

2015

Documento informativo



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe

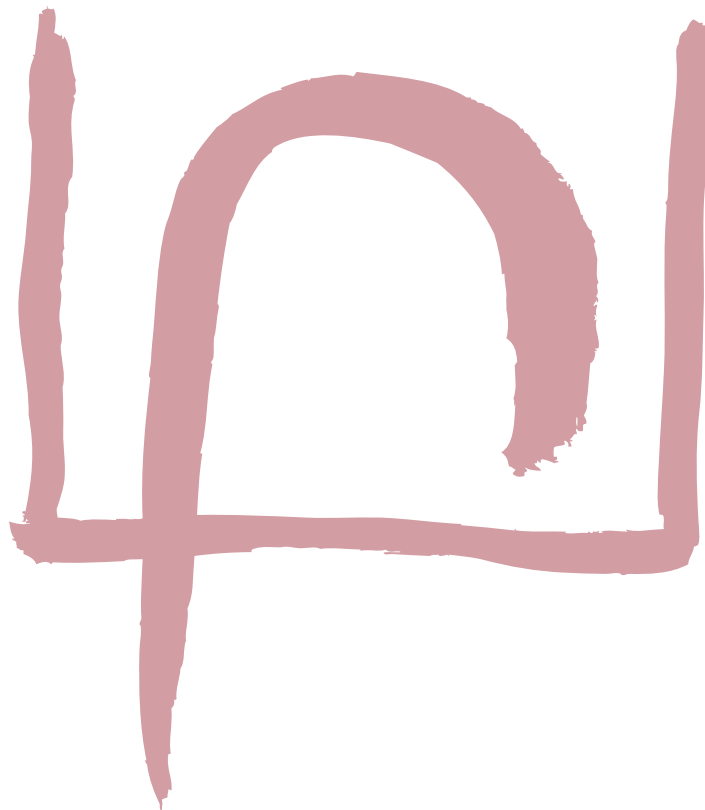


NACIONES UNIDAS

CEPAL

2015

Documento informativo



Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Daniel Titelman
Director de la División de Desarrollo Económico

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de esta edición 2015 estuvo encabezada por Daniel Titelman, Director de la División, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller, Oficial Superior de Asuntos Económicos de la misma División.

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

Este documento informativo fue elaborado por Daniel Titelman con insumos de los siguientes expertos: Cecilia Vera (tendencias de la economía mundial y sector externo), Claudia de Camino (sector externo), Ricardo Martner, Michael Hanni e Ivonne González (política fiscal), Ramón Pineda (actividad, precios y política monetaria, cambiaria y macroprudencial), Rodrigo Cárcamo y Alejandra Acevedo (política monetaria, cambiaria y macroprudencial), Claudio Aravena (actividad), Alda Díaz (precios) y Jürgen Weller (empleo y salarios). Ramón Pineda, Claudio Aravena, Pablo Carvallo, Yusuke Tateno y Matías Rojas realizaron las proyecciones económicas, con la colaboración de las sedes subregionales y las oficinas nacionales. Alejandra Acevedo, Alda Díaz y María Zambrano colaboraron en la preparación de la información estadística y la presentación gráfica.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Olga Lucía Acosta, Juan Carlos Ramírez y Luis Javier Uribe (Colombia), Dillon Alleyne (Jamaica), Anahí Amar y Daniel Vega (Argentina), Rodrigo Cárcamo (Perú), Cameron Daneshvar (Honduras y República Dominicana), Stefanie Garry (El Salvador y Guatemala), Randolph Gilbert (Haití), Sonia Gontero (Paraguay), Michael Hanni (Estado Plurinacional de Bolivia), Michael Hendrickson (Bahamas y Belice), Cornelia Kaldewei (Ecuador), Álvaro Lalanne y Florencia Pietrafesa (Uruguay), Ricardo Martner (Chile), Sheldon McLean (Guyana y Unión Monetaria del Caribe Oriental), Rodolfo Minzer (Panamá), Carlos Mussi (Brasil), Ramón Padilla (Costa Rica), Machel Pantin (Suriname y Trinidad y Tabago), Juan Carlos Rivas (México), Indira Romero (Cuba), Jesús Santamaría (El Salvador), Nyasha Skerrette (Barbados) y Francisco Villarreal (Nicaragua). Michael Hanni y José Luis Germán revisaron las notas de los países del Caribe.

Las notas de países se encuentran en el siguiente enlace: www.cepal.org.

La fecha límite de actualización de la información presentada en esta publicación ha sido el 30 de noviembre de 2015.

Notas explicativas

- Los tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- La 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.
- La barra (/) puesta entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2013/2014) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Índice

Resumen ejecutivo	5
Capítulo I	
Tendencias de la economía mundial	13
Capítulo II	
El sector externo	19
Capítulo III	
La actividad económica	27
Capítulo IV	
Los precios internos	35
Capítulo V	
Empleo y salarios	41
Capítulo VI	
Las políticas macroeconómicas.....	49
A. La política fiscal	49
B. Las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial	54
Capítulo VII	
Riesgos y perspectivas para 2016.....	61
Anexo estadístico	65
Cuadros	
Cuadro II.1 América Latina: variación anual del índice de precios de exportación de productos básicos, 2015 y 2016.....	19
Cuadro IV.1 América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, octubre de 2013 a octubre de 2015	37
Cuadro VII.1 América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2010-2016	63
Gráficos	
Gráfico I.1 Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2013-2016.....	13
Gráfico I.2 Índices de precios internacionales de los productos básicos, enero de 2011 a octubre de 2015.....	14
Gráfico I.3 Tasa de variación del volumen de comercio mundial, 2009-2015	15
Gráfico I.4 Índices de volatilidad implícita en los mercados, enero de 2014 a noviembre de 2015	17
Gráfico II.1 América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2012-2016	20
Gráfico II.2 América Latina: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2005-2015.....	21
Gráfico II.3 América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación del comercio internacional de bienes según volumen y precios, 2015	22
Gráfico II.4 América Latina y el Caribe (13 países): tasa de variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2013-2015.....	23

Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: variación anual de las emisiones de deuda en los mercados internacionales acumuladas durante los últimos 12 meses según sector institucional, enero de 2014 a octubre de 2015	25
Gráfico II.6	América Latina (15 países): variación del riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), 2014 y 2015	25
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): contribución al crecimiento del PIB regional, 2008-2015	27
Gráfico III.2	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2015	29
Gráfico III.3	América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los sectores de actividad económica al crecimiento, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2015	30
Gráfico III.4	América Latina: tasas de variación anual del PIB y del ingreso nacional bruto disponible, 2003-2015.....	32
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe (promedio ponderado): tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2010 a octubre de 2015	35
Gráfico IV.2	América Latina y el Caribe (promedio ponderado): inflación acumulada a 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, enero de 2010 a octubre de 2015	38
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe (promedio ponderado de 10 países): tasas de participación y ocupación urbanas, años móviles, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2015.....	42
Gráfico V.2	América Latina y el Caribe (10 países): tasa de desempleo urbano, año móvil y variación interanual, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2015	42
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y dinámica en la generación del empleo, 2000 a primer semestre de 2015.....	43
Gráfico V.4	América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2012 a 2015	43
Gráfico V.5	América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual de las tasas de participación y de ocupación urbanas, promedio de los primeros tres trimestres de 2014 a los primeros tres trimestres de 2015	45
Gráfico V.6	América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo, por sexo, primer, segundo y tercer trimestres de 2015, promedio simple	45
Gráfico V.7	América Latina (10 países): descomposición de la variación interanual de los salarios reales según subregiones, 2014 y primeros tres trimestres de 2015	47
Gráfico VI.1	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2009-2015	49
Gráfico VI.2	América Latina y el Caribe: deuda pública bruta, 2015	51
Gráfico VI.3	América Latina y el Caribe: gasto público desagregado del gobierno central, por subregiones y grupos de países, 2014-2015	52
Gráfico VI.4	América Latina y el Caribe: ingresos fiscales totales e ingresos tributarios del gobierno central, por subregiones y grupos de países, 2014-2015.....	53
Gráfico VI.5	América Latina (países con metas de inflación): tasas de política monetaria, enero de 2013 a noviembre de 2015	55
Gráfico VI.6	América Latina y el Caribe: evolución del agregado monetario M1, enero de 2013 a septiembre de 2015.....	55
Gráfico VI.7	América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno otorgado al sector privado, enero de 2013 a septiembre de 2015	56
Gráfico VI.8	América Latina (países seleccionados): evolución del tipo de cambio nominal, enero de 2013 a noviembre de 2015	57
Gráfico VI.9	América Latina y el Caribe: evolución del tipo de cambio real efectivo extrarregional, enero de 2012 a septiembre de 2015	58
Gráfico VI.10	América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2015	58

Resumen ejecutivo

A. Tendencias de la economía mundial

La economía mundial continúa mostrando bajos ritmos de crecimiento, tendencia que persistiría en el mediano plazo. En 2015, el crecimiento de la economía mundial fue del 2,4%, levemente inferior al registrado en 2014, que fue del 2,6%. Para 2016 se espera una leve aceleración del crecimiento mundial, que alcanzaría una tasa cercana al 2,9%.

La dinámica del crecimiento durante 2015 estuvo marcada por una desaceleración de las economías emergentes —cuya expansión pasó de un 4,3% en 2014 a un 3,8% en 2015—, en particular de China, que por primera vez desde 1990 exhibió un crecimiento inferior al 7% (en torno a un 6,8%). Dicha evolución contrasta con la dinámica de crecimiento de la India, que ha venido mostrando una persistente alza desde 2013 y que alcanzó una tasa del 7,2% en 2015. Por su parte, la expansión en los países desarrollados, si bien todavía presenta tasas muy inferiores a las del mundo en desarrollo, se incrementó desde un 1,7% en 2014 a un 1,9% en 2015. Para 2016 se espera que las tasas de crecimiento de las economías emergentes aumenten, alcanzando los niveles de 2014, de un 4,3%. Por su parte, las tasas de crecimiento de los países desarrollados se incrementarían hasta un 2,2%.

Las proyecciones del crecimiento mundial para 2016 son muy sensibles a la trayectoria de la expansión de la economía china, que ha venido presentado una significativa desaceleración. En un marco de crecientes incertidumbres derivadas de la volatilidad financiera de China, conjuntamente con el cambio de su estrategia de crecimiento, de uno basado en la inversión a uno basado en el consumo, se estima que su crecimiento se desacelerará hasta una tasa cercana al 6,4%. Si la desaceleración en China es mayor, cabría esperar menores tasas de crecimiento en 2016.

El comercio mundial, por su parte, muestra tasas de crecimiento aún menores que las de la economía global. En los primeros nueve meses de 2015, el volumen de comercio creció solo un 1,5% respecto de igual período del año anterior, porcentaje que representa la tasa de crecimiento más baja del período posterior a la crisis financiera internacional de 2008 y 2009. Para 2016 se espera un aumento moderado del crecimiento del volumen del comercio mundial, que alcanzaría una tasa cercana al 2,5%.

La trayectoria de los precios de las materias primas, un factor muy relevante para las economías de la región, ha continuado a la baja en 2015, y para 2016 no se esperan cambios significativos. Entre enero de 2011 y octubre de 2015, la caída de los precios de los metales y de la energía (petróleo, gas y carbón) fue cercana al 50%, mientras que los precios de los alimentos disminuyeron un 30% en el mismo período. Durante 2015, el precio de los productos energéticos es el que muestra una mayor caída, del 24% hasta octubre, mientras que el precio de los metales disminuyó un 21% y el de los productos agrícolas un 10%.

La evolución de los precios de las materias primas refleja cambios en las condiciones de oferta y de demanda (fuertemente determinada por el crecimiento de China), así como los efectos de la volatilidad y la especulación financiera sobre los precios de estos bienes, debido a su creciente papel como activos financieros.

En el ámbito de los mercados financieros, se observó en 2015 un aumento de la volatilidad, durante el primer semestre por los problemas en Grecia y durante el segundo semestre por los acontecimientos en China. Como consecuencia de la mayor volatilidad financiera, en conjunto con un aumento de las tasas de interés en los Estados

Unidos, se prevé una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales.

Durante 2015 las economías emergentes se han visto afectadas por una menor disponibilidad de flujos financieros, dadas la incertidumbre y la volatilidad que prevalecieron, en mayor o menor medida, a lo largo de todo el año. El monto total anual de los flujos dirigidos hacia las economías emergentes, acumulado hasta octubre de 2015, fue un 65% menor que el registrado en octubre de 2014.

Para 2016, no es de esperar un repunte de los flujos de financiamiento disponible para los mercados emergentes, debido a la menor liquidez global que estará disponible tras la normalización de las condiciones monetarias en los Estados Unidos y a la permanencia de cierta aversión al riesgo producto de la incertidumbre imperante en varios frentes.

B. El sector externo

Los precios de los productos básicos que exporta la región continuaron disminuyendo en el segundo semestre de 2015, lo que afectó significativamente los términos de intercambio. Para la región en su conjunto, se estima que los términos de intercambio se deterioraron un 9% durante el año. Para los países centroamericanos y caribeños (excluido Trinidad y Tabago), los términos de intercambio mejoraron un 5% y un 2% en 2015, respectivamente, mientras que para América del Sur cayeron un 13%. Las mayores pérdidas tuvieron lugar en los países exportadores de hidrocarburos (-27%). Se espera que en 2016 la variación de los términos de intercambio sea nuevamente negativa para América Latina en su conjunto, aunque el deterioro sería de mucho menor magnitud que en 2015.

A pesar del deterioro de la balanza comercial, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó en términos nominales, al pasar de 175.000 a 169.000 millones de dólares. Sin embargo, esta mejora nominal no se reflejó en términos del PIB, que medido en dólares cayó de manera significativa. Por ello, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB se incrementó levemente en 2015, alcanzando un 3,5%.

Entre los componentes de la cuenta corriente destaca la balanza de bienes, que mostró un marcado deterioro, ya que su déficit pasó de 4.000 millones de dólares en 2014 a 38.200 millones de dólares en 2015. Se trata del segundo año consecutivo en que esta cuenta resulta deficitaria, una situación que no se observaba desde 2001. Esta evolución negativa del saldo de bienes en 2015 fue producto de una fuerte caída del valor de las exportaciones de la región (-14%), en conjunto con una disminución del valor de las importaciones (-10%) cuya magnitud absoluta no alcanzó a compensar la reducción de las exportaciones. La disminución del valor de las exportaciones se explica fundamentalmente por la caída de sus precios, que fue de un 15% en el caso de América Latina. A su vez, la disminución del valor de las importaciones fue resultado de una baja de los precios de un 7%, que correspondió principalmente a los productos energéticos, y una disminución de los volúmenes del 3%, debido al moderado nivel de actividad de varias economías de la región.

Durante 2015, el flujo neto de recursos financieros recibidos alcanzó un 2,8% del PIB y no fue suficiente para cubrir por completo el déficit en cuenta corriente, de modo que la región en su conjunto utilizó reservas internacionales por un monto equivalente al 0,7% del PIB para cubrir ese déficit.

La inversión extranjera directa en 2015 cayó un 22% respecto de la efectuada en 2014 y alcanzaría un total de 107.000 millones de dólares al término del año. Los ingresos netos de capitales de cartera hacia la región —que corresponden principalmente a inversiones en títulos de deuda y acciones— también se redujeron de forma significativa con respecto a 2014. Ese año, estos flujos alcanzaron algo más de 115.000 millones de dólares y en 2015 podrían llegar a un total de 70.000 millones de dólares, lo que representa una caída del 40%.

Las emisiones de deuda de América Latina y el Caribe en los mercados internacionales mostraron una caída muy marcada en 2015, situación que se agudizó en la segunda mitad del año. En el tercer trimestre, las emisiones de deuda sumaron solamente 10.000 millones de dólares, monto un 63% inferior al de igual período de 2014 y que representa el nivel trimestral más bajo desde junio de 2009, cuando se estaba en plena crisis financiera internacional. Si se consideran las emisiones de deuda acumuladas en 12 meses por sectores, las caídas interanuales que se observan a noviembre son de un 75% para los bancos, un 48% para el sector privado, un 46% para el sector cuasisoberano, un 13% para el soberano y un 7% para el supranacional.

La percepción del riesgo soberano de la región, en promedio, creció levemente en 2015. Según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), el nivel de riesgo soberano medio de la región aumentó 53 puntos básicos entre enero y noviembre de 2015, alcanzado los 561 puntos básicos.

C. La actividad económica

En 2015, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe se contrajo un 0,4%, lo que se tradujo en una reducción del 1,5% del PIB por habitante de la región. Este resultado corresponde a la tasa de expansión más baja registrada desde 2009. Al igual que en 2014, se observan diferencias muy significativas en la evolución de la actividad económica entre subregiones y también entre países. La contracción de la actividad económica regional fue consecuencia del menor dinamismo exhibido por las economías de América del Sur, que pasaron de una expansión promedio del 0,6% en 2014 a una caída del 1,6% en 2015. A su vez, este resultado subregional estuvo muy influenciado por el crecimiento negativo registrado en el Brasil y en la República Bolivariana de Venezuela.

Por su parte, las economías de Centroamérica mantuvieron su ritmo de expansión en 2015 y se espera un crecimiento del 4,4% para el año. Cuando se incluye a México, el promedio del crecimiento de este grupo de países llega al 2,9%. En las economías del Caribe de habla inglesa y holandesa, se observó una leve aceleración del crecimiento, que pasó del 0,7% en 2014 al 1,0% en 2015.

Al igual que en los años recientes, la demanda interna mostró una importante desaceleración, marcada por la caída de la inversión y el consumo. En términos regionales, en 2015 la demanda interna disminuyó un 0,7%, con una contracción del consumo privado (-0,3%) y de la formación bruta de capital fijo (-4,2%) y un bajo aumento del consumo público (0,7%).

Tal como ocurre con la actividad económica en su conjunto, los distintos componentes de la demanda agregada también mostraron en 2015 una dinámica bien diferenciada entre subregiones. Así, el consumo privado en América del Sur se redujo un 1,6% respecto a 2014, mientras que en Centroamérica creció un 4,6%. Una situación similar ocurrió con el consumo público, cuyo crecimiento se estancó en un 0,1% en América del Sur y aumentó un 4,4% en Centroamérica. Por su parte, la formación bruta de capital fijo se redujo un 7,2% en América del Sur, mientras que en Centroamérica aumentó un 7%.

Es importante señalar que la contracción de la formación bruta de capital fijo se inició en 2014 y ya se prolonga por cinco trimestres consecutivos. Esto se ha traducido en una reducción de 1,5 puntos porcentuales de su participación en el PIB, que en 2015 fue del 20%, en comparación con un 21,5% en 2013, incluso suponiendo una leve recuperación en los dos últimos trimestres de 2015.

La falta de dinamismo de la demanda interna se reflejó en una caída de las importaciones reales de bienes y servicios, que fue del -1,1%, como consecuencia de la disminución del consumo y del lento dinamismo de la inversión en la región en su conjunto. Por su parte, las exportaciones reales de bienes y servicios anotaron un alza del 2,5%. Dada la mayor desaceleración de las importaciones reales regionales con respecto al año anterior, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento fue levemente superior que en 2014.

Otro elemento distintivo de la dinámica de la desaceleración regional es su composición sectorial. Si bien todos los sectores se han desacelerado, la construcción, la manufactura y el sector de electricidad, gas y agua, en conjunto, presentan en 2015 una contracción del 1,8%, que se suma a la caída del 0,3% registrada en 2014; en tanto, la actividad de los sectores primario y de servicios aumentó un 1,7% y un 0,5%, respectivamente. Así, la industria de transformación realizó en 2015 una contribución negativa al crecimiento del valor agregado, de -0,43 puntos porcentuales, de los cuales -0,34 puntos porcentuales corresponden solo a la industria manufacturera. Por su parte, el sector de servicios sigue haciendo la principal contribución al crecimiento del valor agregado, con 0,38 puntos porcentuales, en tanto que el aporte del sector primario se mantiene estable, con 0,12 puntos porcentuales en 2015.

A nivel subregional, se observa que en Centroamérica la actividad de los sectores de servicios y de construcción, manufactura y electricidad, gas y agua se incrementó en 2015 un 0,6%, mientras que en América del Sur se contrajo, registrando una tasa negativa, del -0,3%. La industria manufacturera mostró el peor desempeño en América del Sur, con una disminución del 4,2% respecto de 2014, como resultado de tasas de crecimiento negativas o cercanas a cero en la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de).

D. El empleo

Durante 2015, la desaceleración económica ha tenido un impacto mayor sobre la dinámica del empleo que el observado en 2014. En 2015, se frenó la caída de la tasa de participación y, como resultado de la mayor entrada de personas al mercado de trabajo, en un contexto de baja demanda laboral, se produjo un incremento del desempleo abierto y del subempleo por horas, junto con un deterioro de la calidad del empleo. Una proporción creciente del empleo surgió en actividades de baja productividad, en particular en el trabajo por cuenta propia, mientras que la creación de empleo asalariado fue débil. En consecuencia, la productividad laboral media sufrió un marcado descenso.

Al igual que la dinámica del crecimiento, el desempeño laboral durante 2015 ha sido heterogéneo entre los países de la región. A pesar de que el promedio ponderado regional muestra un aumento de la tasa de desempleo, en la mayoría de los países las tasas de ocupación y de desempleo todavía no presentan signos de empeoramiento. Sin embargo, se observa una creciente tendencia a un deterioro de las condiciones del mercado laboral a lo largo del año.

En este contexto, se estima para 2015 un aumento de la tasa de desempleo, que alcanzaría el 6,6% y sería equivalente a un incremento estimado del número de desocupados urbanos de alrededor de 1,5 millones de personas, de modo que dicho desempleo llegaría a un total de 14,7 millones. El empleo asalariado creció un 0,4%, porcentaje muy inferior al 0,8% registrado en 2014. El trabajo no asalariado por cuenta propia aumentó un 2,8% en el primer semestre de 2015, lo que se traduce en un deterioro de la calidad del empleo medio.

En lo que respecta a la dinámica del salario real, como promedio de la región este muestra en 2015 un leve aumento del 1,2%, menor que el observado en 2014, si bien su comportamiento es muy heterogéneo entre países. La heterogeneidad del comportamiento del salario real refleja principalmente las diferentes trayectorias de la inflación en los países.

E. Las políticas

1. La política fiscal

Durante 2015, ante el aumento de las tensiones fiscales —por primera vez desde 2009 todos los países de América Latina presentan déficit fiscales—, la mayoría de los países de la región han iniciado un proceso de consolidación de sus finanzas públicas. A nivel de los gobiernos centrales, el balance fiscal alcanzaría un promedio de déficit primario del 1% del PIB, y el resultado global (incluido el pago de los intereses de la deuda pública) registraría un déficit del 3% del PIB.

