

Apéndice

Perspectivas Económicas Regionales

América Latina y el Caribe

Acontecimientos recientes

En el cuarto año consecutivo de progreso sostenido, el PIB en América Latina y el Caribe alcanzó en 2007 un 5,1%, que siguió al 5,6% de aumento logrado en 2006. Desde 2004, la tasa promedio de crecimiento anual de la producción es de 5,3%, el doble del 2,7% observado durante los 15 años anteriores. El crecimiento reciente ha sido más generalizado, puesto que se han obtenido resultados positivos en todas las subregiones: el Caribe, América Central y América del Sur. El contexto internacional favorable y mejores condiciones macroeconómicas internas ayudaron a fortalecer los aspectos básicos e incrementaron el crecimiento y la estabilidad (Gráfico A7).

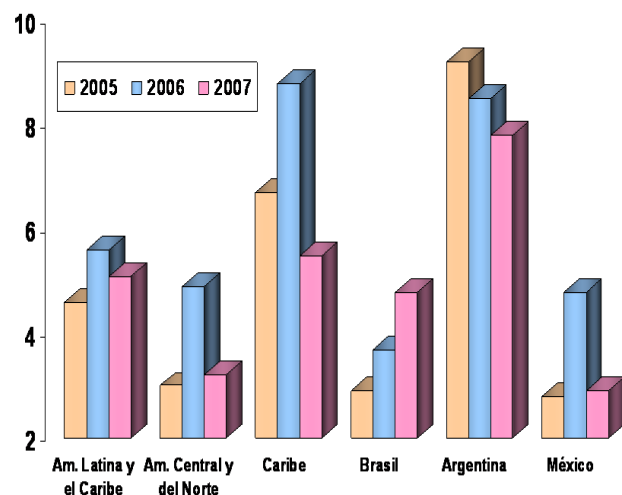
Durante 2006, en la región se registraron cuantiosos superávits en cuenta corriente, que disminuyeron en cierta medida en 2007. Los crecientes ingresos de divisas—compuestos de las ganancias de las exportaciones relacionadas con los elevados precios para los productos básicos como alimentos, metales y energía, y por grandes volúmenes sostenidos de inversiones extranjeras directas, inversiones de cartera e ingresos de remesas—contribuyeron a mantener altos niveles de reservas y a respaldar los mercados bursátiles. Esta situación externa positiva ha sustentado las finanzas públicas gracias al notable aumento de los ingresos fiscales que, a pesar del significativo incremento del

gasto público, limitó el déficit primario de la región al 0,3% del PIB en 2007, una mejora respecto del 0,5% logrado el año anterior.

Las autoridades monetarias, ayudadas por las posiciones fiscales más sólidas y los tipos de cambio favorables, han logrado cumplir las metas relativas a la inflación en la mayoría de los países. Con la excepción de Argentina y la República Bolivariana de Venezuela,

Gráfico A7: Resultados de crecimiento dispares en América Latina durante 2007

Crecimiento del PIB, de año en año



Fuentes: Banco Mundial y organismos nacionales

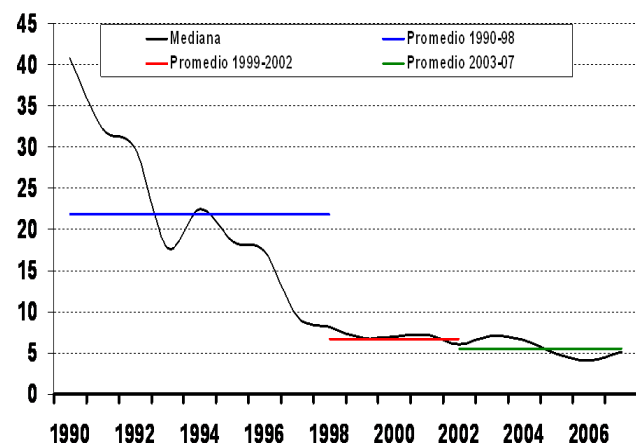
en 2007 la inflación promedio de los precios al consumidor se mantuvo estable en un 5,7% luego de caer casi un punto porcentual en 2006. Sólo un país de la región ha registrado una tasa de inflación superior al 10% durante cada uno de los últimos cinco años (Gráfico A8).

Las recientes turbulencias de los mercados financieros originadas en la crisis del mercado hipotecario de alto riesgo (*subprime*) de los Estados Unidos parecen haber tenido hasta la fecha efectos limitados en la región. Los márgenes se han incrementado, pero los flujos de capital se han mantenido (Gráfico A9). De hecho, durante el 2007, el crecimiento permaneció sólido y, si bien cualquier retracción abrupta que se produjera en los Estados Unidos afectaría a la larga las perspectivas de América Latina y el Caribe, la región parece estar ahora mejor preparada para afrontar crisis externas que durante períodos anteriores de crisis o perturbaciones financieras.

