

e/ Incluye gobierno federal y banco central.

f/ Incluye transferencias a estados y municipios.

g/ Los ingresos y gastos no incluyen elementos extrapresupuestarios.

h/ No incluye los ingresos y gastos extraordinarios.

Cuadro A-34
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: CARGA Y COMPOSICION DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Total		Contribuciones a la seguridad social		Impuestos directos		Impuesto sobre las rentas y ganancias de capital		Impuestos sobre la propiedad		Otros impuestos directos	
	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe (33 países) b/	19.7	21.1	3.3	3.3	6.0	6.6	4.9	5.1	0.6	0.6	0.1	0.5
América Latina (19 países) c/	18.1	18.8	3.3	3.4	5.3	5.6	4.6	4.9	0.6	0.6	0.1	0.1
El Caribe (13 países) b/	22.1	25.5	2.4	1.7	7.2	8.6	5.8	5.5	0.6	0.5	0.1	1.6
Antigua y Barbuda	18.5	21.9	...	...	3.5	5.6	3.0	2.3	0.6	0.5	0.0	2.8
Argentina e/	33.5	34.9	7.1	7.4	8.7	9.4	5.4	6.0	3.3	3.4	0.0	0.0
Bahamas	16.7	...	...	...	1.5	...	0.0	...	1.5	...	0.0	...
Barbados	28.1	29.2	2.4	1.7	10.4	10.7	8.2	8.3	1.3	1.4	0.8	1.0
Belice	23.1	23.4	...	...	8.8	8.7	8.6	8.5	0.2	0.2	0.0	0.0
Bolivia (Estado Plurinacional de) e/	20.2	22.1	1.8	1.7	5.7	5.9	4.5	4.8	1.1	1.1	0.0	...
Brasil e/	32.5	34.0	8.4	8.7	9.6	10.4	6.9	7.7	1.9	1.9	0.9	0.8
Chile	17.3	18.8	1.4	1.2	6.8	7.7	6.6	7.5	0.2	0.2	0.0	0.0
Colombia	14.4	14.2	2.1	1.8	5.8	6.3	4.8	5.2	1.0	1.1	0.0	0.0
Costa Rica e/	21.4	22.0	7.3	7.5	5.1	5.2	3.9	4.0	1.0	1.0	0.1	0.2
Cuba	18.1	...	4.6	...	3.3	...	2.9	...	...	...	0.4	...
Dominica	25.7	27.8	...	...	5.6	4.2	4.9	3.8	0.7	0.5	0.0	0.0
Ecuador	19.6	20.9	4.4	5.9	4.3	4.9	4.1	4.6	0.3	0.3	0.0	0.0
El Salvador	14.9	15.5	1.7	1.7	4.5	5.0	4.4	4.9	0.1	0.1	0.0	0.0
Granada	18.6	26.1	...	...	4.5	11.8	3.7	3.4	0.8	0.8	0.0	7.7
Guatemala	10.8	11.4	0.3	0.3	3.1	3.5	3.1	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Guyana	21.9	...	...	...	8.5	...	8.5	...	0.3	...	0.0	...
Haití	11.9	13.1	...	...	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Honduras	15.7	15.8	1.1	0.8	4.6	5.2	4.4	5.1	0.2	0.2	0.0	0.0
Jamaica	27.3	23.4	...	...	9.1	8.8	...	...	...	...	...	...
México	11.3	10.7	1.6	1.6	5.4	5.5	5.2	5.4	0.2	0.1	0.0	0.0
Nicaragua	22.9	24.3	4.8	4.8	6.0	6.9	5.9	6.8	0.1	0.1	0.0	0.0
Panamá	17.8	18.0	6.2	6.6	5.7	5.0	5.0	4.3	0.5	0.5	0.2	0.2
Paraguay	13.1	13.4	1.2	1.2	2.2	2.4	2.2	2.4	0.0	0.0	0.0	0.0
Perú	16.3	17.0	1.6	1.7	6.6	7.4	6.4	7.3	0.2	0.1	0.0	0.0
República Dominicana	12.8	12.8	0.1	0.1	3.5	3.7	2.8	3.1	0.7	0.7	0.0	0.0
Saint Kitts y Nevis	18.9	25.6	...	...	5.6	6.0	5.1	4.6	0.5	0.5	0.0	0.9
San Vicente y las Granadinas	22.4	22.2	...	...	6.1	6.3	5.9	6.2	0.2	0.1	0.0	0.0
Santa Lucía	22.3	23.0	...	...	6.9	7.1	6.8	7.0	0.1	0.1	0.0	0.0
Suriname	28.1	32.4	...	...	14.5	16.3	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago f/	16.0	...	...	...	9.0	...	8.9	...	0.0	...	0.0	...
Uruguay	25.9	26.5	7.4	7.9	6.5	6.4	5.2	5.2	1.3	1.3	0.0	0.0
Venezuela (República Bolivariana de)	11.4	12.5	0.5	0.5	3.6	3.9	3.6	3.9	0.0	0.0	0.0	0.0