La heterogeneidad del desempeño macroeconómico de los países, así como los distintos tipos de especialización productiva, se refleja en una diversidad de situaciones fiscales. Los países exportadores de materias primas muestran una significativa caída de los ingresos fiscales, afectados por menores precios de los productos básicos de exportación, que ha sido compensada por aumentos de los ingresos tributarios y por ajustes proporcionales en los niveles de gasto público en varios de estos países.

En el caso del Caribe y Centroamérica, las finanzas públicas se han beneficiado de un significativo doble choque fiscal positivo, proveniente de un crecimiento bastante vigoroso y una factura petrolera reducida.

A pesar de las mayores presiones de los déficits públicos, la deuda pública de América Latina aumentó levemente, hasta un promedio del 34,3% del PIB en 2015, un nivel que sigue siendo comparativamente bajo. La tendencia alcista ha sido fuerte en el Brasil, país en que el peso de la deuda pública aumentó 7 puntos porcentuales del PIB durante el año, lo que se atribuye, en el actual contexto recesivo, a la agudización del déficit fiscal y a las altas tasas de interés pagadas por los títulos públicos. En los países del Caribe, la deuda ha tenido una trayectoria ascendente en el último quinquenio, alcanzando un valor promedio cercano al 80% del PIB, siendo Jamaica el país que presenta la mayor deuda pública, equivalente a un 131% del PIB.

Como reflejo de la consolidación fiscal, el gasto público agregado ha caído en términos del PIB, especialmente los gastos de capital, en los que se observa una reducción promedio de 0,4 puntos porcentuales del PIB, que contrasta con los aumentos significativos que tuvieron lugar en 2014. Por otra parte, si bien los promedios no resultan tan afectados,

se registra un aumento sustancial en el servicio de la deuda pública en varios países. En el Brasil, casi la totalidad del aumento del gasto público en 2015 equivale al alza del pago de intereses (2,7 puntos porcentuales del PIB). En varios otros países (como Costa Rica y la República Dominicana), dicho gasto sobrepasa el 15% de participación.

También se observa una moderación del promedio de crecimiento del gasto corriente primario, luego de varios años de continuo aumento como porcentaje del PIB. Se produjo una fuerte caída en los países exportadores de hidrocarburos (-1,1 puntos del PIB), que contrasta con un aumento relevante en los países exportadores de alimentos. En el Caribe, destaca un aumento de 0,6 puntos del PIB del gasto corriente primario, sobre todo en las Bahamas, Barbados, Guyana y Trinidad y Tabago.

Por su parte, los ingresos fiscales registraron, en promedio, un leve deterioro en 2015, principalmente como resultado de la caída de los ingresos provenientes de recursos naturales no renovables. El desplome del precio internacional de estos productos afectó negativamente las cuentas públicas de los países exportadores. Sin embargo, la caída de estos ingresos fue contrarrestada en parte en varios países por aumentos de los ingresos tributarios. En promedio, América Latina logró aumentar su presión tributaria 0,2 puntos porcentuales del PIB en 2015.

En el caso de Centroamérica se destaca la estabilidad relativa de los ingresos fiscales, mientras que en los países del Caribe estos ingresos aumentaron levemente.

2. Las políticas cambiaria y monetaria y los precios

La inflación en los países de la región alcanzó un nivel similar al observado en 2014, mostrando patrones bien diferenciados entre las economías del norte y del sur, así como marcadas diferencias entre el primer y el segundo semestre del año. Durante los primeros diez meses de 2015, la inflación en América Latina y el Caribe acumuló una variación del 6,6% y fue ligeramente superior a la registrada en el mismo período de 2014 (6,5%) y al cierre de ese año (6,3%). En los primeros cinco meses de 2015 la inflación regional fue de un 6,0%, de modo que mostró una desaceleración respecto del nivel observado a finales de 2014 (6,3%). En el segundo semestre, esta situación se revirtió y el crecimiento de los precios se aceleró, recogiendo los efectos de las fuertes depreciaciones que registraron algunas de las monedas de la región.

En los casos de Centroamérica y México y del Caribe de habla inglesa u holandesa, la tendencia a la desaceleración que ha venido mostrando la inflación desde 2013 se acentuó en 2015; como resultado, la inflación de la subregión conformada por la economías de Centroamérica y México (acumulada en 12 meses hasta octubre) pasó del 4,3% en 2014 al 2,7% en 2015. En las economías de América del Sur, en cambio, la inflación siguió acelerándose, de modo que el dato (acumulado en 12 meses hasta octubre) pasó del 7,6% en 2014 al 8,5% en 2015.

Los cambios que han tenido lugar en el contexto internacional, como la caída de los precios de los bienes primarios y el aumento de la volatilidad en los mercados financieros internacionales, junto con la dinámica de los precios internos, han afectado el espacio de política con que cuentan los bancos centrales y, por tanto, su accionar. En las economías de América del Sur que siguen esquemas de metas de inflación, los bancos centrales incrementaron la tasa de referencia de política monetaria durante 2015, en especial en el segundo semestre. En México, la trayectoria descendente de la inflación ha permitido a las autoridades mantener inalterada la tasa de referencia de la política monetaria.

En lo que respecta a los bancos centrales de la región que emplean agregados monetarios como principal instrumento de política, pareciera que la prioridad sigue siendo estimular la demanda agregada interna, dado que la base monetaria ha crecido a tasas superiores a las observadas en 2014. Sin embargo, no todos los países han logrado evitar una desaceleración de la oferta monetaria, lo que no se condice con los esfuerzos por expandir la base monetaria.

En general, las tasas de interés activas medias se han mantenido bastante estables, a pesar de los cambios registrados en los instrumentos de política. Por su parte, el crédito otorgado al sector privado da cuenta de una desaceleración en las economías de Centroamérica y en las que siguen un esquema de metas de inflación. En las economías del Caribe de habla inglesa y holandesa, se observa una pequeña contracción del crédito en el tercer trimestre de 2015. Por su parte, en las economías de América del Sur que usan agregados monetarios como instrumento (que constituyen la excepción) se aceleró el ritmo de crecimiento del crédito durante 2015. Cabe destacar la significativa desaceleración

que registra el crédito destinado a los sectores industriales, mientras que el crédito dirigido al consumo es el que tiende a mostrar las mayores tasas de crecimiento.

Las condiciones prevalecientes en los mercados financieros se han traducido en una depreciación de las monedas de aquellos países de la región que tienen tipos de cambio flexibles. Así, el real brasileño se depreció respecto del dólar un 41% en los primeros 11 meses de 2015 en comparación con el mismo período de 2014, mientras que el peso colombiano se depreció un 36,9%, el peso mexicano un 19,4%, el peso chileno un 14,6% y el nuevo sol peruano un 12%. La magnitud de las depreciaciones nominales ha redundado en muchos países en una depreciación del tipo de cambio real.

En los primeros diez meses de 2015, las reservas internacionales de América Latina y el Caribe registraron una contracción del 3,8%, la mayor desde el inicio del superciclo de los bienes primarios en 2003. Las reservas se redujeron en 22 economías de la región, y en 13 de estos casos las disminuciones fueron superiores al 5%. Las economías que registraron las mayores pérdidas de reservas fueron la Argentina (-14,2%), el Ecuador (-16,2%), Haití (-25,1%), Suriname (-36,3%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-31,8%). Al mismo tiempo, las reservas se incrementaron en diez economías de la región, siendo los aumentos más significativos los observados en Costa Rica (9,7%), Jamaica (17,1%) y Santa Lucía (31,3%). Las cinco economías que mantienen los niveles de reservas más elevados de la región registraron pérdidas, entre las que destacan las de Chile (-4,6%) y México (-7,0%).

F. Perspectivas y desafíos para 2016

En 2016, la región enfrentará diversos escenarios y riesgos de la economía mundial, que sin duda condicionarán el desenvolvimiento de la actividad económica. Como ya se mencionó, las proyecciones del crecimiento mundial para los próximos años muestran bajas tasas de expansión, apoyadas por la lenta, pero sostenida, recuperación de las economías desarrolladas. Sin embargo, aún persisten serios riesgos que podrían poner en duda esta trayectoria. Más allá de las dificultades en la zona del euro, cabe destacar las crecientes incertidumbres en las proyecciones sobre el desempeño futuro de China y, en general, de las economías emergentes. En el caso de China, los escenarios más probables apuntan a que continúe la desaceleración de la economía y en las visiones optimistas se prevé un crecimiento cercano al 6,4% en 2016. La dinámica de las economías emergentes nubla el panorama sobre el desempeño futuro de la demanda agregada externa que enfrentarán los países de América Latina y el Caribe. A las incertidumbres sobre la expansión de la economía mundial, se debe sumar el bajo crecimiento del comercio mundial, que ya en 2015 fue del 1,5%, la tasa más baja registrada después de la crisis financiera internacional del período 2008-2009. Para 2016, se espera que el volumen del comercio mundial crezca a tasas cercanas al 2,5%, aún por debajo del crecimiento mundial.

Las repercusiones del lento crecimiento de la demanda agregada mundial, así como los condicionantes desde el lado de la oferta, anticipan que no cabe esperar una recuperación de los precios de las materias primas, de modo que es previsible que estos se mantengan en torno a los valores registrados a finales de 2015. En este contexto, se espera que en 2016 la variación de los términos de intercambio sea nuevamente negativa para América Latina y el Caribe en su conjunto, aunque el deterioro sería de menor magnitud que en 2015.

En el ámbito de los mercados financieros, se espera que durante 2016 se tornen más complejas las condiciones observadas en 2015, período en que las economías emergentes se vieron afectadas por una menor disponibilidad de flujos financieros, debido a la incertidumbre y la volatilidad que prevalecieron, en mayor o menor medida, durante todo el año, junto con una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales. En este contexto, no cabe esperar un repunte de los flujos de financiamiento disponibles para los mercados emergentes, que ya en 2015 cayeron respecto a 2014. Las turbulencias de los mercados financieros internacionales se relacionan con los efectos de la eventual normalización de la política monetaria de los Estados Unidos y la tendencia al fortalecimiento del dólar.

Tal como se ha observado en años anteriores, la evolución de la economía mundial sigue teniendo efectos muy diferenciados en los distintos países y subregiones de América Latina y el Caribe, lo que contribuye a acentuar las diferencias subregionales en función de la orientación productiva y comercial de las economías. En un contexto externo complejo y sujeto a diversos riesgos, para 2016 se espera que la economía de la región —a diferencia de lo ocurrido en 2015, cuando mostró una contracción del 0,4%— presente un leve crecimiento positivo, del 0,2%.

Se estima que Centroamérica, incluidos el Caribe de habla hispana y Haití, crecerá en 2016 en torno al 4,3%. Si se incluye a México, cuyo crecimiento esperado es del 2,6%, el promedio llega al 3,0%. Para América del Sur, se espera en 2016 un crecimiento negativo, del -0,8%, explicado fundamentalmente por las contracciones en el Brasil (-2,0%) y en la República Bolivariana de Venezuela (-7,0%), en tanto que la economía del Caribe de habla inglesa crecerá a una tasa del 1,6%.

En 2015, la demanda interna mostró una significativa desaceleración, en especial el consumo privado y la inversión, situación que probablemente se mantenga durante 2016, acarreando importantes riesgos sobre la capacidad de crecer en el futuro.

Dinamizar el crecimiento económico de la región plantea amplios desafíos para los países. Junto con revertir el ciclo contractivo de la inversión, que se viene produciendo desde 2014, los países deben ser capaces de aumentar su productividad, que también se ha visto fuertemente rezagada en comparación con la de otras regiones y países desarrollados. La capacidad de mejora de la productividad se ha visto mermada no solo por la caída de la inversión, sino también por el debilitamiento de los sectores industriales y manufactureros de la región durante los últimos años. Este debilitamiento ha estado acompañado por un creciente deterioro de los mercados laborales, en los que se observa un gradual aumento de la ocupación en sectores informales y de baja productividad. En un contexto de bajo crecimiento, la región debe, además, defender los avances sociales logrados en los últimos años.

En un marco de menores ingresos fiscales, que han redundando en un proceso de consolidación de las cuentas públicas, se torna aún más indispensable avanzar en reglas fiscales que prioricen los gastos de capital. Como ya lo ha planteado la CEPAL, el diseño de esquemas anticíclicos eficientes de protección de la inversión es sumamente importante para enfrentar la volatilidad macroeconómica de la región. Para minimizar los costos de ajuste e impulsar las expectativas de crecimiento potencial y de estabilidad futura, los esquemas que complementan las políticas anticíclicas con la protección (y el estímulo) de las inversiones en la fase baja del ciclo pueden ser mucho más efectivos que las reglas fiscales basadas solamente en metas de gasto o déficit.

Capítulo I

Tendencias de la economía mundial

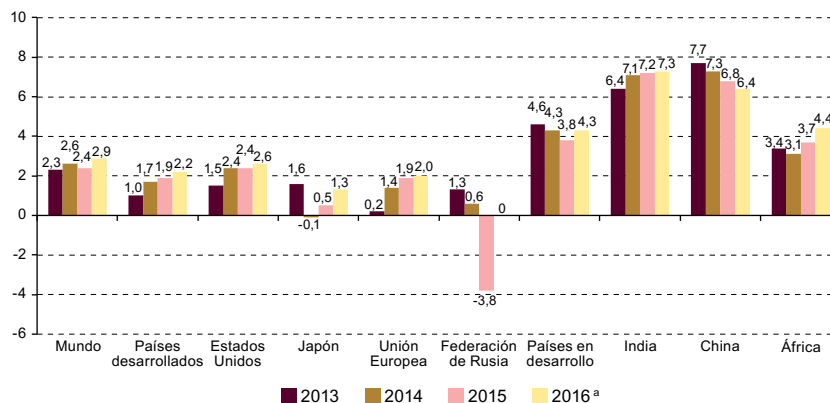
En 2015 el crecimiento de la economía mundial fue del 2,4%, dos décimas menor que el de 2014, y para 2016 se espera una aceleración hasta el 2,9%, sustentada por los países desarrollados y en desarrollo, con la excepción de China

En 2015, el crecimiento de la economía mundial presentó una desaceleración de 0,2 puntos porcentuales, pasando de un 2,6% en 2014 a un 2,4% en 2015. Detrás de este resultado estuvo la desaceleración de las economías en desarrollo —cuyo crecimiento disminuyó de un 4,3% en 2014 a un 3,8% en 2015— y en particular de China, que por primera vez desde 1990 exhibió una expansión por debajo del 7% (creció un 6,8% en 2015).

Los países desarrollados, por el contrario, si bien todavía presentan tasas muy inferiores a las del mundo en desarrollo, han venido mostrando una aceleración en los últimos años y su ritmo de crecimiento aumentó de un 1,7% en 2014 a un 1,9% en 2015.

Las proyecciones para 2016, aunque señalan un desempeño mejor que el de 2015, se han venido revisando a la baja. Se espera para ese año que la tasa de crecimiento mundial se acelere 0,5 puntos porcentuales, llegando a un 2,9%, como resultado de una aceleración en ambos grupos de países, desarrollados y en desarrollo. En los países desarrollados, la tasa de crecimiento aumentaría tres décimas, hasta un 2,2%, y en los países en desarrollo cinco décimas, hasta un 4,3%. Destaca naturalmente el caso de China, cuya economía evoluciona en sentido contrario a la del resto de las subregiones, estimándose que se desacelerará hasta un 6,4% (véase el gráfico I.1).

Gráfico I.1
Regiones y países seleccionados: crecimiento del producto interno bruto, 2013-2016
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects, 2016*, Nueva York, diciembre de 2015.

^a Las cifras de 2016 corresponden a proyecciones.

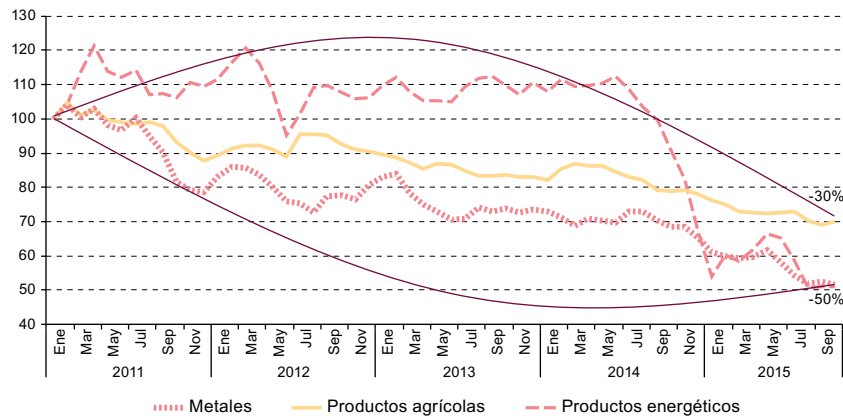
Los precios de los productos básicos cayeron fuertemente en 2015 y no se espera que en 2016 se recuperen en forma significativa

La recuperación de los precios de los productos básicos, que se había insinuado en el segundo trimestre de 2015, no fue duradera. A partir de julio, los precios comenzaron a caer nuevamente de manera significativa. Influyó, sin duda, la incertidumbre respecto a la situación de China, que se discutirá más adelante y que tuvo sus puntos más álgidos en junio, con el comienzo del derrumbe de la bolsa de valores, y en agosto, con la repentina devaluación de la moneda de ese país.

Por cinco años consecutivos, desde inicios de 2011, los precios de los metales y de los productos agrícolas han venido mostrando una tendencia a la baja. Después de haber disminuido un 11% y un 6%, respectivamente, en 2014, su caída se intensificó en 2015, en especial la de los metales, que fue del 21%, mientras que los precios de los productos agrícolas cayeron un 10%.

Las caídas acumuladas entre enero de 2011 y octubre de 2015 son de casi un 50% en el caso de los metales y de un 30% en el caso de los productos agrícolas. El grupo de los productos energéticos (compuesto por petróleo, gas natural y carbón) es el que muestra la mayor caída dentro de los productos básicos en 2015: entre enero y octubre su precio disminuyó un 24%. A su vez, su baja acumulada entre enero de 2011 y octubre de 2015 es de casi un 50%, igual que la de los metales (véase el gráfico I.2). Dentro de este grupo, el petróleo crudo es el rubro que presenta el peor desempeño; su precio acumula una caída del 57% entre enero de 2011 y fines de noviembre de 2015, alcanzando niveles que no se observaban desde la crisis mundial del período 2008-2009.

Gráfico I.2
Índices de precios internacionales de los productos básicos, enero de 2011 a octubre de 2015
(Base enero de 2011=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Banco Mundial, Commodity Price Data (Pink Sheet).

Este ciclo a la baja de los precios de los productos básicos, como se ha comentado en reiteradas ocasiones, obedece a varios factores. Por un lado, se debe a un aumento de la oferta a nivel mundial, como resultado de las mayores inversiones que se realizaron en los sectores de los recursos naturales durante el período de auge de los precios de la última década. Por otro lado, obedece al menor dinamismo de la demanda de estos productos, vinculado principalmente a la desaceleración del crecimiento de la economía china. El cambio en la estrategia de crecimiento de China, desde un modelo basado fundamentalmente en la inversión —intensiva en productos básicos— hacia un modelo basado en el consumo interno y los servicios, redundará a su vez en una menor demanda de materias primas, especialmente industriales, como los metales y los productos energéticos. En este sentido, si bien el proceso de rebalanceo de la demanda hacia el consumo ha progresado aún lentamente, no cabe esperar un gran dinamismo de la demanda china por estos productos en el futuro.

En los últimos años, se agrega, además, otro elemento que es necesario considerar en el comportamiento de los precios de los productos básicos. Es el hecho de que, debido al creciente papel de estos productos como

activos financieros, sus precios responden también a expectativas de condiciones futuras de mercado y a factores especulativos difíciles de pronosticar.

Para 2016, diversos factores hacen prever que la recuperación de los precios de los productos básicos será leve y que, en consecuencia, las variaciones anuales de precios respecto de los promedios de 2015 continuarán siendo negativas.

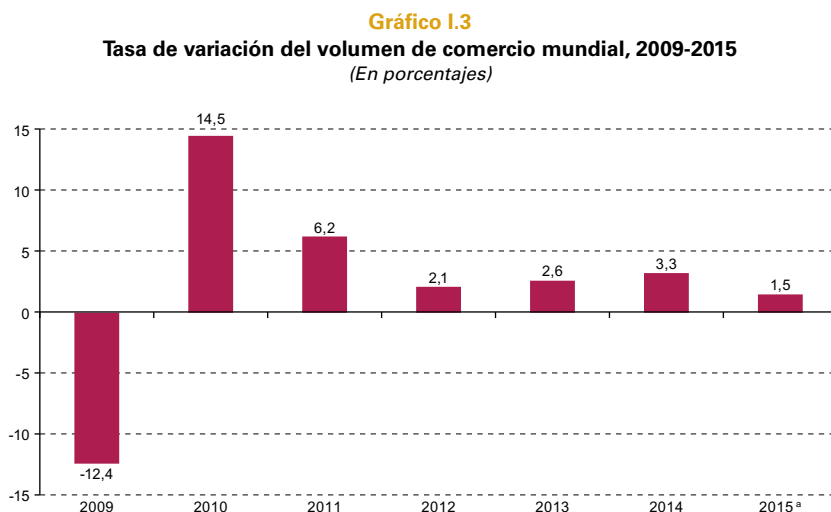
En el mercado del petróleo, los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) aumentaron su cuota de producción de crudo a pesar del exceso de oferta observado durante 2015, incrementando así las existencias de manera considerable. Además, el levantamiento de las sanciones relacionadas con el programa nuclear de la República Islámica del Irán tendrá un impacto significativo en la oferta mundial de petróleo. Por el lado de la demanda, se espera que el consumo mundial aumente solo un 1% durante 2016¹. Estos factores harían que ese año el precio del petróleo se mantuviera en niveles similares a los de fines de 2015, lo que implicaría una nueva caída del precio promedio del crudo de alrededor de un 5% (considerando los precios promedio de 2016 en relación con los de 2015).

En los mercados de metales, cabe esperar que en 2016 los precios continúen cayendo ya que, si bien los menores precios han redundado en una disminución de la inversión en este sector, se deberá esperar un plazo más largo para que la oferta se haya ajustado a esta demanda más débil.

Finalmente, en el ámbito de los productos agrícolas, durante el tercer trimestre de 2015 la producción continuó creciendo, a pesar de las aprensiones que existían frente al fenómeno climático de El Niño, lo que se ha traducido en la persistencia de las caídas de precios. No obstante, se trata del grupo de productos que presenta la menor caída acumulada de precios desde el inicio del ciclo a la baja (30%) y, además, del grupo de productos para el cual el cambio de modelo de crecimiento chino hacia uno basado en el consumo resulta más auspicioso².

El comercio mundial mostró signos de una marcada desaceleración

El volumen de comercio mundial creció solo un 1,5% durante los primeros nueve meses de 2015, respecto de igual período del año anterior, porcentaje que representa la tasa de crecimiento más baja del período posterior a la crisis mundial (véase el gráfico I.3).