Este panorama positivo para la región en términos generales está matizado por variaciones importantes de un país a otro. Entre 2005 y 2007, Brasil, que representa cerca de un tercio del PIB de la región, reforzó su crecimiento en casi un punto porcentual al año. La considerable flexibilización de la política monetaria ha sido un factor clave para el incremento de la demanda privada que, en conjunción con un aumento del gasto público, ha impulsado el crecimiento del PIB. La tasa de política monetaria se redujo aún más durante el primer semestre de 2007, en consonancia con las expectativas de una mayor moderación de la inflación. Luego de la crisis crediticia de los Estados

Gráfico A8: La inflación de América Latina ha disminuido en los últimos 15 años

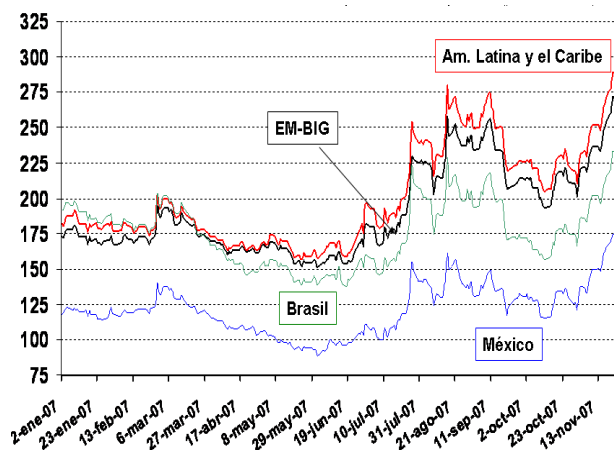
Mediana inflación del IPC en las siete economías principales de América Latina y el Caribe (variación porcentual del año en año)



Fuentes: Banco Mundial

Gráfico A9: Los bonos soberanos de América Latina y el Caribe recuperan buena parte del anterior incremento de los márgenes

Índice EMBIG: Todos los mercados, América Latina y el Caribe, Brasil y México (puntos básicos)



Fuente: JPMorgan-Chase

Unidos, el tipo de cambio del real brasileño se había devaluado de R/US\$1,86 vigente a mediados de julio a R/US\$2,06 a mediados de agosto. Hacia fines de noviembre, la moneda se había recuperado por completo e incluso se había apreciado aún más respecto del dólar estadounidense hasta llegar a R/US\$1,78, una variación del 9,5%. La abundancia de reservas internacionales, la persistencia del superávit en cuenta corriente y otros aspectos macroeconómicos básicos de buen desempeño sugieren una mayor capacidad de recuperación frente a las crisis. En 2007, Chile retomó el sólido ritmo de crecimiento del 5,7% que había registrado en 2007 a pesar de la caída al 4,0% producida en 2006 a causa de los efectos demorados de la restricción monetaria, la política fiscal anticíclica, la suspensión del trabajo en las minas y las limitaciones en el área energética.

En México, a pesar de la incertidumbre observada durante el primer semestre de 2007 con motivo de la elección presidencial, la demanda de inversiones se incrementó el 10,3%. El alza de los precios del petróleo respaldó los ingresos por exportaciones, que contrarrestaron el aumento del gasto en importaciones y ayudaron a contener el déficit de la balanza comercial en US\$13.000 millones, un valor superior a los US\$6.000 registrados en 2006. A pesar de que las inversiones, el consumo privado y la producción del sector manufacturero tuvieron un desempeño positivo durante el primer semestre de 2007, ha aumentado la preocupación respecto de las repercusiones que podría tener en México un debilitamiento de la economía estadounidense, debido a

los lazos comerciales y financieros—entre los que se cuentan las remesas de los trabajadores inmigrantes— que unen a México con su vecino del norte. Se prevé que el PIB de México aumente el 2,9% durante el año.

En Colombia y Perú, el crecimiento ha superado el promedio regional debido a la sostenida robustez de las inversiones, que en 2006 aumentaron el 18% en Colombia y el 19% en Perú. Estas inversiones han sido lideradas por el sector privado, en el cual las empresas extranjeras han jugado un papel importante. La mayor seguridad que se vive en Colombia y la existencia de varios proyectos de gran envergadura en los sectores de minería y energía del Perú han atraído inversionistas, y la inversión extranjera directa ha aumentado considerablemente. Estos factores continuarán sustentando el ritmo de la actividad económica en 2007 a una tasa del 6,5% en Colombia y del 7,5% en Perú.