	Impuestos indirectos		Impuestos generales sobre bienes y servicios		Impuestos específicos sobre bienes y servicios		Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales		Otros impuestos indirectos		Otros impuestos	
	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/	2010	2011 a/
América Latina y el Caribe (33 países) b/	11.4	12.1	6.8	7.2	1.3	1.5	2.7	2.7	0.2	0.3	0.3	0.2
América Latina (19 países) c/	9.5	9.6	6.5	6.8	1.6	1.6	1.3	1.3	0.0	0.0	0.3	0.3
El Caribe (13 países) b/	14.4	16.7	7.3	8.6	0.7	1.5	5.3	5.9	0.8	0.9	0.4	0.0
Antigua y Barbuda	15.0	16.2	7.1	7.6	0.0	0.0	6.8	7.7	1.0	1.0	0.0	0.0
Argentina e/	17.3	17.7	11.4	12.2	1.9	1.8	4.0	3.8	0.0	0.0	0.4	0.4
Bahamas	11.8	...	0.0	...	2.3	...	9.5	...	0.0	...	3.4	...
Barbados	15.3	16.7	...	...	...	...	2.2	2.3	2.3	1.3	...	...
Belice	14.4	14.7	8.6	8.3	0.0	0.0	5.8	6.4	...	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) e/	12.3	14.1	9.0	10.1	2.2	2.6	1.1	1.3	0.0	...	0.4	0.4
Brasil e/	14.2	14.6	13.0	13.4	0.6	0.5	0.6	0.6	0.0	0.0	0.2	0.2
Chile	9.3	9.6	7.6	7.9	1.4	1.5	0.2	0.3	0.0	0.0	-0.1	0.2
Colombia	6.4	6.0	5.3	5.2	0.3	0.2	0.9	0.6	0.0	0.0	0.1	0.1
Costa Rica e/	8.9	9.2	5.1	5.3	2.7	2.9	1.0	1.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Cuba	8.9	...	7.7	...	1.3	...	0.0	...	0.0	...	1.2	...
Dominica	20.2	23.6	14.4	11.5	0.0	7.6	5.7	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
Ecuador	10.3	10.0	6.7	6.4	0.9	0.9	2.7	2.6	0.0	0.0	0.5	0.0
El Salvador	8.3	8.5	6.7	6.8	0.9	0.9	0.7	0.7	0.0	0.0	0.5	0.4
Granada	14.1	14.3	4.2	7.7	0.7	0.7	9.0	5.6	0.2	0.2	0.0	0.0
Guatemala	7.2	7.4	5.1	5.3	1.1	1.0	0.8	0.8	0.2	0.3	0.2	0.2
Guyana	12.6	...	10.5	...	0.4	...	2.1	...	...	...	...	...
Haití	8.1	8.4	3.2	3.5	0.6	0.3	4.4	4.6	0.0	0.0	1.5	2.4
Honduras	9.9	9.7	5.5	5.7	3.6	3.2	0.8	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Jamaica	18.2	14.6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
México	4.1	3.4	3.9	3.8	0.1	-0.5	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.1
Nicaragua	12.1	12.5	7.4	7.9	3.9	3.7	0.8	0.9	0.0	0.0	0.0	0.0
Panamá	5.8	6.3	2.9	3.4	1.4	1.7	1.5	1.3	0.0	0.0	0.2	0.1
Paraguay	9.7	9.7	6.2	6.3	1.9	1.8	1.6	1.6	0.0	0.0	0.0	0.1
Perú	7.7	7.5	6.2	6.2	1.1	1.0	0.4	0.3	0.0	0.0	0.4	0.4
República Dominicana	9.2	9.0	4.3	4.2	3.7	3.7	1.2	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
Saint Kitts y Nevis	13.3	19.6	5.8	11.0	0.8	0.4	5.0	5.5	1.6	2.6	0.0	0.0
San Vicente y las Granadinas	16.3	15.9	10.9	10.6	0.0	0.0	4.1	4.4	1.2	0.8	0.0	0.0
Santa Lucía	15.4	15.9	6.2	3.1	1.8	1.5	6.9	10.8	0.5	0.4	0.0	0.0
Suriname	13.6	16.1	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Trinidad y Tabago f/	6.9	...	5.5	...	...	...	1.4	...	0.0	...	0.0	...
Uruguay	11.6	11.8	8.6	8.5	2.0	2.1	1.1	1.2	0.0	0.0	0.4	0.4
Venezuela (República Bolivariana de)	7.2	8.0	5.5	6.2	0.9	0.7	0.8	1.1	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/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