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

* En el caso de 2015, se considera el valor acumulado entre enero y septiembre (último dato disponible), respecto de igual período del año anterior.

¹ OPEP, *OPEC Monthly Oil Market Report*, 12 de noviembre de 2015 [en línea] http://www.opec.org/opec_web/static_files_project/media/downloads/publications/MOMR_November_2015.pdf.

² De hecho, según la CEPAL “se estima que en las próximas décadas China aumentará sustancialmente sus compras de una amplia gama de productos alimenticios básicos y procesados, como el aceite de palma, el azúcar, la carne, los lácteos, los cereales en bruto y procesados, las frutas, el café y las legumbres” (CEPAL, *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe* (LC/G.2650-P), Santiago, 2015, pág. 63).

Dicha evolución se debió fundamentalmente a la debilidad del volumen exportado por los Estados Unidos —en el que se evidencia el efecto de la apreciación del dólar sobre esta variable— y por las economías emergentes de Asia, cuyos volúmenes exportados, a pesar de la depreciación de sus monedas, se han visto resentidos. Por otra parte, en la zona del euro —junto con la fuerte depreciación de la moneda— los volúmenes exportados continúan mostrando tasas de variación interanuales positivas y lo mismo sucede en el Japón, donde las tasas de crecimiento del volumen exportado, si bien cada vez menores, siguen siendo positivas.

Para 2016, dado el repunte previsto de la actividad económica mundial, incluidos países desarrollados y emergentes —con la excepción de China—, sería natural esperar que se detuviera la desaceleración del volumen de comercio.

Cabe señalar que un hecho relevante en el ámbito del comercio mundial ha sido la culminación exitosa, en octubre de 2015, de las negociaciones del Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP). Se tratará de la mayor área de libre comercio del mundo, integrada por 12 países que en conjunto representan casi un 40% del PIB mundial (en dólares corrientes), el 23% de las exportaciones mundiales de bienes y el 26% de las importaciones³.

Sin embargo, no es de esperar que el TPP afecte de manera sustantiva el dinamismo del comercio mundial en el corto plazo, ya que es probable que entre en vigencia recién en 2017 (luego de llevarse a cabo, durante 2016, el proceso de ratificación por parte de los parlamentos de los países participantes).

La volatilidad que ha caracterizado los mercados financieros durante 2015 se agudizó en el segundo semestre, debido a los acontecimientos financieros en China

En el mercado bursátil de China comenzó el 13 de junio un proceso de caída que revirtió casi la totalidad del fuerte incremento que se había producido desde comienzos del año. Si bien el banco central de China y el ente regulador del mercado de capitales reaccionaron con una serie de medidas, estas no lograron aumentar la confianza. En una medida para estimular la actividad económica, y luego de noticias desalentadoras en el frente exportador, el Banco Popular de China tomó a principios de agosto la inesperada decisión de cambiar las reglas de determinación del tipo de cambio de su moneda: el punto medio en torno al cual el yuan podría fluctuar pasó a determinarse de acuerdo con el cierre del día anterior, en lugar de ser fijado por dicho banco, como ocurría hasta ese momento. Esto se tradujo en una depreciación de la moneda china del 3% en dos días y en las mayores fluctuaciones diarias del tipo de cambio observadas desde principios de la década de 1990⁴. Además, se produjeron cuantiosas salidas de capitales de China, las que solo se detuvieron en octubre de 2015.

Los acontecimientos en China tuvieron un impacto importante en los mercados financieros mundiales. Los mercados bursátiles acusaron grandes pérdidas, en forma paralela a las pérdidas bursátiles chinas. En un período particularmente complejo de solo seis días hábiles —entre el 18 y el 25 de agosto— la bolsa china cayó un 27%, a la vez que el índice Nikkei del Japón perdía un 14%, la bolsa de Hong Kong (Región Administrativa Especial de China) un 13%, el índice S&P de los Estados Unidos un 11% y el índice de bolsa SXXP europeo un 11%.

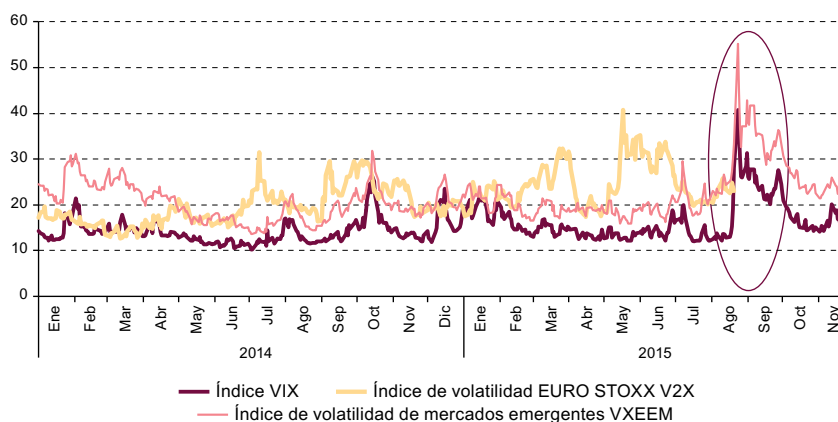
En el mismo período, los indicadores utilizados para medir la volatilidad en los mercados (los llamados “índices del miedo”) tuvieron un salto importante (véase el gráfico I.4) y las monedas consideradas *safe heaven* (entre ellas el euro, el yen y el franco suizo) se valorizaban fuertemente (un 5% en seis días, en los tres casos), como señal de refugio por parte de los inversionistas.

El resto de las monedas asiáticas (incluidos el baht tailandés, la rupia india, el won de la República de Corea y el ringgit de Malasia) se depreciaron de forma importante, en paralelo con la moneda de China, aunque ya habían iniciado un proceso de depreciación a mediados de año, coincidentemente con el comienzo de la caída bursátil de este país.

³ Los 12 países son Australia, Brunei Darussalam, el Canadá, Chile, los Estados Unidos, el Japón, Malasia, México, Nueva Zelandia, el Perú, Singapur y Viet Nam. En este grupo están incluidas 5 de las 20 mayores economías del mundo (CEPAL, 2015, op. cit., pág. 40).

⁴ La razón oficial esgrimida para haber llevado a cabo la devaluación de la moneda china fue, sin embargo, el pasaje a un régimen de tipo de cambio más determinado por el mercado, de forma que el yuan fuera aceptado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) como parte de su canasta de monedas de reserva, a la par del dólar estadounidense, el euro, el yen y la libra.

Gráfico I.4
Índices de volatilidad implícita en los mercados^a, enero de 2014 a noviembre de 2015



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

^a El índice VIX, elaborado por la Bolsa de Opciones de Chicago (CBOE), mide la volatilidad esperada para los próximos 30 días y se obtiene a partir de los precios de las opciones de compra y venta sobre el índice S&P 500. Con la misma lógica, la CBOE genera también el índice VXEEM, que mide la volatilidad en los mercados emergentes, y la Deutsche Börse, en conjunto con Goldman Sachs, elabora el índice V2X, que mide la volatilidad en la zona del euro.

La decisión de la Reserva Federal de los Estados Unidos de no aumentar la tasa de interés de política en su reunión de mediados de septiembre de 2015 tampoco contribuyó a reducir la incertidumbre imperante en los mercados, ya que estos interpretaron el hecho de que no se elevaran las tasas como una muestra de desconfianza en la economía mundial y, por ende, la decisión no fue percibida necesariamente como una buena noticia.

Hacia finales de año ya se observa una cierta calma en los mercados (véanse los gráficos I.1, I.2, I.3 y I.4). De hecho, durante el mes de octubre se evidenció un importante repunte en la mayoría de los indicadores financieros. Han surgido, además, datos positivos respecto de la economía interna de los Estados Unidos, lo que se ha traducido en que a fines de noviembre el mercado asigne una alta probabilidad (72%) a un alza de tasas de interés por parte de la Reserva Federal en su reunión de los días 15 y 16 de diciembre de 2015. De concretarse el alza, sería el primer incremento de tasas desde 2006, después de haber estado cercanas a cero desde hace seis años.

Para 2016 permanecen vigentes varios riesgos, incluidos los vinculados a la salud de la economía china y la probable menor disponibilidad de financiamiento para los mercados emergentes

Dada la magnitud de la economía china y su relevancia en la actividad económica mundial, en el comercio mundial y en la demanda por materias primas, un riesgo que permanece hacia adelante es el vinculado a la salud de esa economía y la cuestión de si evidenciará o no una desaceleración mayor a la prevista⁵.

A esta incertidumbre se añade para 2016 el impacto que tendrá en los mercados financieros lo que se ha denominado el “despegue” de las tasas de interés de referencia por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos. A pesar de que los mercados ya dan por descontadas las alzas y se espera que ellas sean graduales y no generen grandes turbulencias, habrá de todas formas en el futuro consecuencias en términos del atractivo relativo de las inversiones en otras monedas alternativas al dólar.

Con esto, es de esperar que se produzcan menores flujos financieros hacia los mercados emergentes (incluida América Latina), menores precios de sus activos financieros y depreciaciones de sus monedas, proceso que será más intenso en aquellas economías percibidas como más riesgosas por los mercados.

Los bancos centrales de países cuyas monedas se deprecien más aceleradamente estarán enfrentados a un dilema de política difícil de manejar; se verán apremiados a subir las tasas de interés para contener las mayores presiones inflacionarias —debido a la mayor depreciación—, pero procurando no afectar la recuperación de la actividad económica.

⁵ En 2014, China representó un 14% del PIB mundial y un 11% del comercio mundial. Además, utilizó un 11% del petróleo crudo mundial y es el primer consumidor de la mayoría de los principales metales y minerales, concentrando más del 50% de la demanda total de hierro, aluminio, cobre y níquel.

Por otra parte, puede esperarse que comience un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales a la par con el aumento de las tasas de interés de los Estados Unidos. Esto implicará, naturalmente, un encarecimiento del servicio de la deuda y, por ende, un riesgo para los sectores privados de varios países que aumentaron sus niveles de apalancamiento durante el prolongado período de bajo costo del endeudamiento⁶. Si bien se trata de un cambio anunciado, lo que habría dado plazos para una reestructuración de esta deuda, es probable que no todos los agentes hayan sido capaces de reducir esta vulnerabilidad.

En 2015 las economías emergentes ya se vieron afectadas por una menor disponibilidad de flujos financieros, dada la incertidumbre y volatilidad que prevaleció en mayor o menor medida durante todo el año. Según el indicador mensual de flujos de capitales de cartera que elabora el Instituto de Finanzas Internacionales, el acumulado anual de los flujos dirigidos hacia las economías emergentes fue en octubre de 2015 un 65% menor que el registrado un año antes.

Para 2016, no es de esperar un repunte de los flujos de financiamiento disponible para los mercados emergentes, debido a la menor liquidez global que estará disponible tras la normalización de las condiciones monetarias en los Estados Unidos y a la permanencia de cierta aversión al riesgo producto de la incertidumbre imperante en varios frentes.

⁶ Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), *World Economic Outlook (WEO). Adjusting to Lower Commodity Prices*, octubre de 2015, cap. 3 [en línea] <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/>.

Capítulo II

El sector externo

Los precios de los productos básicos continuaron deteriorándose en el segundo semestre y afectaron significativamente los términos de intercambio de la región

Las caídas significativas de los precios de los productos básicos a nivel mundial —analizadas en el capítulo I “Tendencias de la economía mundial”— se vieron reflejadas en los precios medios a los que los países de América Latina y el Caribe exportan dichos productos. El 44% de las exportaciones de la región corresponden a productos básicos, por lo que el descenso de los precios de la mayor parte de estos productos incide fuertemente en los precios de exportación. En el cuadro II.1, se muestran las variaciones que ha registrado el índice de precios de exportación de productos básicos de América Latina¹. Se observa una contracción del 30% del índice general con respecto a 2014. El petróleo ha liderado esta baja de precios, con una disminución del 48%, seguido por los minerales y metales, con una reducción de precios del 23%, y los productos agropecuarios, cuyos precios bajaron un 15%.

Se espera que en 2016 los precios de los productos básicos presenten nuevamente variaciones negativas, aunque de menor magnitud que las observadas en 2015. Por lo tanto, los precios de exportación de productos básicos de América Latina en su conjunto exhibirán un leve deterioro (véase el cuadro II.1)².

Cuadro II.1
América Latina: variación anual del índice de precios de exportación de productos básicos, 2015^a y 2016^b
(En porcentajes)

	2015	2016
Productos agropecuarios	-15	-2
Alimentos, bebidas tropicales y oleaginosas	-17	-3
Alimentos	-13	-3
Bebidas tropicales	-20	-4
Aceites y semillas oleaginosas	-22	-1
Materias primas silvoagropecuarias	-4	1
Minerales y metales	-23	-5
Energía	-44	-5
Petróleo crudo	-48	-5
Derivados	-36	-8
Carbón	-17	3
Gas natural	-40	-2
Productos primarios	-30	-4
Productos primarios, excepto energía	-19	-2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg, Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) y The Economist Intelligence Unit.

^a Estimaciones.

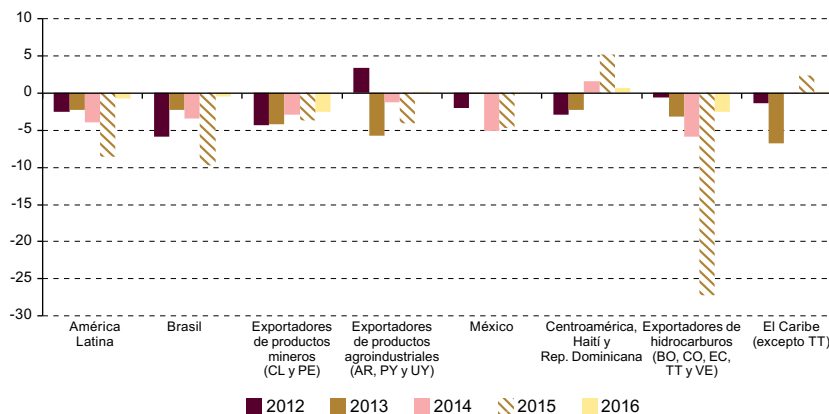
^b Proyecciones.

¹ La CEPAL construye este índice de precios de productos básicos de exportación de la región, en el que la ponderación de los grupos de productos se calcula según su participación en la canasta de exportaciones regional.

² Esto se debe a que, incluso si registraran cierta recuperación respecto a los niveles actuales, esa recuperación no sería suficiente en general para lograr una variación positiva de los índices medios de 2016 con respecto a los índices medios de 2015.

Las bajas de los precios de los productos básicos tienen un impacto diferente en los términos de intercambio de los países de la región según el peso de los distintos productos en la canasta de exportaciones e importaciones de cada país. Para la región en su conjunto, se estima que los términos de intercambio se deterioraron un 9% durante 2015, siendo este el cuarto año consecutivo de deterioro (véase el gráfico II.1).

Gráfico II.1
América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación de los términos de intercambio, 2012-2016^a
 (En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2015 y 2016 corresponden a estimaciones y proyecciones, respectivamente.

Los países centroamericanos, Haití y la República Dominicana se beneficiaron de la caída en los precios de los productos energéticos, ya que son importadores netos de estos productos. Para este grupo, los términos de intercambio mejoraron un 5%. Lo mismo sucedió en los países caribeños importadores de alimentos y combustibles (en general, los del Caribe, excepto Trinidad y Tabago), donde los términos de intercambio experimentaron una evolución positiva (aumentaron un 2% en 2015).

En cambio, los países más negativamente afectados por la evolución de los precios del comercio exterior durante este año fueron aquellos cuyas exportaciones se concentran principalmente en hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)), puesto que sus términos de intercambio cayeron un 27% en 2015. Por otra parte, en el Brasil los términos de intercambio se redujeron un 10%, porque en su canasta exportadora tienen un peso significativo algunos productos cuyos precios decrecieron mucho este año (los metales, en particular el hierro, que se desplomó alrededor de un 42% en 2015, y alimentos tales como la soja y el azúcar, cuyos precios bajaron más de un 20%). En México, los términos de intercambio decrecieron un 5%. Si bien este país exporta principalmente manufacturas al mercado de los Estados Unidos, también es un exportador neto de petróleo crudo, de manera que sus precios de exportación han sufrido un fuerte impacto. En el grupo de países cuyas exportaciones se concentran en minerales y metales, los términos de intercambio descendieron un 4%, la misma magnitud que en el grupo de exportadores de productos agroindustriales. En varios de estos países, la reducción de los precios de exportación se compensó en parte con la disminución de sus precios de importación de productos energéticos, de modo que se atenuó la contracción de sus términos de intercambio.

Más allá de la variación de los términos de intercambio de los países y subregiones, resulta de interés cuantificar las pérdidas o ganancias, en términos monetarios, que se produjeron como resultado de la evolución diferencial de los precios de importación y exportación de los países entre 2014 y 2015. En 2015, estas pérdidas ascendieron a casi 92.000 millones de dólares, una cifra equivalente a un 1,9% del PIB regional³. A nivel de grupos de países, las mayores pérdidas se produjeron en las economías exportadoras de hidrocarburos (con pérdidas equivalentes a un 4%

³ Es importante destacar que estas pérdidas consideran únicamente el efecto de la evolución diferencial de los precios de exportación e importación sobre el saldo de la balanza comercial. Véase la metodología de cálculo en CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2645-P), Santiago, 2015.

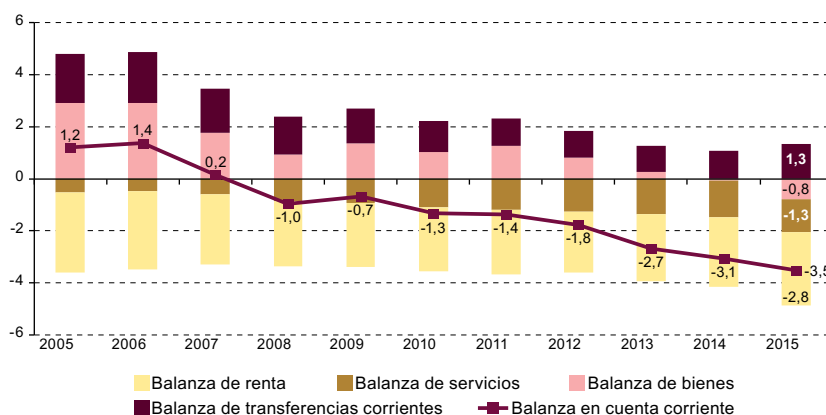
de su PIB). Por el contrario, el grupo conformado por Centroamérica, Haití y la República Dominicana se benefició de ganancias derivadas de la evolución de los precios de exportación e importación equivalentes a un 2,4% de su PIB.

Para 2016, dada la evolución prevista de los precios de los productos básicos de exportación, se ha estimado que la variación de los términos de intercambio será nuevamente negativa para América Latina en su conjunto, aunque el deterioro sería mucho menor que en 2015. No se esperan grandes variaciones de los términos de intercambio en ninguna subregión durante el próximo año y es probable que también en los países exportadores de metales e hidrocarburos los términos de intercambio continúen deteriorándose de manera más moderada que en 2015 (véase el gráfico II.1).

A pesar del deterioro de la balanza comercial, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos mejoró en términos nominales

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de la región mejoró en 2015 en términos nominales, al pasar de 175.000 a 169.500 millones de dólares. Sin embargo, esta mejora en el déficit se vio compensada por la disminución del PIB regional medido en dólares, de modo que el déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB se deterioró en 2015 y alcanzó un 3,5%, 4 décimas por encima del déficit observado en 2014 (véase el gráfico II.2).

Gráfico II.2
América Latina: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2005-2015^a
(En porcentajes del PIB)



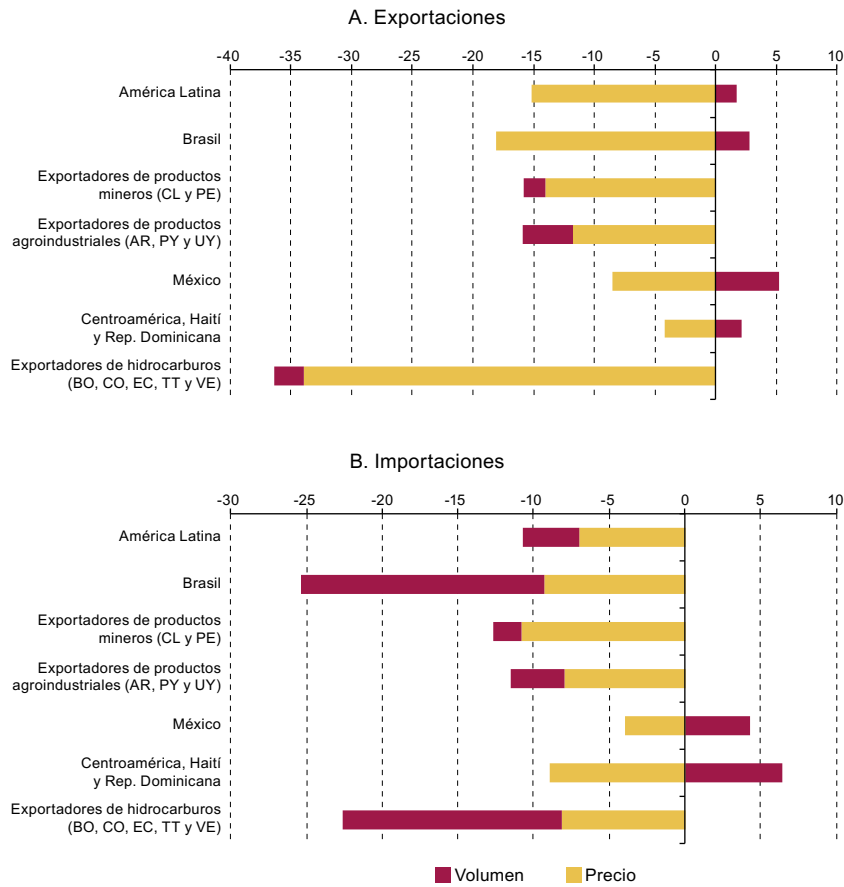
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Las cifras de 2014 de la República Bolivariana de Venezuela utilizadas corresponden a estimaciones. Las cifras de 2015 son estimaciones.

Dentro de los componentes de la cuenta corriente, destaca la balanza de bienes, que mostró un gran deterioro al pasar de un déficit de 4.000 millones de dólares en 2014 a uno de 38.200 millones de dólares en 2015. Se trata del segundo año consecutivo en que esta cuenta ha resultado deficitaria, una situación que no se observaba desde 2001. Este empeoramiento del saldo de bienes fue producto de una fuerte caída del valor de las exportaciones de la región (-14% en 2015) y un descenso del valor de las importaciones cuya magnitud absoluta no alcanzó a compensar la reducción de las exportaciones (-10% en 2015).