Los países de América Central también han obtenido resultados excepcionalmente positivos en los últimos años. El crecimiento promedio para el grupo formado por Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá ascendió al 5,5% durante 2004-07, el valor más alto desde comienzos de la década de 1990. Los fuertes flujos de remesas y la reciente puesta en práctica del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos de América (un acuerdo bilateral de libre comercio) han generado una mayor confianza entre los consumidores y las empresas y un aumento del gasto interno. Puesto que permite incrementar las exportaciones de productos manufacturados a los Estados Unidos, este tratado ayuda a América Central a reducir las pérdidas en las exportaciones del sector de la indumentaria derivadas de la caducidad del Acuerdo Multifibras y la creciente competencia de China.

En la Argentina, el crecimiento ha ido moderándose gradualmente luego de alcanzar tasas sumamente elevadas. En 2007, el PIB aumentó 7,8%, una disminución respecto del 8,5% logrado en 2006. La prolongada expansión de la Argentina puede explicarse en parte por un tipo de cambio real subvaluado, una política fiscal expansiva y una posición monetaria acomodaticia. En contraste con la experiencia de Brasil, donde la moneda se apreció y los déficits fiscales se redujeron, en Argentina, la intervención en el mercado de divisas ha impedido la apreciación nominal, mientras que las operaciones de neutralización han restringido la ampliación de la base monetaria. El país también ha puesto en práctica una serie de medidas complementarias para contener la inflación (los niveles de inflación reales están poco claros debido a la falta de transparencia en la estimación oficial de la inflación

de los precios al consumidor): el gobierno aumentó los impuestos a la exportación de alimentos y combustibles y estableció controles directos sobre los precios al consumidor de productos básicos, sobre los salarios formales y las tarifas de la mayor parte de los productos energéticos y servicios públicos. A pesar del enorme aumento de los ingresos, la política fiscal del gobierno ha sido procíclica (tendencia que se agudizó durante el primer semestre de 2007). En el caso de que se deterioraran las condiciones externas, la Argentina tendría escaso margen para devaluar más el tipo de cambio real o para reducir su superávit fiscal de un modo significativo.

En la República Bolivariana de Venezuela, las ingentes ganancias derivadas del petróleo han seguido financiando un gasto público cuantioso y procíclico. Este gasto sirvió de base al crecimiento del 8,3% registrado en 2007, dos puntos porcentuales inferior al del año precedente. Además de provocar una clara aceleración de la inflación, los cuantiosos ingresos generados por las exportaciones han ocultado los efectos adversos de la creciente intervención del Estado en la economía. Una disminución significativa de los precios del petróleo o de la producción petrolera podría generar graves problemas de liquidez en el futuro, en particular a la luz del aumento del gasto, en el que se incluye el destinado a las empresas nacionalizadas y a numerosos programas sociales.

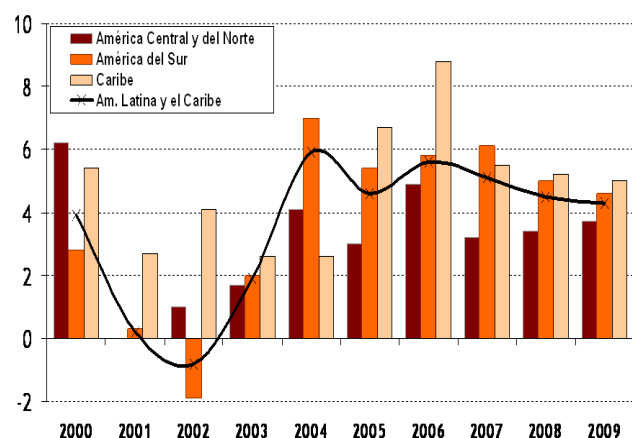
Los resultados de las siete elecciones presidenciales que tuvieron lugar en la región durante 2006 no generaron cambios notables en la política macroeconómica de la región en su conjunto. No obstante, las políticas de Argentina, Bolivia, la República Bolivariana de Venezuela y, más recientemente, Ecuador y Nicaragua están ahora más orientadas a incrementar la función del Estado en la economía.

Panorama a mediano plazo

Se espera que el PIB regional se desacelere aún más en los próximos años y se ubique en el 4,5% en 2008 y 4,3% en 2009 (Gráfico A10). Esta moderada retracción se asienta en el constante y sólido crecimiento de Brasil y en la recuperación de México luego de un 2007 poco favorable. En otros países (particularmente en la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela), es probable que el crecimiento disminuya. Con la exclusión de estos dos países, es de esperar que el PIB regional se modere apenas ligeramente del 4,4% registrado en 2007 al 4,2% en 2008, a causa de las dificultades en los Estados Unidos, y luego repunte hasta llegar al 4,3% en 2009.