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/ No incluye las contribuciones a la seguridad social.

e/ Gobierno general.

f/ Corresponde al sector no petrolero.

Cuadro A-35
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del PIB, saldos a fin de período)

		2 008	2 009	2 010	2011				2012 a/	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
América Latina y el Caribe	Total	31.8	33.4	32.5	29.4	30.0	30.6	32.1	...	...
	Interna	14.4	15.9	16.3	14.9	15.5	15.8	16.3	...	...
	Externa	17.3	17.6	16.2	14.5	14.6	15.0	15.9	...	...
Argentina b/	Total	48.5	48.5	45.1	37.9	39.2	39.8	41.6	...	...
	Interna	30.0	30.4	28.3	24.1	25.0	25.8	27.5	...	...
	Externa	18.5	18.2	16.8	13.9	14.2	14.0	14.1	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	36.8	39.5	38.1	31.7	32.3	31.7	34.5	30.7	29.8
	Interna c/	22.7	24.4	23.1	19.0	19.3	19.2	19.9	17.0	16.5
	Externa c/	14.1	15.1	15.0	12.7	13.0	12.5	14.6	13.7	13.3
Brasil d/	Total	38.5	42.1	39.6	36.5	37.5	35.3	36.1	34.8	34.0
	Interna	49.5	51.1	49.3	46.3	47.7	47.8	49.0	47.1	48.0
	Externa	-11.0	-9.0	-9.7	-9.7	-10.2	-12.5	-12.9	-12.4	-14.0
Chile b/ e/	Total	3.4	6.1	11.1	12.1	12.3	11.7	12.8	12.3	12.0
	Interna	2.1	4.7	9.2	10.1	11.5	9.6	10.6	10.6	10.4
	Externa	1.4	1.4	1.9	2.0	0.8	2.1	2.2	1.7	1.6
Colombia f/	Total	42.7	45.1	46.2	39.8	38.8	41.2	43.4	39.8	...
	Interna	29.4	31.5	33.7	28.7	28.4	29.4	31.2	28.7	...
	Externa	13.3	13.6	12.5	11.0	10.4	11.8	12.2	11.1	...
Costa Rica	Total	29.9	34.0	35.8	33.3	35.3	36.1	38.5	35.9	37.5
	Interna	18.1	22.9	25.4	24.7	26.6	27.4	28.8	27.8	28.9
	Externa	11.8	11.0	10.4	8.7	8.7	8.7	9.7	8.1	8.6
Ecuador	Total	25.0	19.6	22.8	20.4	19.9	20.0	22.2	20.8	22.3
	Interna c/	6.7	5.5	8.0	7.0	6.7	6.9	6.9	6.7	8.5
	Externa c/	18.3	14.1	14.7	13.4	13.2	13.1	15.3	14.1	13.8
El Salvador	Total	36.9	45.2	45.1	44.9	45.0	43.7	44.3	43.3	43.4
	Interna c/	11.6	15.0	14.4	15.0	15.4	14.7	15.1	15.3	15.0
	Externa c/	25.2	30.2	30.7	29.9	29.7	29.0	29.2	28.0	28.4
Guatemala	Total	20.4	23.3	24.4	22.5	23.2	23.9	24.3	22.6	24.5
	Interna c/	8.9	9.9	11.0	10.9	11.4	12.1	12.3	11.8	12.0
	Externa c/	11.5	13.4	13.4	11.6	11.8	11.8	12.0	10.8	12.5
Haití g/	Total	44.5	35.1	23.2	20.3	21.6	24.2	24.6	22.7	24.2
	Interna	14.1	14.9	17.8	14.6	14.1	15.2	14.6	12.2	12.3
	Externa	30.5	20.2	5.3	5.7	7.4	9.0	10.0	10.5	11.9
Honduras	Total	19.1	22.9	25.4	22.9	24.5	25.1	27.6	26.0	26.8
	Interna	3.5	6.5	7.9	7.5	8.5	9.0	10.0	9.3	9.5
	Externa	15.6	16.3	17.5	15.4	16.1	16.2	17.6	16.8	17.3
México	Total	26.9	34.9	34.1	31.7	32.5	33.7	35.6	33.5	34.2
	Interna h/	20.6	24.3	23.6	22.5	23.3	23.1	24.2	23.5	23.4
	Externa h/	6.3	10.6	10.5	9.2	9.2	10.7	11.4	10.0	10.8
Nicaragua	Total	39.3	44.8	45.4	39.8	41.9	41.9	43.7	39.5	40.5
	Interna	14.2	15.0	14.2	12.0	12.7	12.4	12.6	11.0	11.6
	Externa	25.1	29.9	31.2	27.8	29.2	29.5	31.1	28.5	28.9
Panamá	Total	45.4	45.4	43.7	38.4	40.3	41.5	41.2	38.2	38.9
	Interna	8.5	3.4	4.5	4.3	6.1	6.9	6.1	7.9	8.2
	Externa	36.9	42.0	39.3	34.1	34.2	34.6	35.1	30.3	30.8
Paraguay	Total	17.5	16.8	14.6	12.0	11.0	11.3	12.5	12.3	...
	Interna	3.8	3.8	3.4	2.8	2.8	2.8	3.1	3.1	...
	Externa	13.7	13.0	11.2	9.2	8.2	8.6	9.5	9.2	...