La disminución de las exportaciones se explica fundamentalmente por el descenso de un 15% de los precios de las mismas en América Latina. A su vez, el decrecimiento de las importaciones fue el resultado de una baja de los precios del 7%, debido básicamente a los productos energéticos, y de una contracción de los volúmenes del 3%, dado el moderado nivel de actividad de varias economías de la región (véase el gráfico II.3).

Gráfico II.3
América Latina (países y grupos de países seleccionados): tasa de variación del comercio internacional de bienes según volumen y precios, 2015^a
(En porcentajes)



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

En cuanto a la balanza de servicios, la cuenta registró una mejora importante, al pasar de un déficit de 80.900 millones de dólares en 2014 a uno de 60.400 millones de dólares en 2015. Esta mejora respecto de 2014 se debe principalmente a una disminución de las importaciones de servicios de transporte, asociada a las menores importaciones de bienes anteriormente mencionadas. Asimismo, se observó un descenso de las salidas de la cuenta de viajes como resultado de las depreciaciones de varias monedas de la región. Los demás servicios en su conjunto también mostraron una contracción, como consecuencia de la menor actividad de la región durante el año, lo que ha contribuido al decrecimiento de las salidas netas de la cuenta de viajes.

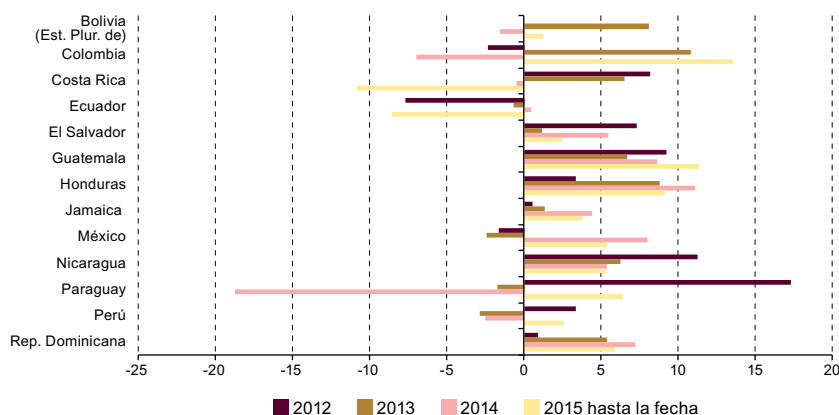
Como es habitual, la balanza de transferencias fue superavitaria en 2015 y además mejoró en comparación con 2014. El superávit pasó de 62.600 millones de dólares en 2014 a 64.600 millones de dólares el año siguiente. Este aumento se debe principalmente a la evolución positiva de las remesas de migrantes, que es el principal componente del rubro de transferencias corrientes. Las remesas son una fuente muy significativa de recursos financieros para varios países de la región, entre los que se incluyen, por ejemplo, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras y Nicaragua, entre otros. En 2015, según el último dato disponible, las remesas de migrantes han crecido un 6% en promedio en relación con el año anterior⁴. La mejora del mercado laboral de los Estados Unidos se manifestó en un alza de las remesas hacia México (un 5% durante los primeros diez meses con respecto al mismo período del año anterior) y varios países de Centroamérica (un 11% en el caso de Guatemala y un 9% en

⁴ Se trata del acumulado en lo que va de 2015 hasta el mes para el que cada país posee información.

Honduras durante el mismo período). En estos países, las remesas proporcionaron un impulso significativo al consumo interno y, por lo tanto, también desempeñaron un papel sustancial en el dinamismo del volumen de importaciones.

Por su parte, los países de América del Sur que reciben la mayor cantidad de remesas desde España (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador y Paraguay) mostraron resultados mixtos, con crecimientos del 1% en el Estado Plurinacional de Bolivia y del 14% en Colombia, pero con una caída del 9% en el caso del Ecuador (véase gráfico II.4), principalmente como resultado de la depreciación del euro respecto del dólar (siendo esta última la divisa en la que se expresan las remesas).

Gráfico II.4
América Latina y el Caribe (13 países): tasa de variación interanual de los ingresos por remesas de emigrados, 2013-2015^a
(En porcentajes)



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

^a Las cifras de 2015 son el acumulado anual hasta octubre para Colombia, El Salvador, Guatemala, Honduras, México y Nicaragua, hasta septiembre para el Paraguay y el Perú, hasta julio para Bolivia (Estado Plurinacional de) y Jamaica, y hasta junio para Costa Rica, el Ecuador y la República Dominicana.

Finalmente, respecto a la balanza de renta, se trata (como se observa en el gráfico II.2) del rubro más deficitario dentro de la cuenta corriente y el que implica para la región como conjunto mayores salidas de fondos netos hacia el exterior. El componente principal de esta balanza son las salidas de fondos por remisión de utilidades de empresas de inversión extranjera directa a sus matrices en el exterior (estas salidas representan en promedio casi un 70% de la cuenta de rentas), pero también incluye la cuenta de intereses de la deuda externa, entre otras.

Durante 2015, la cuenta de rentas mostró una mejora de más de 19.300 millones, al pasar de un déficit de 154.800 millones de dólares en 2014 a uno de 135.500 millones de dólares en 2015. Esto se debe principalmente a la disminución de las salidas de fondos por remisión de utilidades. La evolución negativa de los precios de exportación de la región —en línea con el deterioro de los precios de los productos básicos— atenuó las ganancias de las empresas transnacionales instaladas en ella y, como consecuencia, se redujo también la proporción que las firmas remiten a sus matrices.

Los flujos financieros recibidos por la región en 2015 no fueron suficientes para cubrir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y hubo que utilizar reservas internacionales para cubrir la diferencia

En 2015, el grupo de países emergentes se vio afectado por una menor disponibilidad de flujos financieros, dada la incertidumbre y la volatilidad predominantes en los mercados financieros a lo largo del año⁵. América Latina no se mantuvo ajena a esta realidad y, durante 2015, el flujo neto de recursos financieros recibido por la región (es decir el saldo de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos) alcanzó un 2,8% del PIB, cifra insuficiente

⁵ En la primera mitad de 2015, un factor que contribuyó a la inestabilidad de los mercados fue la situación de Grecia, mientras que en la segunda mitad del año se percibió el impacto de los acontecimientos financieros en China (véase el capítulo I sobre las tendencias de la economía mundial).

para cubrir por completo el déficit en cuenta corriente (del 3,5% del PIB). Como resultado, la región en su conjunto utilizó reservas internacionales por un monto equivalente al 0,7% del PIB para cubrir ese déficit⁶.

Dentro de la cuenta financiera, se registran algunas tendencias interesantes⁷. En particular, por ejemplo, cabe destacar el comportamiento de la inversión directa neta, ya que se trata del principal flujo financiero para la región en su conjunto, que alcanzó en 2014 unos 137.000 millones de dólares⁸. En 2015, se observa una caída de alrededor del 22% respecto a 2014. Si bien por una parte descendieron las inversiones de las empresas translatinas en el exterior, lo hicieron aún más las inversiones de las multinacionales en la región, lo que produjo la contracción de los flujos netos de esta inversión. Dado que nada hace prever que el último trimestre del año sea muy distinto que los anteriores, se podría asumir esta tasa de variación para el año completo, con lo que la inversión directa neta cerraría el año en unos 107.000 millones de dólares.

Por su parte, los ingresos netos de capitales de cartera hacia la región —que incluyen fundamentalmente inversiones en títulos de deuda y acciones— también se redujeron de forma sustancial con respecto al año anterior. En 2014, estos flujos alcanzaron algo más de 115.000 millones de dólares, mientras que se estima que en 2015 cayeron casi un 40%, de manera que cerrarían 2015 en unos 70.000 millones de dólares.

Si bien en el caso del Brasil y de Chile, se produjo una repatriación de activos externos (en Chile fueron principalmente los fondos de pensiones los que reingresaron capitales al país), esta repatriación no fue suficiente para compensar las caídas de los pasivos de cartera, es decir las caídas de la compra de acciones y títulos de deuda latinoamericana por parte de inversores externos (que descendió a la mitad de la observada en 2014). Esta disminución se debe en gran parte a la reducción de los pasivos de deuda externa brasileña, que han bajado casi un 70% interanual durante los tres primeros trimestres de 2015, situación que, como se verá a continuación, guarda estrecha relación con lo que sucedió en los mercados de emisiones primarias de títulos de deuda externa.

Las emisiones de deuda en los mercados internacionales por parte de América Latina y el Caribe mostraron una caída sustancial en 2015, situación que se agudizó en la segunda mitad del año

En concordancia con lo que muestran los datos de flujos financieros de la balanza de pagos, las emisiones primarias en los mercados internacionales de deuda cayeron de manera sustancial durante 2015 (un -40% acumulado en el período entre enero y noviembre de 2015, en comparación con igual período de 2014). La reducción del acceso a los mercados internacionales de bonos se agudizó en la segunda mitad del año. De hecho, en el tercer trimestre las emisiones sumaron únicamente 10.000 millones de dólares, un 63% por debajo de igual período del año 2014 y el nivel trimestral más bajo desde junio de 2009, en plena crisis financiera global.

Si se consideran las emisiones acumuladas en 12 meses a nivel sectorial, las caídas interanuales que se observan al mes de noviembre son de un 75% para los bancos, un 48% para el sector privado, un 46% para los cuasisoberanos, un 13% para los soberanos y un 7% para los supranacionales (véase el gráfico II.5)⁹.

Una parte significativa de la caída se debe al caso del Brasil, donde las emisiones están cayendo a un ritmo de más del 80% interanual. Esto es consistente con lo que se observa a nivel de balanza de pagos, cuya cuenta más afectada en el Brasil, como ya se indicó, fue la de capital de cartera y especialmente la compra de títulos de deuda por parte de inversores externos. El sector cuasisoberano brasileño, en particular la empresa petrolera estatal PETROBRAS, se destacó por el monto de sus emisiones en 2014. En el primer trimestre de 2014, solo esta empresa había emitido casi 14.000 millones de dólares. Sin embargo, a partir de los problemas ya conocidos en los que incurrió, las emisiones por parte de la misma durante la totalidad de 2015 se limitaron a 2.500 millones de dólares.

⁶ El saldo de la cuenta de capital y financiera mencionado incluye el rubro de errores y omisiones de la balanza de pagos.

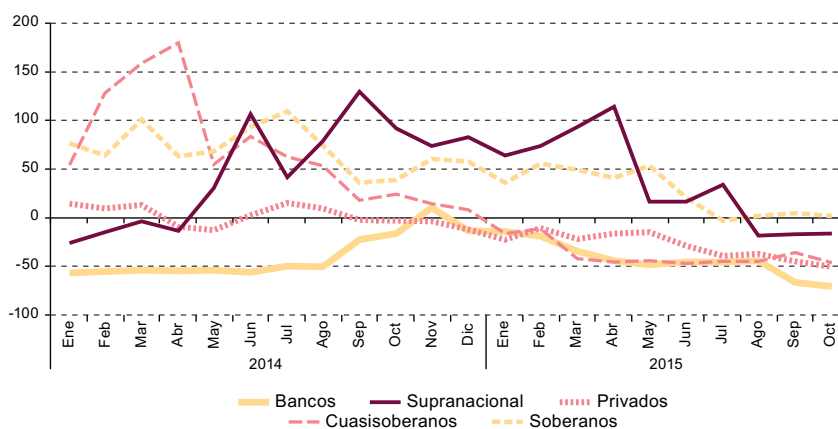
⁷ Se dispone de información de la cuenta financiera hasta el tercer trimestre de 2015 para cuatro países cuyos flujos de capitales representaron el 80% del total regional en 2014 y cuyas economías son grandes o financieramente abiertas: Brasil, Chile, México y Perú.

⁸ Se han utilizado cifras según la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional en aquellos casos en los que es posible. Para el resto, se utilizaron datos según la quinta edición del Manual. Estas cifras no incluyen a la República Bolivariana de Venezuela, que no posee aún información completa para 2014.

⁹ En el sector cuasisoberano se incluyen, por ejemplo, los bancos de desarrollo públicos o las empresas estatales, entre otros. En el sector supranacional se incluyen los bancos de desarrollo regionales, como el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) o el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Gráfico II.5

América Latina y el Caribe: variación anual de las emisiones de deuda en los mercados internacionales acumuladas durante los últimos 12 meses según sector institucional, enero de 2014 a octubre de 2015
(En porcentajes)



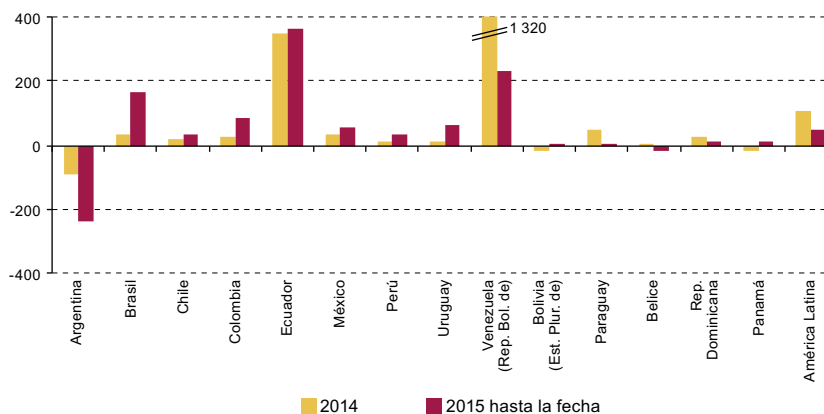
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de Latin Finance Bonds Database.

El riesgo soberano de la región aumentó levemente en promedio en 2015 pero destacan el Ecuador, la República Bolivariana de Venezuela y el Brasil como los tres países donde más ha aumentado el riesgo país

El nivel de riesgo soberano medio de la región, según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), aumentó 53 puntos básicos entre enero y noviembre de 2015 y llegó en esta última fecha hasta los 561 puntos básicos. A nivel de países, el Ecuador, el Brasil y la República Bolivariana de Venezuela son los tres donde más ha aumentado el riesgo país en lo que va del año hasta noviembre (324, 180 y 148 puntos básicos, respectivamente) (véase el gráfico II.6).

Gráfico II.6

América Latina (15 países): variación del riesgo soberano según el índice de bonos de mercados emergentes (EMBIG), 2014 y 2015
(En puntos básicos)



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

Panamá, Perú y Chile son los países de la región donde el nivel de riesgo soberano es más bajo en el momento actual (poco más de 200 puntos básicos en los tres casos). Les siguen el Estado Plurinacional de Bolivia, el Uruguay, México, y Colombia, todos por debajo de los 300 puntos. El Brasil y la Argentina forman el siguiente escalón, con más de 400 puntos básicos y luego, a gran distancia uno del otro, se encuentran el Ecuador (1.207 puntos) y la República Bolivariana de Venezuela (2.605 puntos).

En 2016, como se indicó en el capítulo I, se espera que continúe la tendencia a la baja de la disponibilidad de flujos financieros para los mercados emergentes en comparación con los años anteriores. Esto se debe a la menor liquidez global disponible tras la normalización de las condiciones monetarias en los Estados Unidos y a la permanencia de cierta aversión al riesgo, producto de la incertidumbre imperante en varios frentes. En el caso particular de América Latina, esta situación será naturalmente heterogénea entre países y algunos sufrirán más restricciones que otros en el acceso al financiamiento.

En caso de que se produjera un empeoramiento de la situación de China —o de la percepción sobre la situación de China—, podrían suscitarse escenarios de mayor aversión al riesgo y de fuga en busca de mayor calidad, como ya se observaron en agosto de 2015 con el aumento de la demanda de monedas consideradas de refugio (particularmente el yen, el franco suizo y el euro, además del dólar). Naturalmente, esto redundaría en una disponibilidad aún menor de flujos de financiamiento hacia los países emergentes.

En el caso de nuestra región, a esto se suma el menor atractivo de la misma para los capitales extranjeros, como consecuencia del menor crecimiento o incluso la contracción económica observados durante 2015 y, en varios países, de las malas perspectivas de precios de exportación que continuarán en el mediano plazo. En el caso particular de Centroamérica, sin embargo, cabe resaltar que, dada su menor integración financiera con los mercados internacionales, el efecto de la normalización de las condiciones monetarias de los Estados Unidos no debería sentirse tanto como en los países más financieramente integrados de América del Sur o, por supuesto, en México.

Capítulo III

La actividad económica

Durante 2015, la actividad económica de América Latina y el Caribe se contrajo un 0,4%, lo que refleja una profundización del proceso de desaceleración iniciado en 2011

En 2015, el producto interno bruto (PIB) de América Latina y el Caribe se contrajo un 0,4% lo que se tradujo en una reducción del 1,5% del PIB por habitante de la región. Este resultado corresponde a la tasa de expansión más baja registrada desde 2009 y, sin duda, da cuenta de la agudización de la desaceleración que registra el crecimiento en el último quinquenio (véase el gráfico III.1).

Gráfico III.1
América Latina y el Caribe (países y grupos de países seleccionados): contribución al crecimiento del PIB regional, 2008-2015
(En porcentajes sobre la base de dólares constantes de 2010)

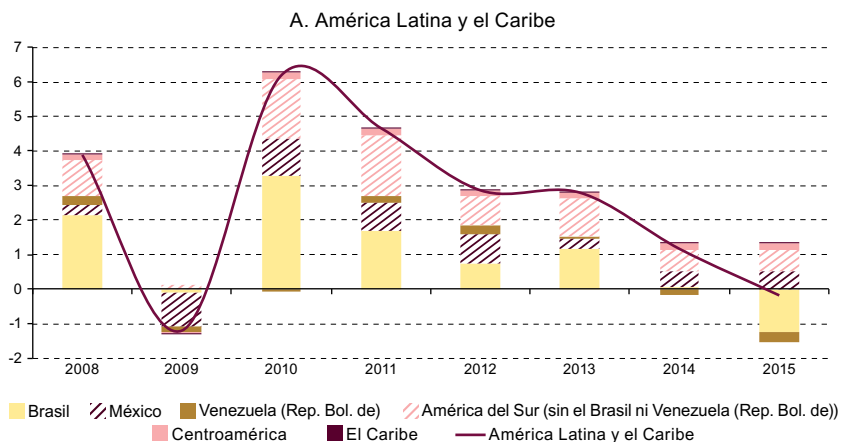


Gráfico III.1 (conclusión)



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

La contracción de la actividad económica regional fue consecuencia del menor dinamismo exhibido por las economías de América del Sur, que pasaron de registrar una expansión, como grupo, del 0,6% en 2014 a una caída del 1,6% en 2015. Este resultado subregional está muy influenciado por el crecimiento negativo registrado en el Brasil y en la República Bolivariana de Venezuela durante 2015.

Las economías del Caribe de habla inglesa y holandesa muestran una modesta aceleración del crecimiento (del 0,7% en 2014 al 1,0% en 2015), a pesar de los embates que algunos de estos países sufrieron producto de los desastres naturales. Distinto fue el caso de Dominica, país en que los efectos fueron tan severos que provocaron una contracción del PIB en 2015.

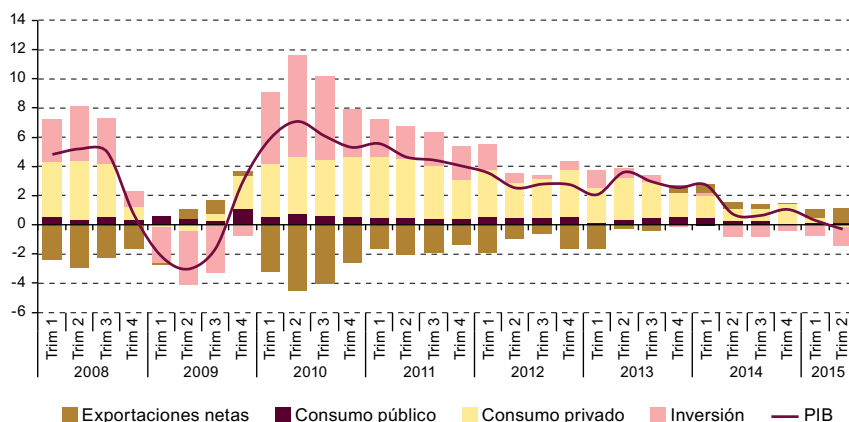
Las economías de Centroamérica y México lograron acelerar su ritmo de expansión en 2015. En Centroamérica el crecimiento aumentó del 4,0% en 2014 al 4,4% en 2015, mientras que en México pasó del 2,2% en 2014 al 2,5% en 2015 (véase el gráfico III.1).

Por subregiones, la contribución de las economías de América del Sur al crecimiento, como grupo, ha venido disminuyendo desde 2011. No obstante, la contribución de esos países, excluyendo el Brasil y la República Bolivariana de Venezuela de las estimaciones, ha sido muy estable en los últimos tres años. En los casos de Centroamérica y el Caribe de habla inglesa u holandesa, ambas subregiones han aumentado su contribución al crecimiento. En el Brasil y la República Bolivariana de Venezuela la contribución al crecimiento ha sido negativa.

El consumo privado y la formación bruta de capital fijo contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB en 2015

En términos regionales, en 2015 la demanda interna descendió un 0,7%, con una contracción del consumo privado (-0,3%) y de la formación bruta de capital fijo (-4,2%) y un bajo aumento del consumo público (0,7%). Vale la pena mencionar que, desde la crisis financiera internacional de 2009, la región no había registrado contribuciones negativas del consumo privado al crecimiento del PIB, dinámica que se ha observado desde el segundo trimestre de 2015 y que se estima se intensificará en el tercer y cuarto trimestres de 2015. Otro elemento a destacar es que se prevé una contracción de la formación bruta de capital fijo de América Latina durante todo 2015, con lo que se acumularían siete trimestres consecutivos de contracción (véase el gráfico III.2).

Gráfico III.2
América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los componentes de la demanda agregada al crecimiento, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2015
 (En porcentajes)



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

Al igual que ocurre con la actividad económica en su conjunto, los distintos componentes de la demanda agregada también mostraron una dinámica bien diferenciada entre subregiones. Así, mientras el consumo privado en América del Sur se redujo un 1,6% respecto a 2014, en Centroamérica creció un 4,6%. Una situación similar ocurrió con el consumo público, que se estanca en un 0,1% en América del Sur, mientras aumenta un 4,4% en Centroamérica.

La formación bruta de capital fijo de América Latina se redujo un 4,2%, lo que refleja una fuerte caída en las economías de América del Sur (-7,2%). Por su parte, en Centroamérica la formación bruta de capital fijo aumentó un 7,0% respecto a 2014, y en la subregión de Centroamérica y México el incremento fue del 4,3%.

Cabe destacar que tras la contracción de la formación bruta de capital fijo durante cinco trimestres consecutivos, desde el segundo trimestre de 2014, la participación en el PIB de esa variable se ha reducido 1,5 puntos porcentuales, pasando del 21,5% en 2013 al 20,0% en 2015.