Gráfico A10: El crecimiento de América Latina y el Caribe se desacelera hacia 2009

Variación porcentual anual del PIB real



Fuente: Banco Mundial

Si estas previsiones se concretaran, éste sería el período de crecimiento más prolongado para América Latina desde la década de 1960. A pesar de que los saldos en cuenta corriente empeoran gradualmente a causa de la estabilización de los precios de los productos básicos y de un menor crecimiento de la demanda

internacional, es probable que este sólido crecimiento perdure, de la mano de una constante expansión del consumo y las inversiones e impulsado por un contexto de baja inflación (exceptuando los casos de Argentina y la República Bolivariana de Venezuela), una política fiscal más adecuada (en particular, en México) y la persistencia de fuertes ingresos de capital (en especial, en Brasil).

Al analizar los diversos grupos de economías de América Latina, surgen varias cuestiones. Se espera que el crecimiento de los países exportadores de productos agrícolas descienda del 7,1% en 2007 al 4,6% hacia 2009. No obstante, si se excluye del grupo a la Argentina—en donde, según las previsiones, el crecimiento se desacelerará hasta llegar a tasas más sostenibles—la disminución es menos pronunciada, del 5,0% en 2007 al 4,5% en 2009. Entre los exportadores de metales, se prevé que el crecimiento permanezca en auge y se modere del 5,1% en 2007 al 4,7% hacia 2009, en gran medida a causa de las políticas expansivas de Brasil y Chile. En el caso de los exportadores de energía, el crecimiento se desacelerará gradualmente, según las estimaciones: pasará del 5,2% en 2007 al 4,4% en 2008 y bajará aún más, al 4,2%, en 2009 a medida que

Cuadro A5: América Latina y el Caribe - Resumen de las perspectivas

(variación porcentual anual, a menos que se indique lo contrario)

	91-00 ¹	2004	2005	Est. 2006	Previsión		
					2007	2008	2009
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	3.4	5.9	4.6	5.6	5.1	4.5	4.3
PIB per cápita, const. US\$	1.7	4.6	3.3	4.3	3.8	3.2	3.0
PPP GDP ³	4.3	5.6	4.5	5.4	5.1	4.6	4.4
Consumo privado	3.4	4.9	5.2	6.2	5.7	4.9	4.6
Consumo público	1.5	1.7	3.2	3.3	4.2	3.0	2.8
Inversión en capital fijo	4.7	9.7	9.7	12.2	10.2	9.5	8.2
Exportaciones de bienes y ser. ⁴	8.1	12.5	8.6	7.8	4.7	5.5	5.8
Importaciones de bienes y ser. ⁴	10.7	15.2	12.2	13.6	9.4	9.5	8.4
Exp. netas, influencia en el crec.	-0.3	-0.4	-0.7	-1.4	-1.3	-1.2	-0.9
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.8	1.0	1.4	1.6	0.5	0.1	-0.2
Deflactor del PIB, med, moneda local	10.9	7.2	6.6	10.0	8.7	5.1	4.2
Equilibrio fiscal, % del PIB	-	0.0	-0.7	-0.5	-0.3	-0.9	-1.1
Partidas pro memoria							
América Latina, excluidos Argentina	3.2	5.5	3.9	5.1	4.7	4.3	4.3
América Central	3.6	4.1	3.0	4.9	3.2	3.4	3.8
el Caribe	3.6	2.6	6.7	8.8	5.5	5.2	5.0
Brasil	2.7	4.9	2.9	3.7	4.8	4.5	4.5
México	3.5	4.1	2.8	4.8	2.9	3.2	3.6
Argentina	4.5	9.0	9.2	8.5	7.8	5.7	4.7

Notas: 1. Las tasas de crecimiento para los intervalos son promedios compuestos; la influencia en el crecimiento, los coeficientes y el deflactor del PIB son promedios.

2. PIB en dólares de 2000 constantes. 3. PIB medido en función de factores de ponderación de la paridad del poder adquisitivo.

4. Exportaciones e importaciones de bienes y ser.

Fuente: Banco Mundial.

Cuadro A6: América Latina y el Caribe - Previsiones por país

(variación porcentual anual, a menos que se indique lo contrario)