Continúa

Cuadro A-35 (conclusión)

		2 008	2 009	2 010	2011				2012 a/	
					Marzo	Junio	Septiembre	Diciembre	Marzo	Junio
Perú	Total	24.5	23.7	21.5	19.3	19.1	19.4	19.2	17.8	17.8
	Interna	8.5	8.5	9.0	8.0	8.0	8.1	8.2	7.7	7.8
	Externa	16.0	15.2	12.6	11.3	11.0	11.2	10.9	10.1	10.0
República Dominicana i/	Total	25.5	28.7	29.5	26.5	26.8	27.9	30.4	29.2	...
	Interna	9.1	10.9	9.7	8.2	8.2	8.1	9.1	8.4	...
	Externa	16.4	17.8	19.8	18.3	18.6	19.8	21.3	20.7	...
Uruguay	Total	52.4	49.0	42.8	39.4	39.7	42.1	43.9	41.0	44.2
	Interna	11.9	14.4	12.4	13.3	13.3	13.6	14.7	14.4	14.9
	Externa	40.5	34.6	30.5	26.2	26.4	28.4	29.2	26.6	29.2
Venezuela (República Bolivariana de) b/	Total	14.0	18.2	20.2	20.3	21.7	23.6	25.1	21.4	21.4
	Interna	4.5	7.5	9.1	8.5	10.2	11.0	11.4	10.6	11.6
	Externa	9.5	10.7	11.1	11.8	11.5	12.6	13.7	10.8	10.7

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Gobierno central.

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

d/ Deuda pública neta. Sector público.

e/ Deuda consolidada.

f/ Sector público no financiero consolidado.

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

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

i/ Sector público.