La falta de dinamismo de la demanda interna se reflejó en una caída de las importaciones reales de bienes y servicios, que se situó en un -1,1% como consecuencia de la disminución del consumo y del lento dinamismo de la inversión en la región en su conjunto. Por su parte, las exportaciones reales de bienes y servicios anotaron un alza del 2,5%. Dada la mayor desaceleración de las importaciones reales regionales con respecto al año anterior, la contribución de las exportaciones netas al crecimiento fue levemente superior que en 2014.

Este proceso de desaceleración de la actividad económica se da en un contexto donde la industria manufacturera contribuye negativamente al crecimiento y el sector de servicios se mantiene como el principal contribuidor

El desempeño de la demanda interna en América Latina tuvo su correlato en la disminución de la actividad económica a nivel sectorial. Para simplificar la presentación, se han agrupado las distintas actividades productivas en tres grandes sectores. El primero, sector primario, incluye las actividades agrícolas y de minería y extracción. El segundo, sector secundario, incluye las actividades de la construcción, la manufactura y la generación de electricidad, gas y agua. El tercero, sector terciario, incluye las actividades de servicios.

Si bien todos los sectores se han desacelerado, el sector secundario se contrajo un 1,8% en 2015, lo que se sumó a la caída del 0,3% registrada en 2014. En este mismo período, los sectores primario y terciario aumentaron un 1,7% y un 0,5%, respectivamente. Como consecuencia, la contribución del sector secundario al crecimiento del valor agregado fue de -0,43 puntos porcentuales, de los cuales 0,34 puntos porcentuales corresponden solo a la industria manufacturera. El sector terciario sigue siendo el principal contribuidor con 0,38 puntos porcentuales de aporte al crecimiento del valor agregado (véase el gráfico III.3), manteniéndose estable el aporte del sector primario con 0,12 puntos porcentuales en 2015.

Gráfico III.3
América Latina: tasa de variación del PIB y contribución de los sectores de actividad económica al crecimiento, primer trimestre de 2008 a segundo trimestre de 2015
(En porcentajes)

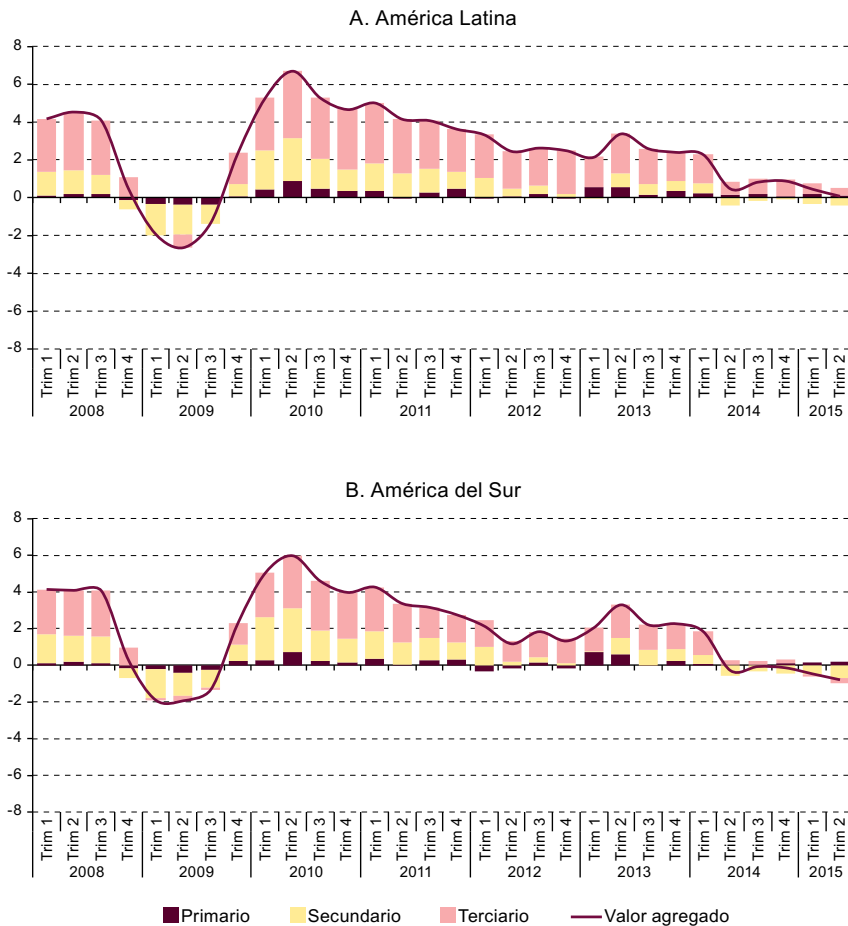
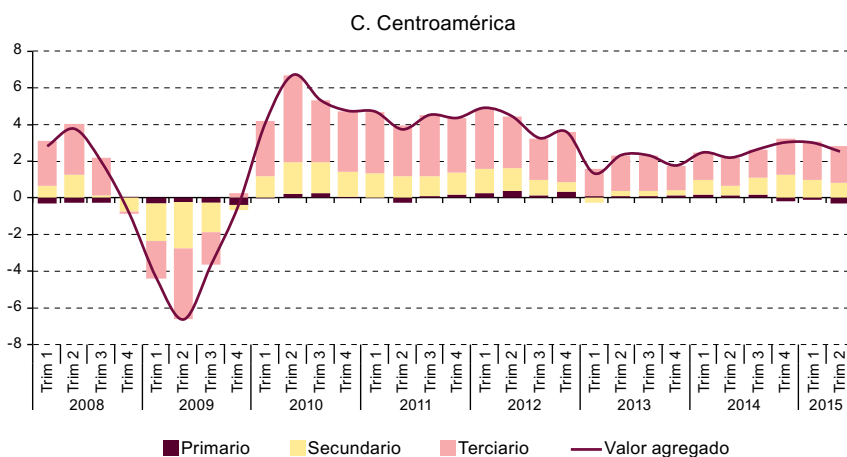


Gráfico III.3 (conclusión)



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

A nivel subregional, vuelve a observarse la marcada heterogeneidad entre subregiones. En Centroamérica el sector secundario creció un 0,6%, mientras que en América del Sur se registró una contracción del 0,3%. La industria manufacturera mostró el peor desempeño en América del Sur, con una disminución del 4,2% respecto al 2014.

La caída de los términos de intercambio hizo que en 2015 el crecimiento del ingreso nacional disponible fuese menor que el del PIB

En 2015, y por cuarto año consecutivo, el ingreso nacional bruto disponible de América Latina presentó tasas de crecimiento inferiores a las del PIB regional¹. La caída que experimentaron los términos de intercambio de la región y el bajo crecimiento de las rentas recibidas en 2015, explican esta diferencia entre el crecimiento del producto y del ingreso.

Las diferencias subregionales son nuevamente importantes y, mientras las economías de América del Sur —en especial, las exportadoras de energía— experimentaron el mayor deterioro de sus términos de intercambio, las economías de Centroamérica y del Caribe fueron las más beneficiadas, al ser importadoras netas de combustibles y de alimentos. De igual forma, el mayor crecimiento de las rentas netas de toda la región correspondió a las economías de Centroamérica (14,0%) y México (8,0%), lo que contrasta con el 4,0% que registraron las economías de América del Sur.

Sobre la base de lo anterior, el ingreso nacional bruto disponible para América del Sur presenta una caída superior a 1 punto porcentual respecto del PIB, principalmente a causa de la pérdida en la variación de los términos de intercambio y el pobre incremento de las transferencias corrientes netas. Por el contrario, en Centroamérica, la ganancia en la variación de los términos de intercambio y el gran aumento de las transferencias corrientes netas provocó un aumento superior a 5 puntos porcentuales respecto del PIB (véase el gráfico III.4).

¹ Esta diferencia entre ambos indicadores, el PIB y el ingreso nacional bruto disponible, es producto de los términos de intercambio, las transferencias corrientes netas y los pagos netos del exterior.

Gráfico III.4

América Latina: tasas de variación anual del PIB y del ingreso nacional bruto disponible, 2003-2015
(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

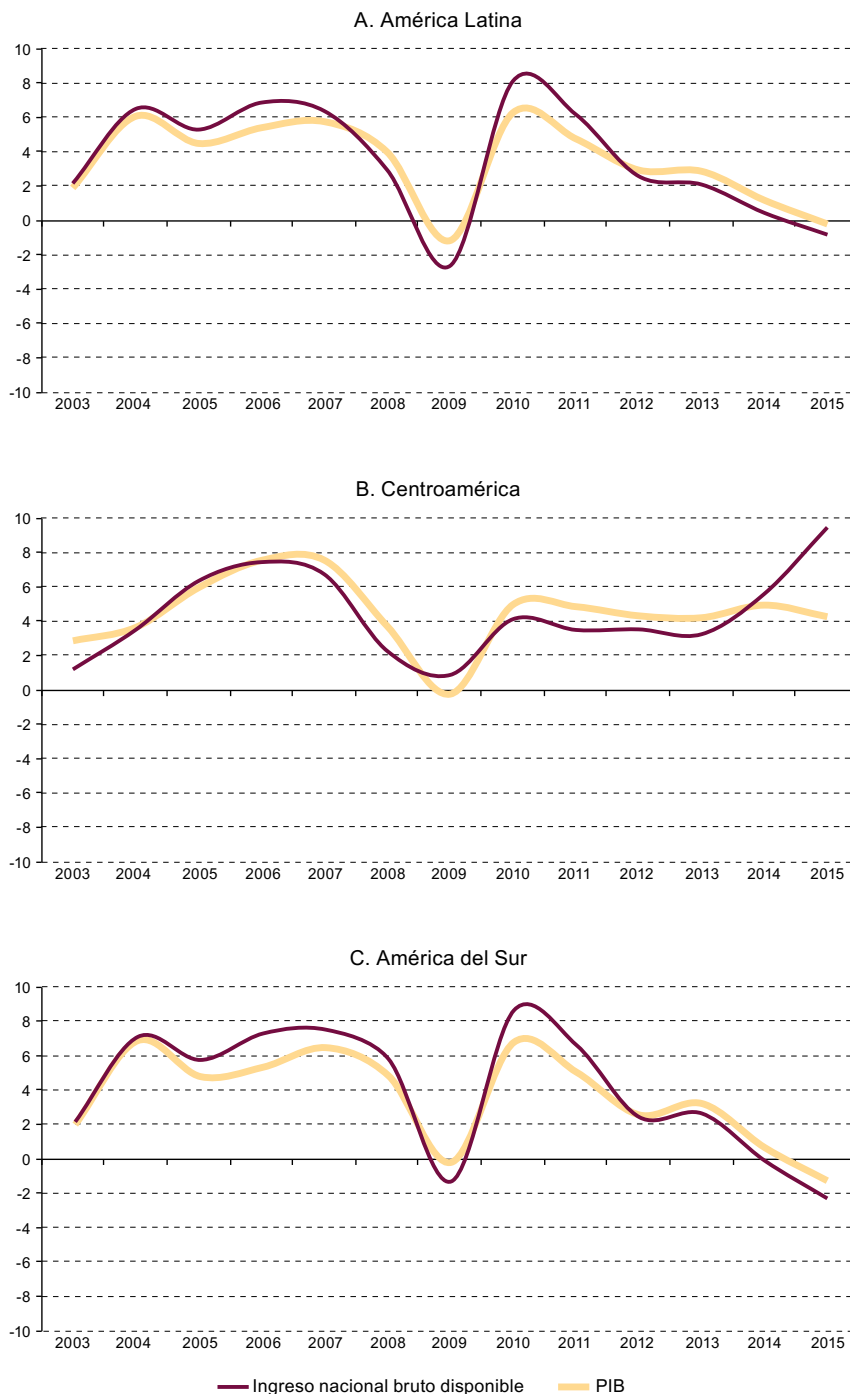
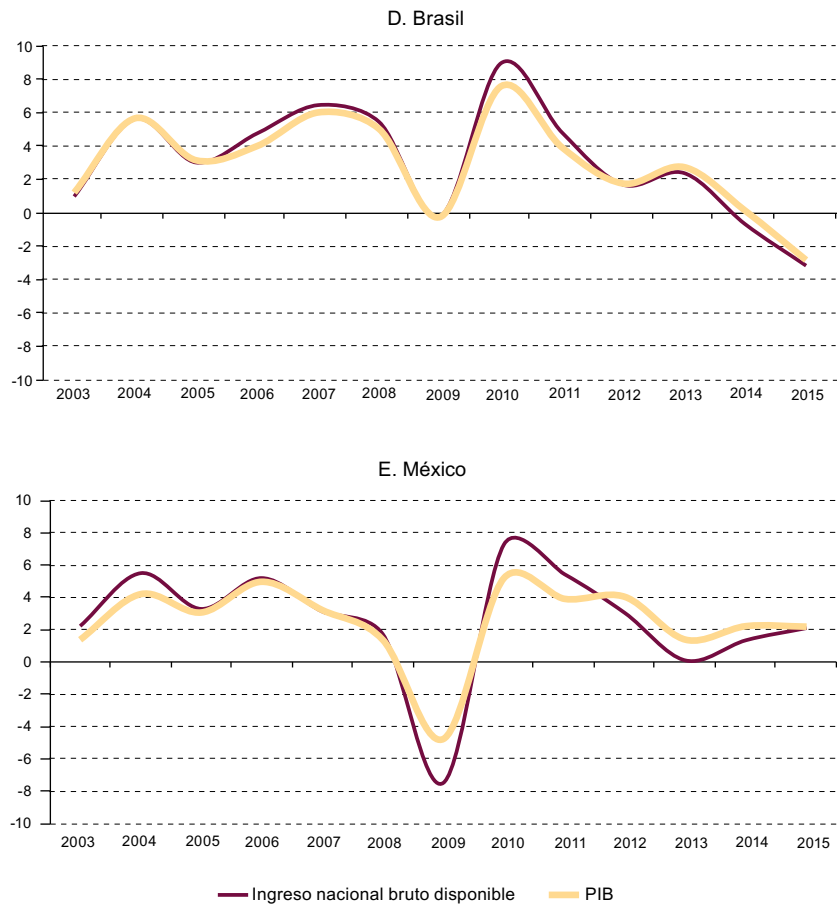


Gráfico III.4 (conclusión)



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

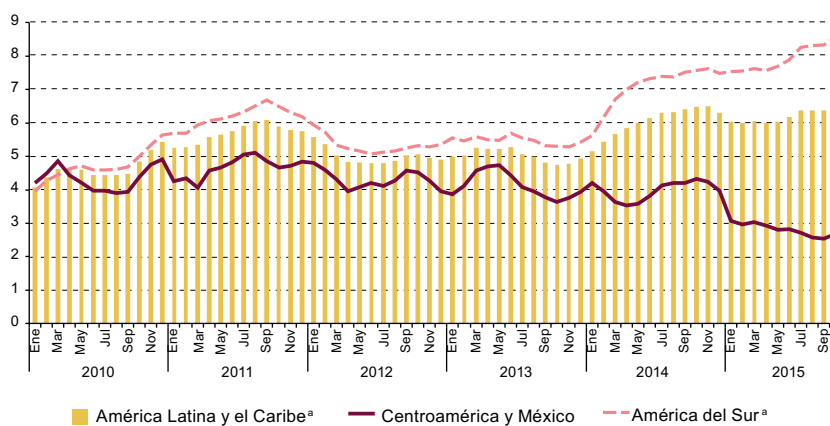
Capítulo IV

Los precios internos

En 2015, la inflación en América Latina y el Caribe alcanzó un nivel similar al observado en 2014, mostrando patrones bien diferenciados entre las economías del norte y del sur de la región

Durante los primeros diez meses de 2015, la inflación en América Latina y el Caribe medida por el índice de precios al consumidor (IPC) fue ligeramente superior a la registrada en el mismo período de 2014 y acumuló una variación del 6,6%, en comparación con el 6,5% registrado el año anterior (véase el gráfico IV.1)¹.

Gráfico IV.1
América Latina y el Caribe (promedio ponderado): tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC) en 12 meses, enero de 2010 a octubre de 2015
(En porcentajes)



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

^a Excluida la República Bolivariana de Venezuela.

A pesar de la estabilidad del valor acumulado en el año, la evolución de la inflación fue muy diferente entre el primer y el segundo semestre de 2015. En los primeros cinco meses del año, la inflación regional mostró una desaceleración (llegando al 6,0%), respecto de los niveles observados a finales de 2014. Esta evolución, sin duda, estuvo vinculada a la disminución que presentaron los precios de los productos primarios, en particular la energía y los alimentos. En el segundo semestre, esta situación se revirtió y el aumento de los precios se aceleró, en especial

¹ El dato regional corresponde al promedio ponderado de las tasas de inflación de los países, tomando en cuenta su participación relativa en el total de la población regional; en esta ponderación, se ha excluido a la República Bolivariana de Venezuela, debido a que no hay una publicación oficial de los precios de ese país desde diciembre de 2014.

en las economías de América del Sur, recogiendo los efectos de las fuertes depreciaciones que registraron algunas de las monedas de la región.

Como se señaló en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015*², la inflación ha exhibido un comportamiento muy diferenciado en las distintas subregiones. En las economías del norte de la región (Centroamérica, México y el Caribe de habla inglesa u holandesa), la tendencia a la desaceleración que ha venido mostrando la inflación desde 2013 se acentuó en 2015, de modo que la variación del IPC en la subregión conformada por las economías de Centroamérica y México (acumulada en 12 meses hasta octubre) pasó de un 4,3% en 2014 a un 2,7% en 2015. De hecho, muchas economías de esta subregión han presentado este año tasas de inflación negativas, como es el caso de Costa Rica (-0,9%), El Salvador (-2,3%) y Panamá (-0,4%). Una excepción a esta dinámica ha sido Haití, donde se registró una aceleración de la inflación y la variación entre octubre de 2014 y octubre de 2015 fue de un 11,7%, es decir, 5,9 puntos porcentuales superior a la observada en los 12 meses anteriores a octubre de 2014.

En las economías del Caribe de habla inglesa u holandesa, la inflación también registró una considerable desaceleración y se estima que para este grupo la inflación promedio a octubre de 2015 es del 2,6%, en comparación con un 5,6% registrado a octubre de 2014. Nuevamente, la reducción del precio de la energía y de los alimentos fue uno de los principales elementos que soportaron esta dinámica de los precios en esta subregión. Hay que destacar que en el caso de Dominica la marcada contracción que registra la demanda agregada, junto con los elementos antes mencionados, ha significado que esta economía presente una inflación negativa en 2015.

En las economías de América del Sur, la inflación sigue acelerándose, de modo que el dato acumulado en 12 meses hasta octubre pasó de un 7,6% en 2014 a un 8,5% en 2015. A nivel de países, la inflación general superó el valor del 9% en los casos de la Argentina (14,3%), el Brasil (9,9%) y el Uruguay (9,2%), mientras que en los casos de Chile, Colombia y el Perú se mantuvo sobre el rango establecido como meta por la autoridad monetaria (véase el cuadro IV.1). Vale la pena señalar, si bien no se dispone de información oficial, que en la República Bolivariana de Venezuela la inflación también ha registrado una significativa aceleración respecto al 68,5% alcanzado en 2014 y que, según estimaciones preliminares, en 2015 la inflación medida por el índice de precios al consumidor ha alcanzado cifras de tres dígitos.

La caída de los precios de la energía y de los alimentos en los mercados internacionales ha contribuido a la disminución de la inflación en Centroamérica, mientras que la depreciación de las monedas ha impulsado la inflación en América del Sur

Diversos factores están detrás de la marcada diferencia que presentan las economías del norte y del sur de la región, pero sin duda un determinante clave ha sido la conjunción de los efectos de las variaciones de los precios de la energía y de los alimentos, y la dinámica exhibida por los tipos de cambio de las monedas de la región. En las economías del norte (con la excepción de México y Trinidad y Tabago), la caída de los precios de la energía ha significado una reducción de los precios del combustible que, dada la relativa estabilidad cambiaria que exhibieron las monedas de estas economías, se ha traducido en una disminución de los costos de la energía y un menor crecimiento de los precios.

En las economías del sur de la región, en especial en las que cuentan con tipos de cambio más flexibles (Brasil, Chile, Colombia y Perú), las marcadas depreciaciones que presentaron las monedas nacionales contrarrestaron con creces las reducciones de los precios de los bienes primarios, incluida la energía, con el consecuente impacto inflacionario del efecto de transferencia de estas variaciones del tipo de cambio.

En la República Bolivariana de Venezuela, factores como el menor suministro de divisas para las importaciones, en especial para el sector privado, el aumento de la escasez tanto de bienes finales como de insumos productivos, el financiamiento monetario de la gestión del sector público, junto con una depreciación del tipo de cambio del mercado paralelo superior al 400%, ocasionaron un significativo repunte de la inflación. Por su parte, en la Argentina se observa una desaceleración de la tasa de inflación en 2015, si bien esta se mantiene sobre el 10%.

² Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015: desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento* (LC/G.2645-P), Santiago, 2015.

Cuadro IV.1
América Latina y el Caribe: tasas de variación del índice de precios al consumidor (IPC)
en 12 meses, octubre de 2013 a octubre de 2015
(En porcentajes)

	A octubre de 2013	A diciembre de 2013	A octubre de 2014	A diciembre de 2014	A octubre de 2015
América Latina y el Caribe (excluida la República Bolivariana de Venezuela)	4,8	4,9	6,5	6,3	6,6
América del Sur (excluida la República Bolivariana de Venezuela)	5,3	5,4	7,6	7,5	8,5
Argentina	10,5	10,9	24,2	23,9	14,3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	7,5	6,5	3,6	5,2	4,3
Brasil	5,8	5,9	6,6	6,4	9,9
Chile	1,5	3,0	6,1	4,6	4,0
Colombia	1,8	1,9	3,3	3,7	5,9
Ecuador	2,0	2,7	4,0	3,7	3,5
Paraguay	4,4	3,7	3,5	4,2	3,2
Perú	3,0	2,9	3,1	3,2	3,7
Uruguay	8,7	8,5	8,1	8,3	9,2
Venezuela (República Bolivariana de)	54,3	56,2	63,9	68,5	...
Centroamérica y México	3,6	3,9	4,3	4,0	2,7
Centroamérica	1,5	1,4	1,5	1,3	1,1
Costa Rica	4,1	3,7	5,7	5,1	-0,9
Cuba	0,2	0,0	1,9	2,1	1,7 ^a
El Salvador	0,5	0,8	1,9	0,5	-0,2
Guatemala	4,2	4,4	3,6	2,9	2,2
Haití	4,2	3,4	5,8	6,4	11,7
Honduras	4,6	4,9	6,3	5,8	2,5
México	3,4	4,0	4,3	4,1	2,5
Nicaragua	6,5	5,4	6,8	6,4	2,8
Panamá	3,9	3,7	2,1	1,0	-0,4
República Dominicana	4,7	3,9	2,9	1,6	1,2
El Caribe	4,9	5,2	5,6	4,7	2,6
Antigua y Barbuda	1,3	1,1	1,4	1,3	0,6 ^b
Bahamas	-0,2	0,8	1,5	0,2	2,0 ^b
Barbados	1,8	1,1	2,4	2,3	-0,3 ^c
Belice	0,7	1,6	0,9	-0,2	-0,7 ^b
Dominica	0,5	-0,4	0,7	0,5	-1,7 ^b
Granada	-1,6	-1,2	0,0	-0,6	-0,9 ^b
Guyana	1,4	0,9	0,3	1,2	-0,2 ^b
Jamaica	10,3	9,7	8,2	6,2	3,5 ^d
Saint Kitts y Nevis	1,3	1,0	0,9	-0,6	-2,7 ^b
San Vicente y las Granadinas	0,8	0,0	0,1	0,1	-1,8 ^b
Santa Lucía	-3,5	-0,7	5,2	3,7	0,1 ^b
Suriname	1,2	0,6	4,2	3,9	4,1
Trinidad y Tabago	2,7	5,6	8,9	8,5	4,8 ^a

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

^a Datos a septiembre de 2015.