	91-00 ¹	2004	2005	Est.	Previsión			
				2006	2007	2008	2009	
Argentina								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	4.5	9.0	9.2	8.5	7.8	5.7	4.7	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.9	1.9	2.8	3.4	2.2	2.0	1.3	
Antigua y Barbuda								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	3.3	4.3	5.3	11.5	5.0	4.4	4.2	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-6.0	-11.9	-8.7	-16.0	-16.6	-17.6	-16.3	
Belice								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	5.9	4.6	3.1	5.6	3.5	3.3	3.4	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-7.3	-14.4	-14.6	-1.9	-4.4	-6.5	-5.7	
Bolivia								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	3.8	3.9	4.1	4.6	4.1	4.4	4.2	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-6.1	3.9	5.4	11.8	9.2	8.4	7.9	
Brasil								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	2.7	4.9	2.9	3.7	4.8	4.5	4.5	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.1	1.9	1.7	1.4	0.7	-0.1	-0.2	
Chile								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	6.4	6.2	5.7	4.0	5.7	5.1	5.0	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.7	2.2	1.1	4.0	4.0	1.6	0.8	
Colombia								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	2.5	4.8	4.7	6.8	6.5	5.3	4.8	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-1.9	-0.9	-1.6	-1.5	-1.6	-1.1	-1.0	
Costa Rica								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	5.2	4.1	5.9	8.2	6.1	5.0	4.9	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-3.6	-4.3	-4.9	-4.9	-4.8	-5.4	-5.0	
Dominica								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	1.8	3.2	3.4	4.1	3.2	3.1	3.0	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-16.6	-19.5	-28.8	-18.4	-19.2	-20.6	-20.7	
República Dominicana								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	6.0	2.0	9.3	10.7	7.2	5.4	4.8	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-3.2	5.7	-2.0	-2.6	-2.9	-3.8	-4.2	
Ecuador								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	1.8	7.9	4.7	4.1	2.4	2.5	2.7	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.3	-1.7	0.8	3.5	1.6	2.9	2.3	
El Salvador								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	4.6	1.8	3.1	4.2	4.2	3.8	4.0	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.0	-4.0	-5.4	-4.7	-5.2	-6.1	-5.7	
Guatemala								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	4.1	2.7	3.2	4.6	5.0	4.6	5.0	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-4.6	-4.4	-4.4	-4.3	-4.1	-5.3	-5.0	
Guyana								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	4.9	3.3	-1.9	4.7	4.5	3.7	3.5	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-15.1	-2.5	-12.0	-26.6	-21.2	-22.8	-16.4	
Honduras								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	3.3	5.0	4.1	6.0	6.0	5.5	4.7	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-7.7	-5.7	-1.4	-1.9	-4.9	-5.0	-5.2	
Haití								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	-1.3	-2.2	2.0	2.3	3.5	3.8	4.0	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-1.8	-1.7	1.4	-0.3	-2.0	-3.8	-3.8	
Jamaica								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	1.9	1.1	1.8	2.5	1.1	3.0	3.1	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.7	-5.7	-11.1	-10.7	-11.5	-13.7	-13.6	
México								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	3.5	4.1	2.8	4.8	2.9	3.2	3.6	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-3.7	-1.0	-0.6	-0.2	-1.0	-0.9	-1.0	
Nicaragua								
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ^z	3.4	5.1	4.4	3.7	4.2	4.7	4.5	
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-28.7	-14.6	-13.0	-13.9	-11.4	-12.1	-10.2	

Panamá							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	5.1	7.6	6.9	8.1	8.3	7.2	7.1
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-4.8	-7.5	-4.9	-2.0	-5.6	-6.8	-7.5
Perú							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	4.0	5.2	6.7	7.6	7.5	6.4	6.1
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-5.5	0.0	1.5	2.9	1.8	0.8	0.4
Paraguay							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	1.8	4.1	2.7	4.0	4.0	3.9	3.8
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-2.2	2.0	0.0	-2.6	-2.6	-3.8	-3.8
Santa Lucía							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	3.1	3.9	5.8	5.4	5.2	5.1	5.0
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-11.4	-16.6	-22.5	-18.9	-16.8	-16.9	-15.0
San Vicente y las Granadinas							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	2.1	5.4	2.2	4.5	5.5	6.3	5.9
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-19.8	-29.0	-29.1	-24.2	-19.8	-17.7	-13.9
Uruguay							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	3.0	11.8	6.8	7.0	5.5	4.2	3.8
Bal. en cuenta corr, % de PIB	-1.5	0.0	0.0	-2.7	-2.7	-3.3	-2.9
Venezuela, Rep. Bolivariana de							
PIB a precios de mercado (en dólares de 2000 constantes) ²	2.1	17.9	10.3	10.3	8.3	5.8	4.2
Bal. en cuenta corr, % de PIB	2.6	14.1	18.5	14.4	7.4	6.9	4.7

Notas: 1. Las tasas de crecimiento para los intervalos son promedios compuestos; la influencia en el crecimiento, los coeficientes y el deflactor del PIB son promedios.

2. PIB en dólares de 2000 constantes.

3. Las cifras del crecimiento y la cuenta corriente aquí incluidas son previsiones realizadas por el Banco Mundial y pueden diferir de las metas incluidas en otros documentos del Banco.

4. Por falta de datos, no se incluyen previsiones de los Barbados, Cuba, Granada y Suriname.

Fuente: Banco Mundial.

comiencen a moderarse los precios del petróleo. Un ritmo menor en la actividad económica de la Argentina y la República Bolivariana de Venezuela podría acelerar la retracción de los exportadores de energía de la región; si bien un repunte en el crecimiento de México contrarrestaría en cierta medida esa situación.

A pesar de la reducción gradual de los precios del petróleo, es probable que el crecimiento de los pequeños países importadores de energía se atenúe y pase del 6% registrado en 2007 al 5,1% para 2009. Este resultado reflejaría los efectos combinados de una menor demanda de importaciones en los Estados Unidos, una reducción en los flujos de remesas (vinculada a la desaceleración del sector de la construcción en los Estados Unidos) y la creciente competencia de China luego de la eliminación de las cuotas para productos textiles y de indumentaria establecidas en el Acuerdo Multifibras. Al mismo tiempo, el PIB debería encontrar sustento en las constantes entradas de inversión extranjera directa posteriores a la puesta en práctica del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos de América.

Se espera que el crecimiento en Brasil se morigere y vaya del 4,8% alcanzado en 2007 al 4,5% tanto en 2008 como en 2009. Los aspectos básicos positivos observados en 2006 y 2007—bajas tasas de interés, moneda fuerte y disminución del desempleo—deberían continuar sirviendo de base a un sólido ritmo de actividad económica interna. Al mismo tiempo, es poco probable que se acelere aún más el crecimiento en el corto plazo. El Banco Central ha detenido la reducción de las tasas de interés, mientras que las cifras trimestrales del PIB muestran una ligera moderación entre el primero y el segundo trimestres de 2007.

En Argentina, es de esperar que el crecimiento se reduzca abruptamente del 7,8% observado en 2007 al 5,7% en 2008 y al 4,7% en 2009. A pesar del incremento de los ingresos fiscales, es probable que la persistencia y el alza de la inflación y la creciente intervención estatal en la actividad del sector privado desalienten las perspectivas de crecimiento. Las cifras recientes de producción y comercio de bienes ponen de manifiesto la disminución en el ritmo de la actividad económica, debido en gran parte al racionamiento de la energía que se ha impuesto. La producción industrial

aumentó el 2,3% en julio (de año en año), el registro más bajo en más de cinco años, mientras que la fabricación de acero se retrajo el 26%.

Es probable que en México el crecimiento se recupere del 2,9% alcanzado en 2007 y llegue al 3,2% en 2008 y al 3,6% en 2009. Si bien las remesas contribuirán en menor medida a la actividad económica interna debido a la disminución en el crecimiento de los Estados Unidos, la ampliación del crédito interno a los consumidores y las empresas debería respaldar el gasto. Las reformas tributarias llevadas a cabo recientemente también auguran mejores perspectivas de crecimiento, puesto que una mejor recaudación de ingresos debería permitir al gobierno dar impulso al gasto que se necesita en infraestructura. Con la recuperación de la actividad económica que se espera en los Estados Unidos para el segundo semestre de 2008 y para 2009, aumentará la contribución de las exportaciones mexicanas al crecimiento.

Por último, se prevé que en la República Bolivariana de Venezuela la actividad económica se desacelere considerablemente rápido, con una disminución en el crecimiento del PIB, que pasaría del 8,3% en 2007 al 5,8% en 2008 y al 4,2% en 2009. La actividad observada hacia fines de 2006 y comienzos de 2007 tuvo como respaldo los aumentos en gran escala del gasto fiscal asociado con las elecciones presidenciales, pero la baja de los ingresos derivados del petróleo esperada para el período que abarcan las proyecciones vuelve poco probable una mayor expansión del gasto gubernamental. Se espera que también la actividad privada disminuya considerablemente. Es probable que el aumento de la inflación genere una disminución del salario real; una abrupta caída en la inversión extranjera directa reducirá la contribución de la inversión al crecimiento, y se prevé que el entorno normativo incierto (en particular respecto de los derechos de propiedad y contractuales) obstaculice la conformación de nuevas empresas privadas y la creación de empleo.

Riesgos

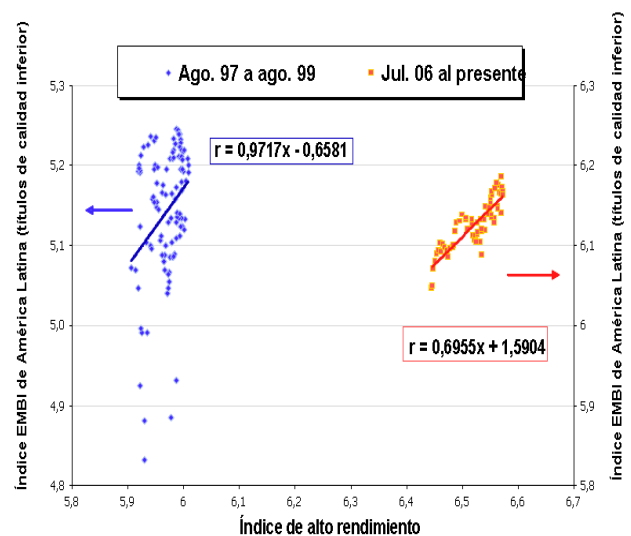
La estabilización del crecimiento de América Latina y el Caribe a tasas elevadas en relación con el contexto histórico y las mejoras generalizadas de los aspectos macroeconómicos básicos de la región se han apoyado en un entorno externo excepcionalmente favorable. Si dicho entorno se deteriorara en forma significativa, el crecimiento probablemente se desaceleraría. Asimismo, a pesar de la mejora en los aspectos básicos, algunos países pueden resultar vulnerables a cambios abruptos en la situación.