^b Datos a junio de 2015.

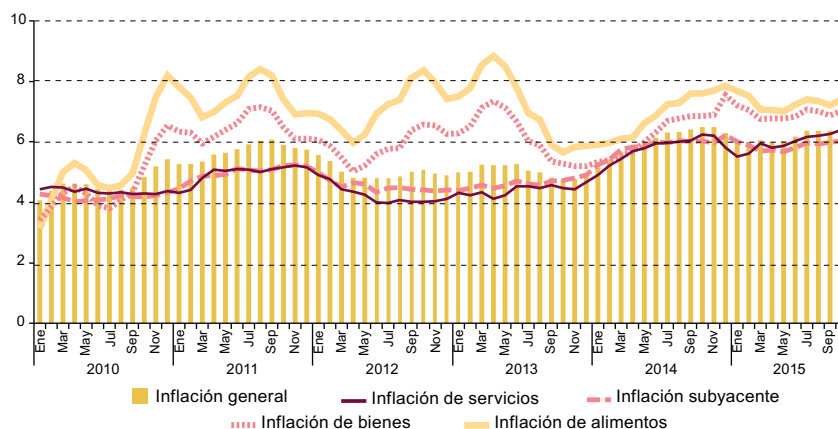
^c Datos a julio de 2015.

^d Datos a agosto de 2015.

A nivel regional, durante 2015 la inflación de alimentos registró una ligera desaceleración respecto a los valores de 2014, mientras que la inflación subyacente no mostró variaciones

Al desagregar la evolución de los precios entre inflación subyacente y componentes no subyacentes (energía y alimentos), se observa en la región una desaceleración de la inflación de alimentos acumulada en 12 meses a octubre de 2015, que fue de un 7,4%, en comparación con un 7,6% registrado a octubre de 2014, y una inflación subyacente del 6,0%, similar a la de 2014 (véase el gráfico IV.2).

Gráfico IV.2
América Latina y el Caribe (promedio ponderado): inflación acumulada a 12 meses, general, subyacente, de alimentos, de bienes y de servicios, enero de 2010 a octubre de 2015
(En porcentajes)



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

A nivel subregional, la inflación de alimentos exhibió un incremento en las economías de América del Sur, al pasar del 8,1% en octubre de 2014 al 9,0% en octubre 2015, presentando al mismo tiempo un aumento de 4,4 puntos porcentuales en Colombia y una caída de 8,8 puntos porcentuales en la Argentina y de 4,7 puntos porcentuales en Chile. En la subregión compuesta por Centroamérica y México, la tendencia fue a una desaceleración de la inflación de alimentos, del 6,6% en octubre de 2014 al 4,2% en octubre de 2015, y en tres economías de esta subregión, Costa Rica, El Salvador y Nicaragua, la inflación de alimentos registró una disminución de más de 5 puntos porcentuales, mientras que en Haití aumentó 8,3 puntos porcentuales. La inflación de alimentos superó el 10% en los casos de la Argentina, el Brasil, Haití, el Uruguay y, muy probablemente, la República Bolivariana de Venezuela.

La inflación subyacente también se aceleró en América del Sur y se desaceleró en la región de Centroamérica y México, en tanto que a nivel de países superó el 10% solo en los casos de la Argentina, Haití y la República Bolivariana de Venezuela. En 2015 (tasas de variación en 12 meses hasta octubre), las mayores disminuciones del componente subyacente de la inflación se produjeron en la Argentina (-9,7 puntos porcentuales), Costa Rica (-5,7 puntos porcentuales), Jamaica (-7,4 puntos porcentuales) y Panamá (-6,8 puntos porcentuales), mientras que los países con mayor incremento de la inflación subyacente fueron Colombia (3,5 puntos porcentuales) y Haití (6,1 puntos porcentuales).

Al descomponer la inflación entre bienes y servicios, ambos índices muestran a octubre de 2015 variaciones similares a las registradas al mismo mes de 2014, un 7,0% frente a un 6,9%, respectivamente, en el caso de los bienes, y un 6,4% frente a un 6,2%, respectivamente, en el caso de los servicios. En ambos casos, el promedio regional refleja, por un lado, el aumento de la inflación en América del Sur y, por otro, una desaceleración en las economías de Centroamérica, México y el Caribe de habla inglesa u holandesa.

Diversos factores condicionarán la evolución de la inflación en 2016

Entre los factores que podrían inducir una reducción de la inflación a futuro destacan la esperada estabilidad de los precios de las materias primas, en especial de los alimentos y la energía, así como la desaceleración de la demanda agregada interna, sobre todo en las economías de América del Sur.

Por otra parte, dentro de los factores que pueden impulsar un alza de la inflación destacan las depreciaciones originadas por la volatilidad cambiaria prevaeciente en los mercados financieros internacionales, el encarecimiento del financiamiento externo y menores recursos vinculados a inversión extranjera directa. En este marco, la inflación podría ganar impulso, dado el efecto de transferencia de las variaciones del tipo de cambio. Los efectos de factores climáticos como el fenómeno de El Niño también pueden afectar al alza la dinámica de los precios de los bienes agrícolas y de los alimentos.

Cuál de estos factores predomine dependerá de elementos específicos de cada país, pero sin duda la presencia de uno o más de ellos condicionará la acción de los responsables de política, en especial de las autoridades monetarias y cambiarias, para tratar de estimular la actividad económica interna, y sobre todo la inversión, en el contexto de una demanda agregada externa de bajo crecimiento. De igual forma, cambios en la orientación de las políticas pueden alterar drásticamente la evolución antes descrita, en particular en economías que exhiben profundos desequilibrios fiscales, cambiarios y monetarios.

Capítulo V

Empleo y salarios

En 2014 una contracción inusualmente fuerte de la participación laboral atenuó el impacto de la desaceleración del crecimiento económico en el mercado laboral. En contraste, en 2015 el ajuste del mercado laboral al enfriamiento de la economía regional siguió las pautas históricamente habituales en América Latina y el Caribe¹. En efecto, en 2015 se frenó la caída de la tasa de participación, y la mayor entrada de personas en búsqueda de ingresos al mercado laboral en un contexto de baja demanda laboral se tradujo tanto en un incremento del desempleo abierto y del subempleo por horas como en un deterioro de la composición del empleo. Específicamente, una proporción creciente del empleo surgió en actividades de baja productividad, sobre todo en el trabajo por cuenta propia, mientras que la generación de empleo asalariado fue escasa. En consecuencia, la productividad laboral media sufrió un marcado descenso. Además, en algunos países la inflación creciente impactó negativamente en los salarios reales, lo que —junto con el débil crecimiento del empleo y el deterioro de su composición— disminuyó el poder adquisitivo de los hogares.

Por otra parte, el desempeño laboral fue heterogéneo entre los países de la región y, en el promedio del año, las tasas de ocupación y de desempleo en la mayoría de los países no muestran aún signos de empeoramiento, mientras que el promedio ponderado regional se determina significativamente por la negativa evolución del mercado laboral del Brasil. De todas maneras, a lo largo del año se registra un deterioro laboral gradual como tendencia cada vez más generalizada.

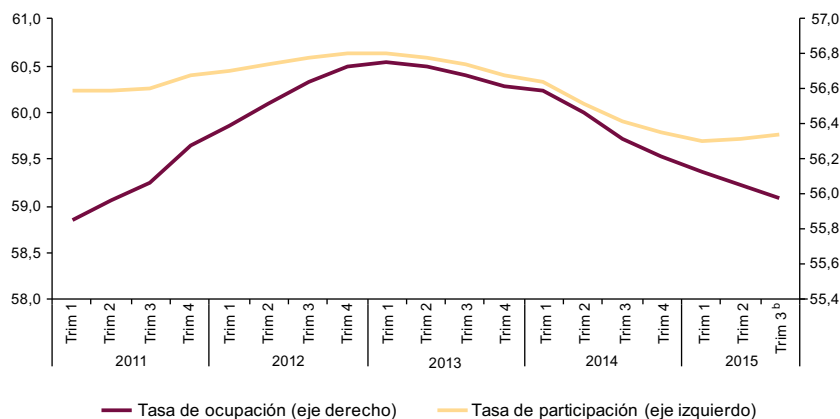
Contrariamente a lo observado en 2014, la caída de la tasa de ocupación incide en un aumento de la tasa de desempleo mientras se profundiza el deterioro de la composición del empleo

En el segundo trimestre de 2015 empezó a invertirse la tendencia a la caída de la tasa de participación que se había iniciado en la región en su conjunto a principios de 2013 (véase el gráfico V.1). Para el promedio del año se estima que la tasa de participación urbana se mantendrá en un nivel similar al observado para el promedio de 2014, es decir, un 59,8% de la población en edad de trabajar para el grupo de diez países incluidos en el gráfico.

Al mismo tiempo, la contracción de la economía de América Latina y el Caribe debilitó la demanda laboral, y la tasa de ocupación —que había empezado a caer en el segundo trimestre de 2013 en comparación con igual período del año anterior— volvió a bajar, con algunas oscilaciones respecto a la magnitud de esta reducción. Para el año en su conjunto se estima un retroceso de 0,4 puntos porcentuales.

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Organización Internacional del Trabajo (OIT), “Productividad laboral y distribución”, *Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 6, Santiago, mayo de 2012, donde se muestra que en los países desarrollados el ajuste laboral en un contexto de bajo crecimiento económico ocurre sobre todo por medio de un menor nivel del empleo, mientras que en América Latina y el Caribe este ajuste se produce principalmente por una caída de la productividad media.

Gráfico V.1
América Latina y el Caribe (promedio ponderado de 10 países)^a: tasas de participación y ocupación urbanas, años móviles, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2015
(En porcentajes)



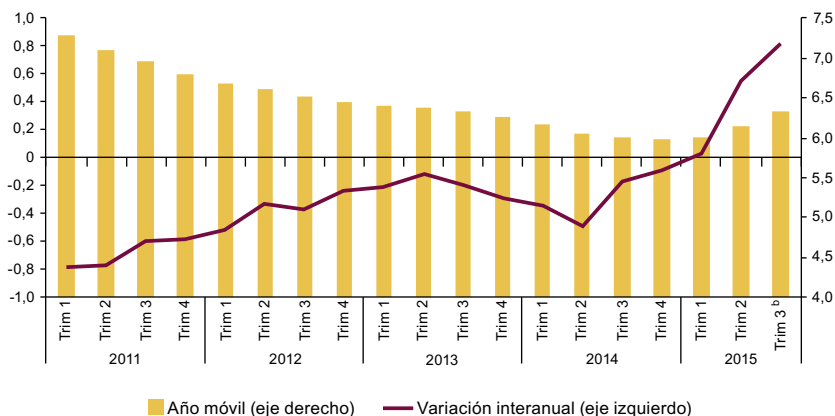
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Los países considerados son la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, Jamaica, México, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de). Los datos de 2015 de este último país son estimaciones basadas en datos parciales.

^b Datos preliminares.

En consecuencia, la tasa de desempleo, que a partir de 2010 se había recuperado de manera vertiginosa de su incremento en 2009, empezó a subir —en el grupo de diez países indicado— a partir del primer trimestre de 2015, alcanzando un 6,1% y un 6,4% en el promedio móvil de cuatro trimestres al segundo y al tercer trimestre de 2015, respectivamente (véase el gráfico V.2). Para el promedio del año calendario 2015 se prevé un nuevo aumento, a un 6,6%. Esto representa un incremento estimado del número de desocupados urbanos de alrededor de 1,5 millones de personas, llegando a un total de 14,7 millones.

Gráfico V.2
América Latina y el Caribe (10 países)^a: tasa de desempleo urbano, año móvil y variación interanual, primer trimestre de 2011 a tercer trimestre de 2015
(En porcentajes y puntos porcentuales)



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

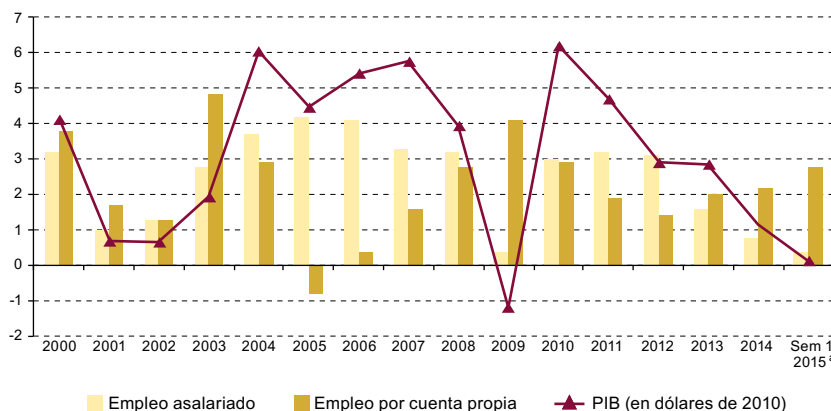
^a Los países considerados son la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, el Ecuador, Jamaica, México, el Perú, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de). Los datos de 2015 de este último país son estimaciones basadas en datos parciales.

^b Datos preliminares.

Como consecuencia de la débil demanda laboral, en el promedio ponderado de los países con información disponible, durante el primer semestre de 2015 el empleo asalariado registró un escaso crecimiento (un 0,4%, frente a un 0,8% en 2014) y el aumento del empleo total (1,3%) se debió principalmente a la expansión del trabajo en las categorías no asalariadas. Específicamente, la expansión del trabajo por cuenta propia se aceleró de un 2,2% en

2014 a un 2,8% en el primer semestre de 2015, quedando en evidencia la evolución contracíclica de esta categoría de trabajo a lo largo de los últimos años (véase el gráfico V.3). En vista de que este tipo de trabajo, en general, pero sobre todo en el contexto de una débil demanda laboral, es de peor calidad que el empleo asalariado, estas dinámicas opuestas indican el deterioro de la calidad del empleo medio.

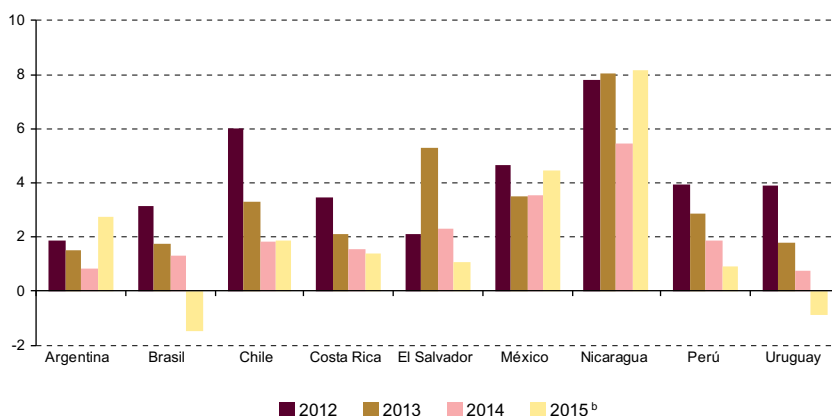
Gráfico V.3
América Latina y el Caribe: crecimiento económico y dinámica en la generación del empleo,
2000 a primer semestre de 2015
(En porcentajes)



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

Durante los últimos años, muchos países establecieron instrumentos para aumentar la formalización, sobre todo, del empleo asalariado. En consecuencia, en muchos casos el empleo registrado ha crecido con tasas más elevadas que el empleo asalariado en general, fenómeno que se observa también en 2015. Sin embargo, en varios países el enfriamiento de la demanda laboral ya está teniendo efecto en la expansión del empleo registrado. En concreto, en el Brasil y el Uruguay el número de trabajadores registrados cayó en 2015, en comparación con el año previo, y en Costa Rica, El Salvador y el Perú se ralentizó su aumento. Por otra parte, en la Argentina, Chile, México y Nicaragua se estabilizó o se aceleró el crecimiento de este tipo de empleo, como consecuencia de la combinación de la generación de nuevos puestos de trabajo y la formalización de empleos informales preexistentes (véase el gráfico V.4).

Gráfico V.4
América Latina (9 países): tasa de variación interanual del empleo registrado, 2012 a 2015^a
(En porcentajes)



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

^a Los datos se refieren a asalariados que cotizan a los sistemas de seguridad social, con la excepción de los datos del Brasil, que se refieren a asalariados privados reportados por las empresas al Catastro General de Empleados y Desempleados, y del Perú, que hacen referencia al empleo reportado en pequeñas, medianas y grandes empresas no agropecuarias formales.

^b La variación interanual de 2015 se refiere a los promedios de enero a junio para la Argentina, enero a julio para el Uruguay, enero a agosto para El Salvador y el Perú, y enero a septiembre para el Brasil, Chile, Costa Rica, México y Nicaragua.

En la evolución del subempleo por horas de trabajo se observa un resultado mixto, si bien prevalecen los casos con un aumento de este problema de calidad de empleo. En efecto, en 9 de 13 países con información aumentó la tasa de subempleo por horas, mientras que en otros 4 se redujo. En el conjunto de estos países se observa un gradual deterioro de esta variable ya que, en la mediana de estos países, en el primer trimestre se registró todavía una caída interanual de 0,2 puntos porcentuales, mientras que en el segundo y tercer trimestre la tasa aumentó 0,1 y 0,4 puntos porcentuales, respectivamente.

Como ha sido la pauta general de las últimas décadas, en 2015 la mayor parte de los nuevos puestos de trabajo surgieron en el sector terciario. Sin embargo, en comparación con lo observado durante gran parte de la década pasada —cuando en muchos países se crearon una gran cantidad de nuevos empleos formales en este sector—, durante los tres primeros trimestres del año la expansión del empleo fue moderada en todas las ramas de actividad. En efecto, en el promedio ponderado, el empleo tanto en el comercio como en los servicios se expandió a tasas similares a las del aumento del empleo en su conjunto (aproximadamente un 1,3%). Gracias, sobre todo, al crecimiento del empleo manufacturero en la Argentina y México —y a pesar de su contracción en algunos países—, el empleo en ese sector se expandió a una tasa solo levemente inferior. En muchos países, el empleo en la construcción reflejó el carácter procíclico de esta actividad y en la región en su conjunto aumentó solo un 0,7%. Finalmente, en el sector agropecuario se registró un estancamiento del empleo.

En el contexto de una leve contracción del PIB regional, el incremento del empleo, liderado por el trabajo por cuenta propia, implica una caída de la productividad laboral media de aproximadamente un 1,7%. De esta manera, se retoma la pauta histórica del ajuste del mercado de trabajo a un bajo crecimiento económico en la región donde, en comparación con los países desarrollados, este ajuste ocurre principalmente a través de una caída de la productividad laboral.

El desempeño laboral ha sido heterogéneo, pero los indicadores laborales muestran una tendencia de deterioro

Como en otras ocasiones, los valores regionales se ven muy impactados por el desempeño de la economía más grande de la región, y el marcado deterioro de la situación laboral en el Brasil —con una caída interanual de la tasa de ocupación urbana de 1,2 puntos porcentuales y un aumento de la tasa de desempleo urbano de 1,9 puntos porcentuales en el promedio de los primeros diez meses del año— influye fuertemente en los promedios ponderados regionales. Este impacto se ve compensado de manera parcial por el desempeño de la segunda economía más grande de la región, ya que en el mismo período la tasa de ocupación urbana de México aumentó 0,5 puntos porcentuales y la del desempleo urbano cayó 0,8 puntos porcentuales.

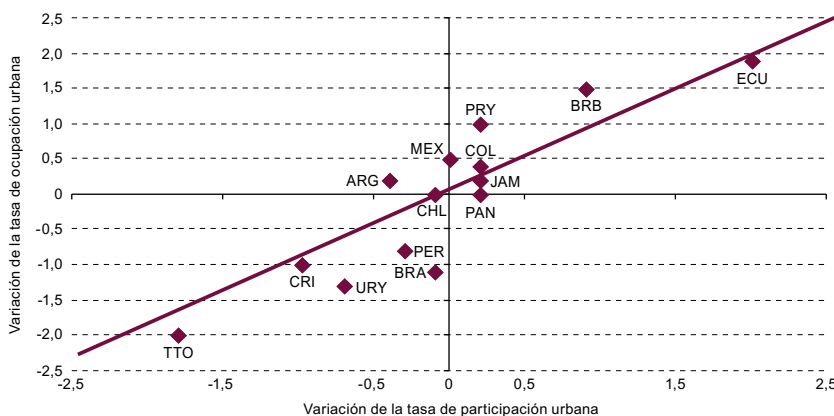
Más allá de la divergencia del desempeño de las dos economías más grandes de la región, se registra una gran heterogeneidad entre los países con información (véanse los cuadros A.18 a A.20 del anexo estadístico). En el gráfico V.5 se muestra que en 5 de los 14 países considerados, la tasa de ocupación urbana creció más que la tasa de participación (ubicación por encima de la diagonal), por lo que la tasa de desempleo abierto disminuyó. En cuatro países ambas tasas tuvieron un comportamiento similar y el desempleo se mantuvo relativamente estable. Finalmente, en otros cinco países la tasa de desempleo aumentó, en la mayoría de los casos por una caída de la tasa de ocupación mayor que la de la participación.

Si bien el empeoramiento de los datos regionales se ve marcadamente determinado por el caso del Brasil y en una serie de países se observa una evolución relativamente favorable de los indicadores laborales, el deterioro de la situación en los mercados de trabajo a lo largo del año ha sido una pauta dominante. En el gráfico V.6 se muestra el promedio simple de la variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo, diferenciada por sexo para los países con información disponible².

² Los datos del gráfico V.6 se diferencian de los presentados en los gráficos V.1 y V.2 no solo porque muestran promedios simples en vez de ponderados y consideran la evolución diferenciada por sexo, sino también por la cobertura, dado que, cuando fue posible, se incorporaron datos del total nacional, no solo los de las zonas urbanas.