En términos generales, se ha incrementado la capacidad de recuperación de la región frente a las crisis y la ejecución de políticas económicas más adecuadas ha respaldado este avance. En particular, ha mejorado la estructura de la deuda externa—en términos de vencimientos y de riesgo cambiario—la acumulación de reservas ha superado los requisitos de los créditos externos en la mayoría de los casos; la posición fiscal y la cuenta corriente de la región han registrado superávits durante el actual ciclo de crecimiento, y los bancos centrales independientes están poniendo en práctica políticas monetarias anticíclicas, en especial en los países donde se ha adoptado una estrategia basada en metas explícitas de inflación. A pesar de estos progresos, es probable que sigan siendo motivo de inquietud en la región ciertos riesgos relacionados con el deterioro del entorno externo.

En una fase potencialmente difícil de creciente aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, la región ha demostrado, hasta el momento, que cuenta con un “sistema inmunológico” más fuerte. Como se muestra en el Gráfico A11, la sensibilidad que presentan los márgenes de los bonos soberanos (que no poseen calidad de inversión) de los países de América Latina y el Caribe frente a los cambios en la aversión al riesgo, si bien sigue siendo elevada, es ahora mucho menor. Esto se verifica al comparar la que se registró en el período que va de julio de 2006 a fines de 2007 con la de agosto de 1997 a

Gráfico A11: Prueba financiera: Crédito

Menor elasticidad del índice EMBI de América Latina y el Caribe con respecto a la aversión al riesgo (bonos de alto rendimiento)...



Fuente: Bloomberg, información semanal: Credit Suisse High Yield Index, JP Morgan EMBI
 Note: EMBI = Emerging Market Bond Index.

agosto de 1999 (el período de crisis financieras en Asia oriental y Rusia). El contagio a través del canal financiero en América Latina y el Caribe parece menos probable que durante etapas difíciles del pasado. No obstante, aún persisten ciertas cuestiones específicas en algunos países. Tanto Argentina (debido al incidente del INDEC¹) como Ecuador (debido al debate abierto sobre el incumplimiento) han sembrado dudas en la percepción de su voluntad de pagar—independientemente de las reservas con las que cuentan— y, por lo tanto, se vieron afectados con mayor intensidad y más tempranamente que los demás países. La República Bolivariana de Venezuela también sufrió estos efectos debido a preocupaciones de índole política.

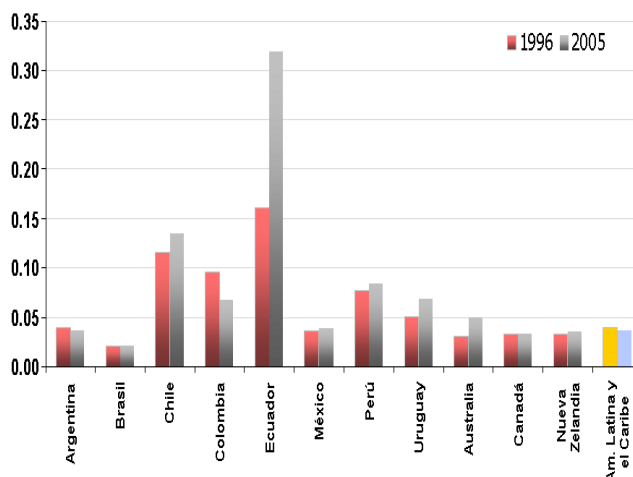
La región aún podría sufrir las consecuencias adversas de una ampliación y agravamiento de la crisis de las hipotecas de alto riesgo (*subprime*) de los Estados Unidos a través de canales reales. La disminución del volumen de remesas puede afectar algunos de los países receptores de América Latina más pobres, mientras que la reducción de la demanda externa puede verse intensificada por la menor competitividad derivada de la apreciación de las monedas, como se muestra en el Gráfico A12.

Por último, el deterioro de los términos de intercambio puede también ejercer presiones negativas sobre la producción total. En los Gráficos A13 y A14 se brinda un resumen de la vulnerabilidad de la región frente a las crisis de precios de los productos básicos. Durante los últimos años no disminuyó la concentración de las

exportaciones de la región, tal como indica el índice de Herfindahl para los bienes exportados. Por el contrario, aumentó en muchos países, posiblemente debido a un incremento de los precios de productos básicos específicos (puesto que el índice se mide en términos nominales). El aumento de este índice señala un posible agravamiento del riesgo asociado con la volatilidad de los precios internacionales de los productos básicos. Como contrapeso de esta tendencia, cabe mencionar la diversificación geográfica de los mercados de

Gráfico A13: Aumenta la concentración de productos de exportación (valor)

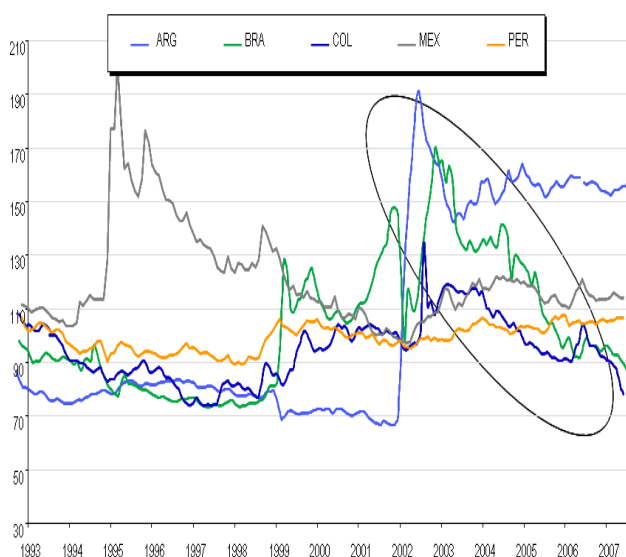
Concentración de productos de exportación
Índice Herfindahl - Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU)



Fuente: Solución Comercial Integrada Mundial (WITS)

Gráfico A12: ¿Dilemas con la política cambiaria?

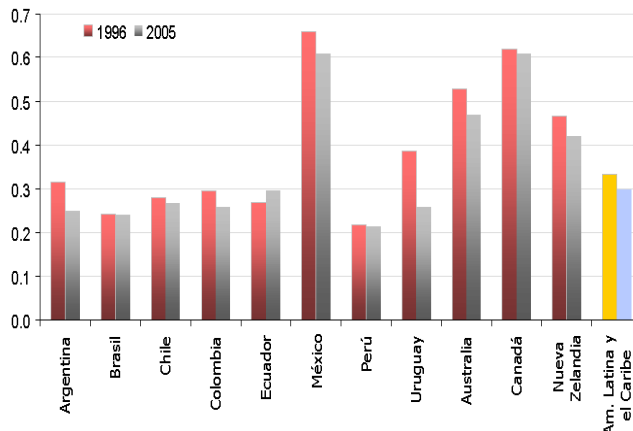
Índices de tipo de cambio efectivo real, enero de 2000 = 100



Fuente: Fondo Monetario Internacional

Gráfico A14: Disminuye la concentración del mercado de exportación (valor)

Concentración del mercado de exportación
Índice Herfindahl



Fuente: Solución Comercial Integrada Mundial (WITS)

exportación de los países de América Latina y el Caribe. La concentración de las exportaciones de esta región en el mercado estadounidense es considerablemente fuerte, en especial en el caso de países como México, pero la tendencia general se dirige a la diversificación.

El surgimiento de China e India juega un papel importante a la hora de explicar los patrones de comercio internacional, que se muestran en los Gráficos A13 y A14, y cabe destacar, como aspecto positivo, que dicho surgimiento puede haber cambiado para mejor y de modo permanente los términos de intercambio a los que debe hacer frente la región. En esta situación más auspiciosa, la región puede verse impulsada a intensificar las actividades en los sectores que presentan ventajas comparativas, como los de recursos naturales, capacidades técnicas y tecnología. Pero para poder aprovechar plenamente estas

oportunidades, se requerirá de mayores avances en ciertos factores estructurales. En particular, se debe mejorar el clima para las inversiones en la región y la composición del trabajo calificado dentro de la fuerza laboral.

En comparación con otras regiones, los aspectos básicos de la economía en América Latina no son particularmente destacables, y no parece que la región esté logrando avances significativos en este sentido. Aun en el período más reciente, el crecimiento del PIB total, la formación bruta de capital fijo (como porcentaje del PIB) y el crecimiento de la productividad total de los factores se ubican en valores muy inferiores a los promedios de otras regiones en desarrollo. América Latina no parece estar aprovechando—al menos, no aún—el entorno externo favorable para lograr un mayor crecimiento.

Notas

¹ El hecho de que el organismo nacional de estadísticas difunda datos cuestionables sobre inflación.