Gráfico V.5

América Latina y el Caribe (14 países): variación interanual de las tasas de participación y de ocupación urbanas, promedio de los primeros tres trimestres de 2014 a los primeros tres trimestres de 2015
(En puntos porcentuales)



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

Gráfico V.6

América Latina y el Caribe: variación interanual de las tasas de participación, ocupación y desempleo, por sexo, primer, segundo y tercer trimestres de 2015, promedio simple^a
(En puntos porcentuales)

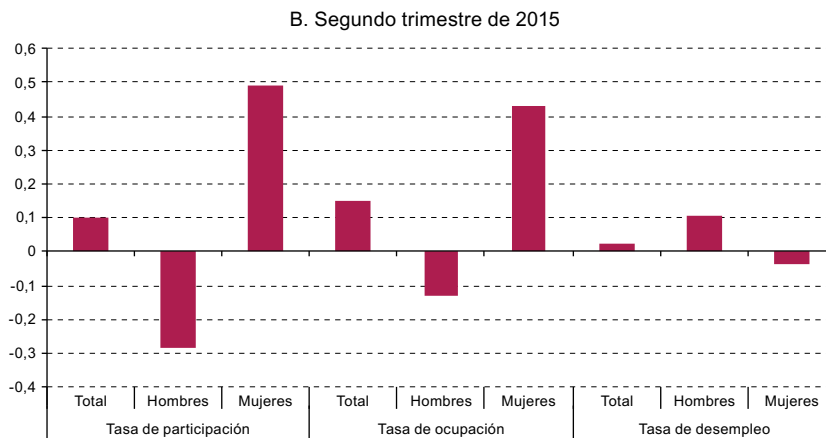
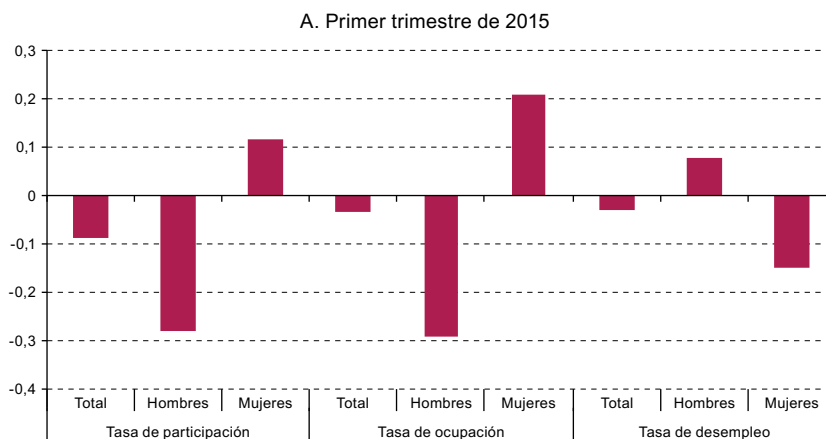
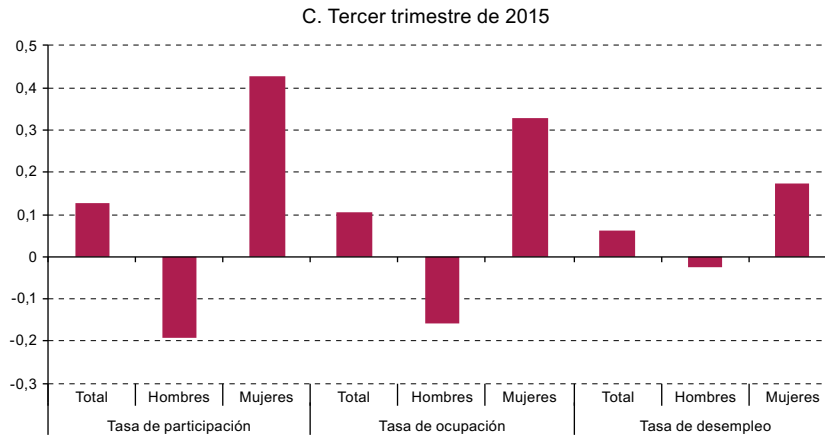


Gráfico V.6 (conclusión)



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

^a Los países considerados para los tres trimestres son la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Jamaica, México, Paraguay, el Perú y el Uruguay. Para los dos primeros trimestres se considera, además, Barbados. Para el primer y el tercer trimestre se considera también Panamá.

En el gráfico se muestra que en el primer trimestre de 2015 prevaleció la pauta observada a nivel regional durante 2014, a saber, una caída de la tasa de participación que por su magnitud compensó con creces la contracción de la tasa de ocupación, por lo que la tasa de desempleo registró una leve caída. La situación fue más favorable para las mujeres, entre las cuales el incremento del nivel de la ocupación incidió en una caída del desempleo, mientras que este aumentó levemente en el caso de los hombres.

En el segundo trimestre, tanto la tasa de participación como la de ocupación mostraron una incipiente recuperación, con lo que la tasa de desempleo dejó de caer. Los resultados continuaron siendo más favorables para las mujeres que para los hombres, y la reversión de la caída de ambas tasas se debió exclusivamente a las mujeres, si bien la tasa de desempleo femenino mostró solo una muy leve caída interanual.

En el tercer trimestre se observa un claro deterioro de la situación laboral, dado que se produce un menor incremento interanual de la tasa de ocupación mientras que se mantiene el aumento de la tasa de participación. En consecuencia, se registra un incremento de la tasa de desempleo, con un rezago respecto a la tasa urbana en el promedio ponderado. En ese trimestre el desempleo aumenta exclusivamente para las mujeres, mientras que en el caso de los hombres, la contracción de la participación impide un nuevo aumento interanual del desempleo.

De esta manera, también en esta medición se constata un deterioro de la situación laboral a lo largo de los primeros tres trimestres del año, si bien este no es tan marcado como en el promedio ponderado, afectado fuertemente por la evolución del Brasil.

Por otra parte, como pauta general siguen en aumento tanto la tasa de participación de las mujeres como la de ocupación, mientras que en el caso de los hombres ambas caen levemente. De esta manera, la gran brecha que existe entre las tasas de ambos sexos se reduce moderadamente. Mientras que en el primer semestre la tasa de desempleo de las mujeres no aumentó en promedio, en el tercero se registró un marcado incremento, lo que presagia que, si la debilidad de la demanda laboral persiste, este grupo de población tendería a sufrir la falta de empleo más que los hombres.

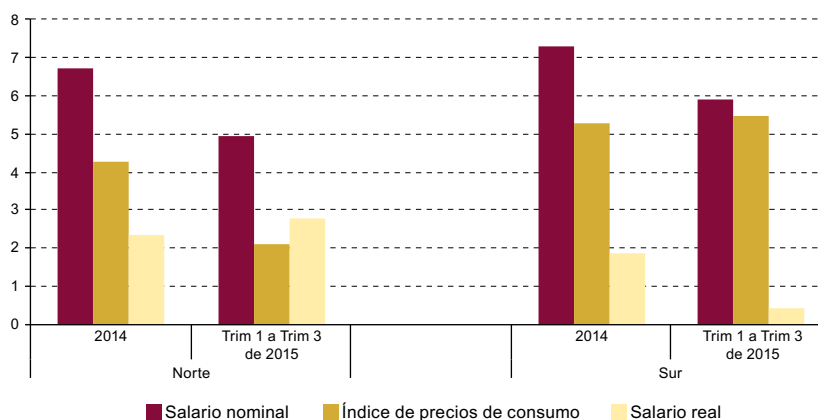
La variación de los salarios reales se vio afectada por la evolución diferenciada de la inflación

La evolución de los salarios reales refleja, por un lado, la pauta generalizada de un deterioro de las condiciones de empleo y, por otro, la heterogeneidad de los países de la región. En efecto, para el promedio del limitado número de países con información sobre la variación de los salarios reales medios, se estima un leve incremento del 1,2% entre 2014 y 2015, mientras en el año anterior ese aumento fue de casi un 2%. Esta desaceleración de los incrementos reales se debe al menor aumento en promedio de los salarios nominales que no se compensó completamente con la

reducción de la inflación en este conjunto de países. Sin embargo, la situación es bien distinta si se analizan México y los países de Centroamérica, por un lado, y los de América del Sur, por el otro.

En el primer grupo de países, la caída de la inflación contuvo el impacto del menor crecimiento de los salarios nominales, y los salarios reales medios registraron un incremento incluso mayor que en 2014. En contraste, en el segundo grupo de países un leve aumento de la inflación reforzó la brecha generada por menores ingresos de los salarios nominales, y los aumentos de los salarios reales se desaceleraron marcadamente en comparación con 2014 (véase el gráfico V.7).

Gráfico V.7
América Latina (10 países)^a: descomposición de la variación interanual de los salarios reales
según subregiones, 2014 y primeros tres trimestres de 2015
(En porcentajes)



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

^a Los países considerados son Costa Rica, México, Nicaragua y Panamá para la subregión norte, y el Brasil, Chile, Colombia, Paraguay, el Perú y el Uruguay para la subregión sur.

El aumento del salario mínimo en varios países llevó aparejado el incremento de los salarios medios. Durante 2015 el aumento de los salarios mínimos fue moderado y en la mediana de 18 países el alza fue de un 2,6%, algo menos que en 2014 cuando se elevó un 3,1%. Sin embargo, la evolución de los salarios mínimos fue heterogénea. En el Estado Plurinacional de Bolivia y Panamá se registró un aumento real superior al 10%, mientras que en Jamaica, el Paraguay y el Perú no se registró ningún aumento del salario legal, por lo que su valor en términos reales disminuyó en comparación con el año anterior.

En algunos países, este incremento salarial, junto con el mayor nivel de empleo, ha ocasionado un moderado aumento del consumo de los hogares. Sin embargo, a nivel regional el consumo privado se contrajo levemente. En ese sentido, el desempeño laboral del Brasil tuvo un fuerte impacto, con un estancamiento del número de ocupados, un deterioro de su composición (reducción de la proporción de los asalariados formales) y una caída de los ingresos laborales medios reales, con lo cual se contrajo el poder adquisitivo de los hogares.

Capítulo VI

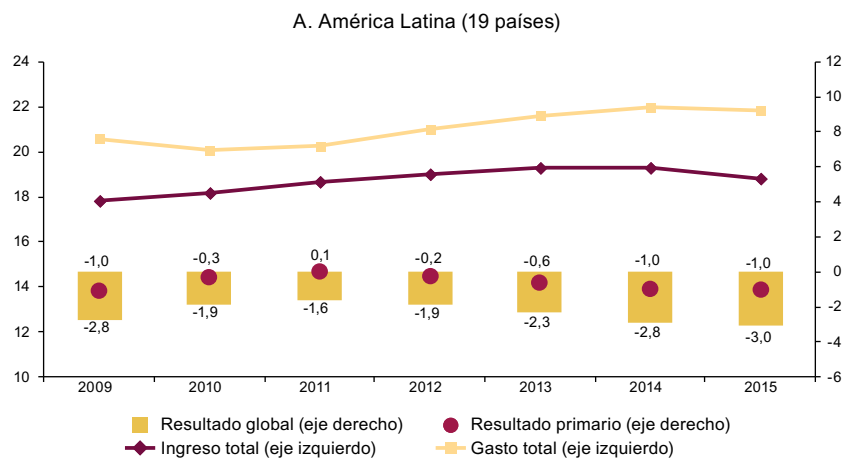
Las políticas macroeconómicas

A. La política fiscal

Ante el aumento de las tensiones fiscales, la región ha iniciado un proceso de consolidación de sus finanzas públicas

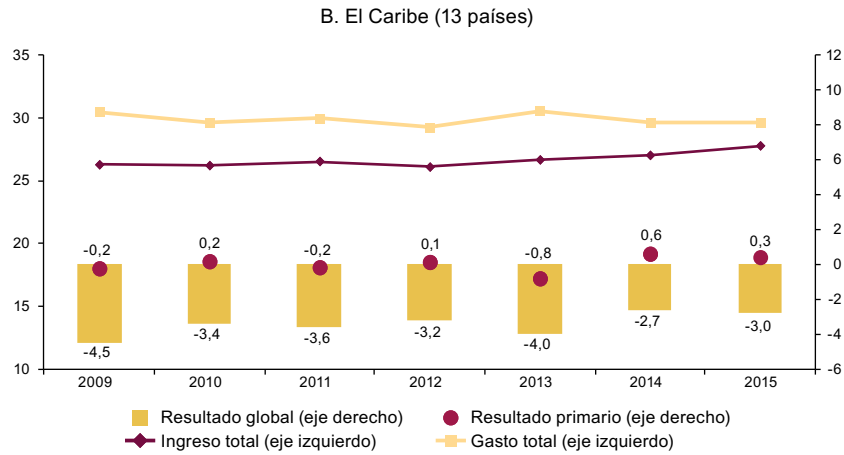
A nivel de los gobiernos centrales, el balance fiscal alcanzaría un promedio de déficit primario del 1% del PIB, y el resultado global (incluido el pago de los intereses de la deuda pública) registraría un déficit del 3% del PIB en 2015¹. Por primera vez desde 2009, todos los países de América Latina presentan déficit fiscales, aunque este año los niveles de gastos e ingresos fiscales son bastante mayores, como se muestra en el gráfico VI.1.

Gráfico VI.1
América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos centrales, 2009-2015
(En porcentajes del PIB)



¹ La cobertura mencionada no incluye todas las operaciones de gobierno, por lo que en algunos países el déficit es mucho mayor cuando se incluyen empresas públicas y gobiernos subnacionales.

Gráfico VI.1 (conclusión)



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

De acuerdo con la información presentada en los presupuestos oficiales de cada país², la situación fiscal en 2015 de 14 de los 19 países de América Latina se mantendría relativamente estable o en mejoría. En efecto, la significativa caída de los ingresos fiscales, afectados por menores precios de los productos básicos de exportación, ha sido compensada por ajustes proporcionales de los niveles del gasto público en varios países de la región.

En el Ecuador, El Salvador y Honduras, mejora el balance fiscal de manera importante. En Colombia, Guatemala, México, Nicaragua, Panamá, el Paraguay, la República Dominicana y el Uruguay, la posición fiscal se mantiene en niveles similares a los del año anterior. En cambio, en el Brasil, Chile, Costa Rica, Haití y el Perú, la merma del resultado fiscal es significativa (véase el anexo estadístico).

En el Caribe, el resultado fiscal se ha deteriorado, alcanzando en 2015 un $-3,0\%$ del PIB, mientras que el resultado primario es equivalente a un $0,3\%$ del PIB. De los 13 países de la región, 8 mejoraron o se mantuvieron estables durante 2015 y solo 5 exhibieron un deterioro de su saldo fiscal que afectó fuertemente el promedio de la región, entre los que se encuentran Barbados, Suriname y Trinidad y Tabago.

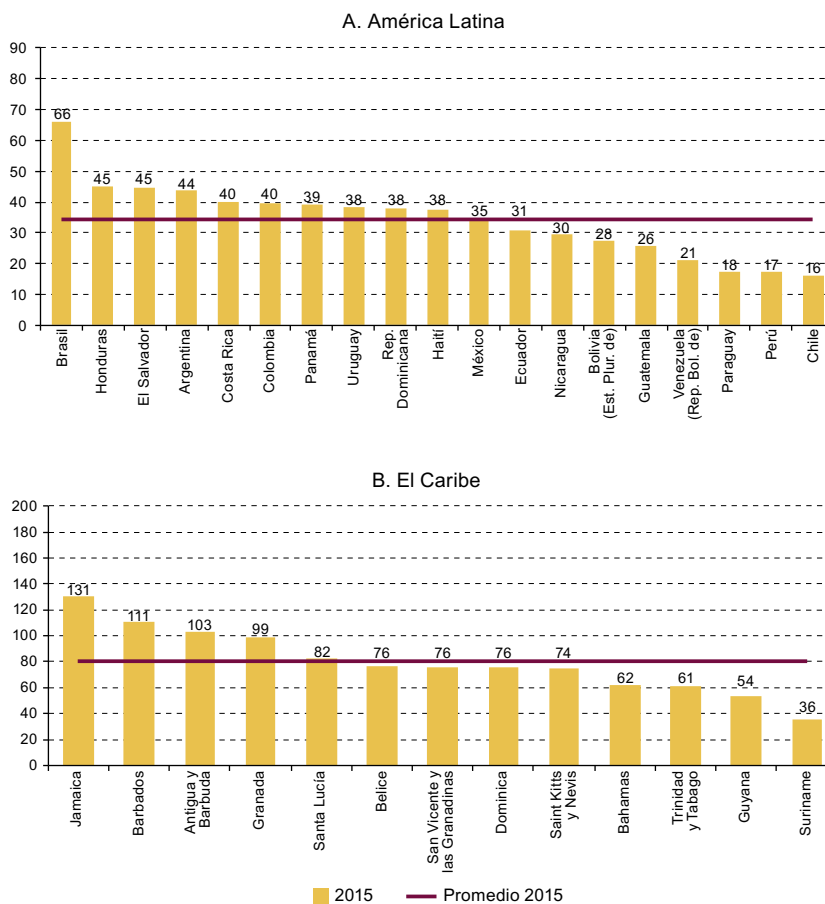
Cabe resaltar que la heterogeneidad del desempeño macroeconómico y de la especialización productiva de los países de la región se refleja en una diversidad de coyunturas fiscales. En especial, en el Caribe y Centroamérica las finanzas públicas se han beneficiado de un significativo doble choque fiscal positivo, con un crecimiento bastante vigoroso y una factura petrolera reducida.

La mayoría de los países que han tenido choques externos negativos han ajustado sus niveles de gasto, con el fin de mantener las cuentas públicas bajo control y contrarrestar la caída de los ingresos fiscales; para 2016 se espera una tendencia similar de acuerdo con los presupuestos presentados. En promedio, la deuda pública como proporción del PIB se ha mantenido estable, especialmente por las bajas tasas de interés imperantes, aunque esta inédita situación puede revertirse ante nuevas alzas.

La deuda pública de América Latina aumentó levemente, a un promedio del $34,3\%$ del PIB en 2015 (véase el gráfico VI.2), un nivel que sigue siendo comparativamente bajo. La tendencia alcista ha sido explosiva en el Brasil, donde aumentó el peso de la deuda pública 7 puntos porcentuales durante el año, lo que se atribuye, en el actual contexto recesivo, a la agudización del déficit fiscal y a las altas tasas de interés devengadas por los títulos públicos. La deuda pública también ha aumentado en el Ecuador (3,0 puntos del PIB), México (2,9 puntos) y Honduras (2,7 puntos), aunque desde un nivel mucho más bajo y en proporciones menores.

² Las cifras de 2015 provienen de presupuestos oficiales revisados.

Gráfico VI.2
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta, 2015
 (En porcentajes del PIB)



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

En algunos países de América del Sur (Argentina, Colombia y Uruguay) y otros de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Haití, Honduras y Panamá), los niveles de endeudamiento son algo superiores al promedio (entre un 37% y un 45% del PIB). En el otro extremo, con niveles de endeudamiento inferiores a 20 puntos del PIB, se encuentran Chile, el Paraguay y el Perú.

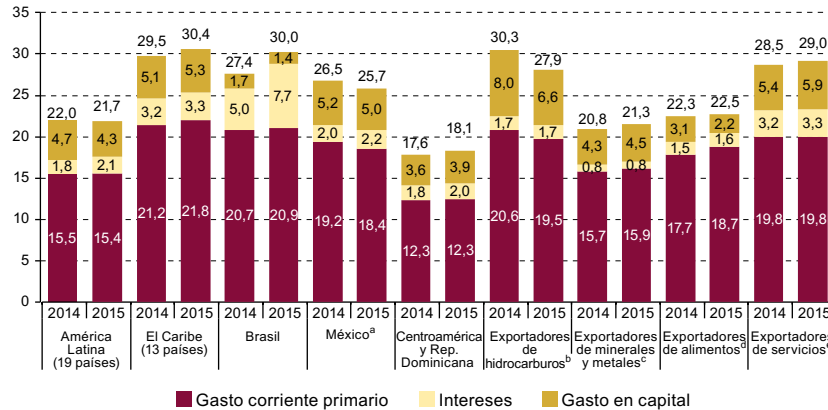
En general, en los países del Caribe la deuda ha tenido una trayectoria ascendente en el último quinquenio, alcanzando un valor promedio cercano al 80% del PIB, siendo Jamaica el país con la mayor deuda pública, de un 131% del PIB. En 2015, la deuda pública ha aumentado en Antigua y Barbuda (7,9 puntos del PIB), Santa Lucía (3,9 puntos), San Vicente y las Granadinas (3,8 puntos), Guyana (3,7 puntos), Trinidad y Tabago (2,8 puntos), Suriname (2,5 puntos), Barbados (2,2 puntos) y Dominica (1,9 puntos), y ha caído en Granada (0,1 puntos), Belice (1,3 puntos), Jamaica (2,0 puntos), Saint Kitts y Nevis (3,5 puntos) y las Bahamas (3,8 puntos).

El gasto público agregado ha caído en términos del PIB, especialmente las erogaciones de capital

Las cifras disponibles muestran ciertas tendencias generales del gasto público. En América Latina, en línea con los anuncios de ajuste en varios países de la región, se observa en promedio una reducción de los gastos de capital de 0,4 puntos porcentuales del PIB, lo que contrasta con los aumentos significativos que se registraron en 2014. Hubo caídas acentuadas en los países exportadores de hidrocarburos (Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador,

Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de)), así como en el Brasil, Costa Rica, Honduras, Panamá y el Paraguay (véase el gráfico VI.3). En el resto de Centroamérica y en Chile se registra un aumento marcado de la inversión pública.

Gráfico VI.3
América Latina y el Caribe: gasto público desagregado del gobierno central,
por subregiones y grupos de países, 2014-2015
 (En porcentajes del PIB)



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

^a Cobertura del sector público federal.

^b Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de).

^c Chile y Perú.

^d Argentina, Paraguay y Uruguay.

^e Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Jamaica, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

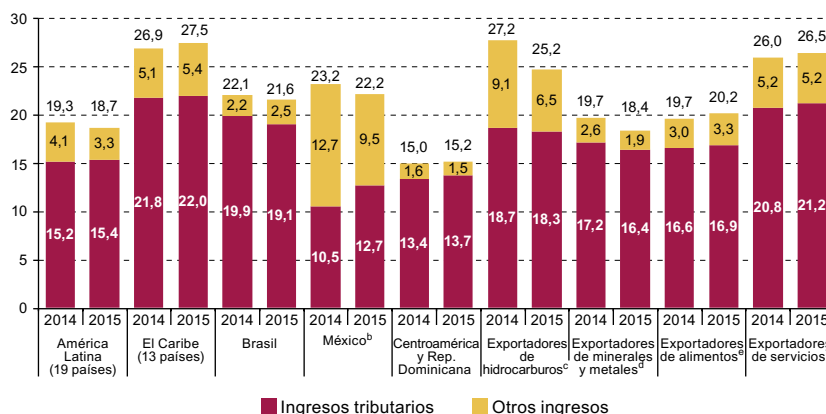
Por otra parte, si bien los promedios no se ven tan afectados, se observa un aumento sustancial del servicio de la deuda pública en varios países. En el Brasil casi la totalidad del aumento del gasto público en 2015 equivale al alza del pago de intereses (2,7 puntos del PIB). En otros países (Costa Rica y República Dominicana), dicho gasto sobrepasa el 15% de participación. El servicio de la deuda también está creciendo en Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, el Ecuador y Honduras.

Cabe mencionar la moderación del crecimiento del gasto corriente primario de América Latina observada, en promedio, en 2015, tras varios años de continuo aumento como porcentaje del PIB. Se produce una fuerte caída en los países exportadores de hidrocarburos (1,1 puntos del PIB), lo que contrasta con un aumento relevante en los países exportadores de alimentos (Argentina, Paraguay y Uruguay). En el Caribe, destaca un aumento de 0,6 puntos del PIB del gasto corriente primario, sobre todo en las Bahamas, Barbados, Guyana y Trinidad y Tabago.

Los ingresos fiscales se han visto afectados por los menores precios de los productos básicos de exportación, pero la merma ha sido compensada en parte por un aumento de los ingresos tributarios

Los ingresos fiscales de América Latina registraron un deterioro en 2015 (véase el gráfico VI.4), principalmente por la caída de los ingresos provenientes de recursos naturales no renovables. El desplome del precio internacional del petróleo crudo golpeó a las cuentas públicas de los países productores de la región. Se destaca una reducción importante de los ingresos totales, en particular de los no tributarios, en México (3,2 puntos del PIB) y en los demás exportadores de hidrocarburos (2,6 puntos). Asimismo, los exportadores de minerales y metales experimentaron una nueva disminución de sus ingresos no tributarios (de 0,7 puntos del PIB en el caso de Chile y de 0,5 puntos en el caso del Perú), en línea con el descenso ininterrumpido de los precios de sus productos, que comenzó en 2011. Por otro lado, se destaca la estabilidad relativa de los ingresos fiscales en los países de Centroamérica y un aumento en el Caribe.

Gráfico VI.4
América Latina y el Caribe: ingresos fiscales totales e ingresos tributarios del gobierno central,
por subregiones y grupos de países, 2014-2015^a
(En porcentajes del PIB)



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

^a Los datos de 2015 corresponden a estimaciones.

^b Cobertura del sector público federal.

^c Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia, Ecuador, Venezuela (República Bolivariana de) y Trinidad y Tabago.

^d Chile y Perú.

^e Argentina, Paraguay y Uruguay.

^f Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Granada, Jamaica, Panamá, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía.

Aunque el año fue marcado por la pérdida de ingresos provenientes de recursos naturales no renovables, el declive de estos fue en parte contrarrestado en varios países por aumentos de los ingresos tributarios. En promedio, América Latina logró aumentar su presión tributaria 0,2 puntos porcentuales del PIB. Se destacan en particular Chile (0,5 puntos del PIB), México (2,2 puntos) y el Ecuador (1,0 puntos), donde reformas y medidas recientes generaron mayores ingresos. En Chile, las transferencias al fisco de la Corporación Nacional del Cobre de Chile (CODELCO) cayeron un 22,7% en términos nominales, al tiempo que los ingresos tributarios registraron un aumento de un 9,3%, impulsados por un alza del 14% en la recaudación del impuesto sobre la renta, producto de la aplicación de la reforma tributaria aprobada en 2014.

En México los ingresos petroleros cayeron 2,5 puntos con respecto al producto en 2015, en línea con el desplome del precio internacional del petróleo crudo. Sin embargo, los ingresos tributarios aumentaron sustancialmente (2,2 puntos del PIB), impulsados por las medidas tributarias adoptadas en la Reforma Hacendaria de 2013. En particular se destaca un alza de la recaudación del impuesto sobre la renta —cuya presión aumentó casi 1 punto del PIB—, que se explica en parte por la aplicación de las nuevas medidas, como la eliminación del régimen de consolidación y mejoras en la retención del impuesto a los empleados públicos. Otro factor del incremento de la recaudación tributaria fue la reducción del arrastre fiscal, atribuible al impuesto especial sobre producción y servicios aplicado a la gasolina y el diésel (IEPS), que a su vez funciona como un subsidio, dependiendo de los precios internacionales de estos productos.

Los ingresos petroleros del Ecuador también experimentaron un declive importante durante el año, de 1,5 puntos con respecto al producto. En cambio, los ingresos tributarios se elevaron marcadamente (1,0 puntos del PIB), debido a los mayores ingresos procedentes del impuesto sobre la renta y de los aranceles. En el primer caso se destaca el efecto transitorio de la amnistía tributaria —aprobada en abril—, que permitió a los contribuyentes pagar los impuestos adeudados con una remisión de hasta el 100% de los intereses, multas y recargos. Por otro lado, la recaudación aduanera del Ecuador registró un aumento de más del 50%, producto de la aplicación de una sobretasa arancelaria en marzo de 2015.

En el Perú los ingresos tributarios cayeron sustancialmente (2,0 puntos del PIB) en el año. Los ingresos fiscales provenientes de la actividad minera registraron una nueva baja, principalmente por una débil recaudación del impuesto sobre la renta de sociedades. Este factor fue acentuado por la reducción de la tasa de este impuesto —del 30% al 28%— en diciembre de 2014 como parte de un paquete de medidas dirigidas a reactivar la economía

nacional. El total de los ingresos derivados del impuesto sobre la renta —incluidos los de las personas físicas, las que también se beneficiaron de una reducción del impuesto, en promedio— se redujeron un 12% en términos nominales.

En la Argentina y el Brasil, los ingresos tributarios registraron trayectorias opuestas durante el año. En el primero de estos países, se destaca un crecimiento marcado de la recaudación del impuesto a las ganancias (45% en términos nominales) y de los aportes y contribuciones a la seguridad social (38%) hasta septiembre, que se debe principalmente al aumento de las remuneraciones imposables. Por el contrario, en el Brasil los ingresos tributarios del gobierno federal registraron una caída del 3,0% en términos reales en los primeros nueve meses de 2015. En particular, se destaca el descenso de las contribuciones sociales (3,0% en términos reales), en línea con el empeoramiento de la situación del mercado laboral formal.

En cambio, en la República Dominicana y los países de Centroamérica, los ingresos tributarios se mantuvieron estables con respecto al producto durante el año. Sin embargo, se destaca una caída en Guatemala (0,4 puntos del PIB) por una reducción de la recaudación del impuesto sobre la renta (6,4% en términos reales hasta octubre) y del impuesto al valor agregado aplicado a las importaciones (5,7%), que no fue compensada con los nuevos ingresos originados en las medidas tomadas a fines de 2014 (como el alza de los impuestos a la distribución de cemento, a la telefonía y a los vehículos).

En el Caribe los ingresos fiscales aumentaron en 2015, reflejando una cierta reactivación de la economía de los países y los resultados de medidas fiscales adoptadas en los últimos años. Se destacan subidas importantes de los ingresos tributarios en las Bahamas (2,4 puntos del PIB) y Jamaica (1,5 puntos). En el primer caso, el aumento se debe en parte a la entrada en vigor del nuevo impuesto sobre el valor agregado (IVA). En Jamaica, el crecimiento de los ingresos tributarios refleja un alza importante de los impuestos indirectos, originada por modificaciones al IVA y por un aumento de las tasas del impuesto selectivo aplicado a productos derivados del petróleo. Por otro lado, en Suriname y Trinidad y Tabago los ingresos procedentes de los recursos naturales descendieron de manera pronunciada. Sin embargo, en este último país se elevaron los ingresos no tributarios, principalmente los ingresos de capital (2,2 puntos del PIB), que fueron impulsados por la venta de Methanol Holdings (Trinidad) Limited y, en menor medida, en los otros países de la región, por las donaciones relacionadas con los desastres naturales (como la tormenta tropical Erika).

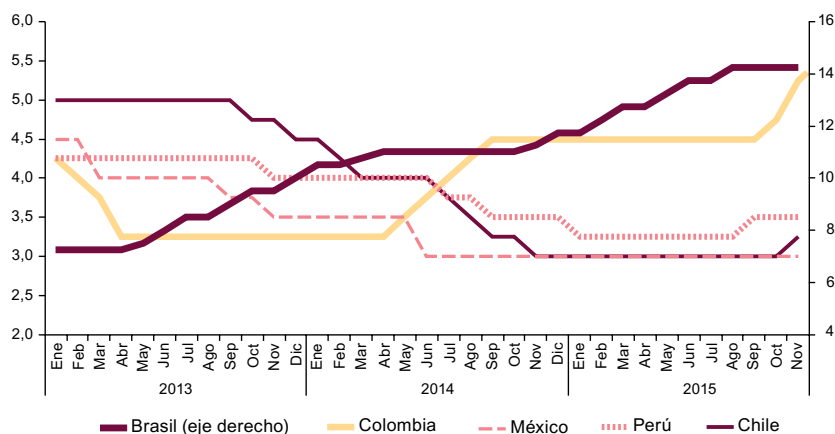
B. Las políticas monetaria, cambiaria y macroprudencial

El espacio para mantener una política monetaria contracíclica podría estar disminuyendo en especial en las economías de América del Sur

Desde que se desencadenó la crisis financiera mundial, las autoridades monetarias de la región han concentrado sus esfuerzos en tratar de estimular la demanda agregada interna, en particular el consumo privado y la inversión. Sin embargo, cambios producidos en el contexto internacional, como la caída de los precios de los bienes primarios y el aumento de la volatilidad en los mercados financieros, junto con la dinámica de los precios internos, han afectado el espacio de política con que cuentan los bancos centrales y, por tanto, su accionar.

En las economías de América del Sur que usan el esquema de metas de inflación, el espacio para sostener políticas monetarias expansivas parece estar disminuyendo en la medida en que la inflación se ha acelerado y supera los objetivos planteados por las autoridades. Esta situación ha provocado que los bancos centrales de dichas economías incrementaran la tasa de referencia de política monetaria durante el presente año, en especial, en el segundo semestre. En México, la trayectoria descendente de la inflación ha permitido a las autoridades mantener inalterada la tasa de referencia de la política monetaria (véase el gráfico VI.5).

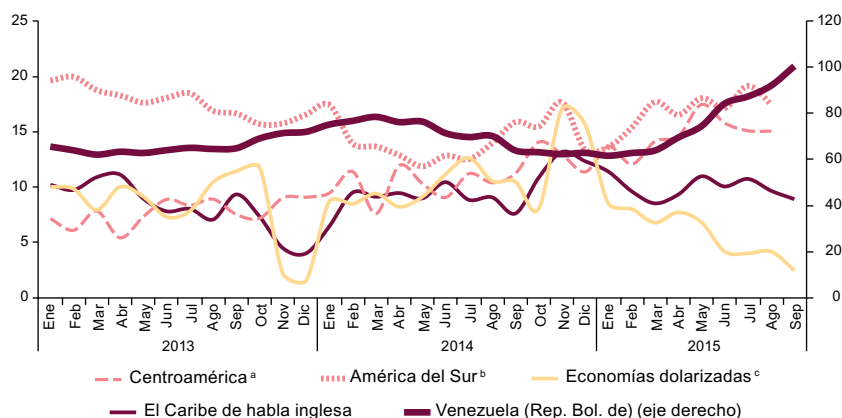
Gráfico VI.5
América Latina (países con metas de inflación): tasas de política monetaria, enero de 2013 a noviembre de 2015
 (En porcentajes)



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

En lo que respecta a los bancos centrales de la región que emplean agregados como principal instrumento de política, pareciera que la prioridad sigue siendo estimular la demanda agregada interna, dado que la base monetaria crece a tasas superiores a las observadas en 2014. Sin embargo, en la dinámica registrada por agregados más amplios, como el M1 y el M2, se evidencia que, a pesar de los esfuerzos por expandir a mayor ritmo la base monetaria, no se ha podido evitar una desaceleración de estos instrumentos, tanto en las economías dolarizadas como en el Caribe de habla inglesa y, a partir de mayo, en Centroamérica. En las economías de América del Sur que emplean los agregados como principal instrumento de política monetaria (base monetaria, M1 y M2), las tasas de crecimiento se han acelerado desde el segundo semestre de 2014, pese a que en este grupo se encuentran algunas de los países con mayores niveles de inflación de la región (véase el gráfico VI.6).

Gráfico VI.6
América Latina y el Caribe: evolución del agregado monetario M1, enero de 2013 a septiembre de 2015
 (Variaciones trimestrales anualizadas en porcentajes)



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

^a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

^b Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay y Uruguay.

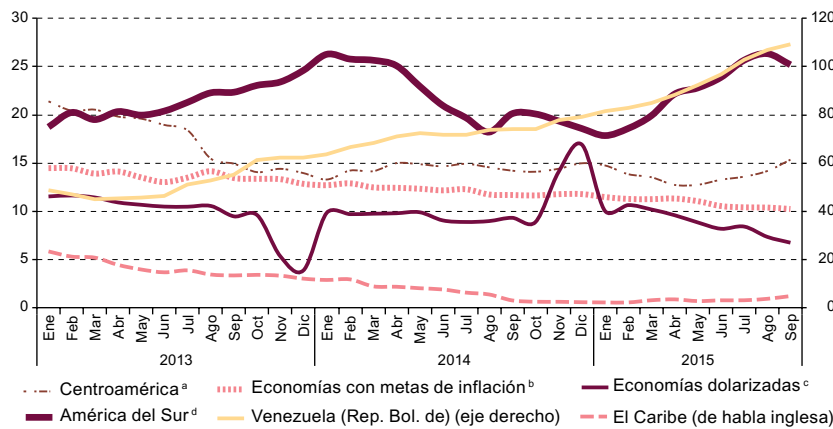
^c Ecuador, El Salvador y Panamá.

Las tasas de interés activas se mantuvieron estables, mientras que el crédito tiende a desacelerarse

En las variables que recogen los efectos del movimiento de los instrumentos de política, se observa que las tasas de interés activas medias se han mantenido bastante estables, a pesar de los cambios registrados en los instrumentos.

Por su parte, el crédito otorgado al sector privado da cuenta de una desaceleración en las economías dolarizadas y en las que han establecido metas de inflación. En Centroamérica y en las economías del Caribe de habla inglesa u holandesa, si bien en el primer semestre se observa una pequeña desaceleración del crédito, en el tercer trimestre de 2015 su ritmo de crecimiento mejora. Por su parte, en las economías de América del Sur que usan agregados como instrumento (que constituyen la excepción), tras la desaceleración mostrada en el segundo semestre de 2014, durante 2015 se aceleró el ritmo de crecimiento del crédito (véase el gráfico VI.7).

Gráfico VI.7
América Latina y el Caribe: evolución del crédito interno otorgado al sector privado,
enero de 2013 a septiembre de 2015
(En porcentajes)



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

^a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

^b Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

^c Ecuador, El Salvador y Panamá.

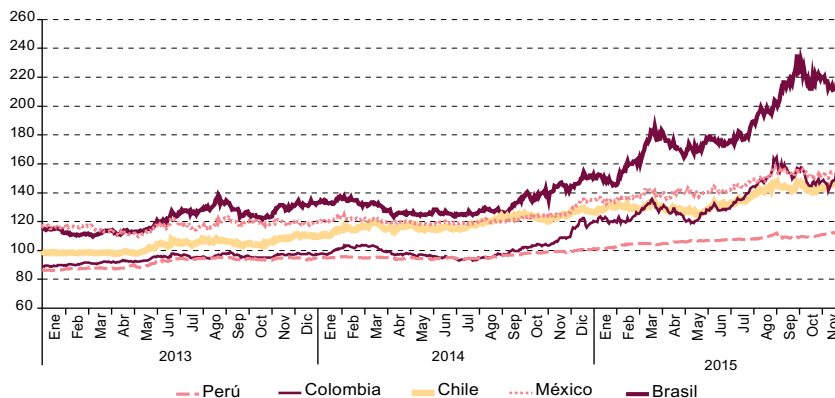
^d Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Paraguay y Uruguay.

Al analizar la composición del crédito, destaca la importante desaceleración que registra el destinado a los sectores industriales, mientras que el crédito dirigido al consumo es el que tiende a mostrar las mayores tasas de crecimiento.

Las monedas de los países con tipo de cambio flexible registraron importantes depreciaciones durante 2015

El progresivo deterioro de los precios internacionales de los productos básicos, las crecientes expectativas acerca de la suba de las tasas de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y (en menor medida) la progresiva desaceleración de las economías de la región se tradujeron en una depreciación de las monedas de aquellos países con tipos de cambio flexibles, en un contexto de volatilidad, especialmente los que están más integrados a los mercados financieros internacionales. Así, el real brasileño se depreció respecto del dólar un 41% en los primeros 11 meses de 2015 en comparación con el mismo período de 2014, mientras que el peso colombiano se depreció un 36,9%, el peso mexicano un 19,4%, el peso chileno un 14,6% y el nuevo sol peruano un 12%. Tomando como punto de comparación un momento anterior al mayor deterioro de las expectativas (junio de 2014), las depreciaciones son más marcadas, subiendo el tipo de cambio en el caso del Brasil un 68,9% y en el de Colombia un 58,3% (véase el gráfico VI.8).

Gráfico VI.8
América Latina (países seleccionados): evolución del tipo de cambio nominal,
enero de 2013 a noviembre de 2015
 (Índice enero de 2008=100)



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

A pesar de que esas devaluaciones a menudo fueron acompañadas de la aceleración de la inflación (asociada al traspaso *passthrough*) y a efectos de segundo orden, entre otros), dada su magnitud, se tradujeron en depreciaciones del tipo de cambio efectivo de dichos países. Así, en Colombia, el Brasil y México las depreciaciones efectivas observadas durante los primeros diez meses de 2015 en comparación con el mismo período de 2014 fueron del 25,6%, el 23,3% y el 12,7%, respectivamente³.

La situación es diferente en aquellos países que no tienen flexibilidad cambiaria. En ellos, la conjunción de factores como el aumento de la inflación, las significativas depreciaciones de las monedas de los principales socios comerciales y la existencia de tipos de cambios poco flexibles ha provocado apreciaciones del tipo de cambio real efectivo. Este es el caso de la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Ecuador y Venezuela (República Bolivariana de).

En Centroamérica, Guatemala registró una apreciación efectiva del 7,4%, a partir de la revalorización nominal del quetzal en un 3,4% durante los primeros diez meses de 2015 y, en menor medida, por la depreciación de socios comerciales como México. En el Caribe, en Trinidad y Tabago continuó el proceso de apreciación efectiva, debido sobre todo a la existencia de un tipo de cambio nominal casi fijo y a una inflación media del 5,5% durante los primeros diez meses del año, a lo que se sumó la depreciación de los socios comerciales.

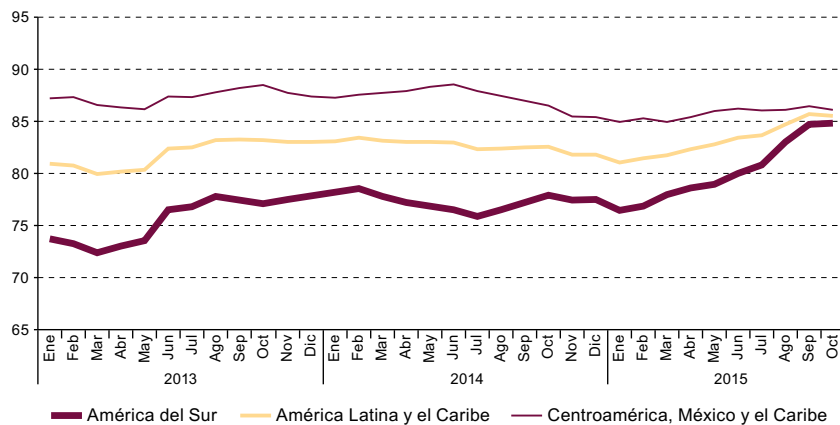
En términos regionales, el tipo de cambio efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se depreció un 0,5% durante los primeros diez meses de 2015, arrastrado por la depreciación efectiva de América del Sur, de un 3,8%. Sin embargo, al comparar octubre de 2015 con octubre de 2014, la depreciación de América del Sur resulta mucho más marcada (8,8%), lo que también impactó sobre el total de la región (3,5%) (véase el gráfico VI.9).

Tras la leve recuperación registrada en 2014, las reservas internacionales descienden en 2015

En los primeros diez meses de 2015, las reservas internacionales de América Latina y el Caribe registraron una contracción del 3,8%, la mayor desde el inicio del superciclo de los bienes primarios en 2003. Las reservas se redujeron en 22 economías de la región, y en 13 de estos casos las reducciones fueron superiores al 5%. Las economías que registraron las mayores pérdidas de reservas fueron la Argentina (-14,2%), el Ecuador (-16,2%), Haití (-25,1%), Suriname (-36,3%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-31,8%). Cabe destacar que los niveles de reservas internacionales alcanzados en octubre de 2015 son los más bajos desde julio de 2006 en la Argentina, desde enero de 2010 en Haití, desde noviembre de 2007 en Suriname y desde febrero de 2003 en el caso venezolano.

³ Si se compara octubre de 2015 con octubre de 2014, son aún mayores, del 30%, el 39,1% y el 17%, respectivamente.

Gráfico VI.9
América Latina y el Caribe: evolución del tipo de cambio real efectivo extrarregional,
enero de 2012 a septiembre de 2015
(Índice 2005=100)

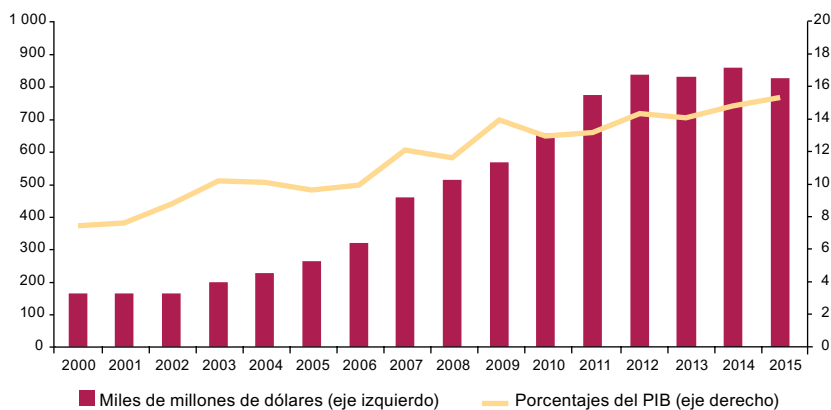


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Al mismo tiempo, las reservas se incrementaron en diez economías de la región, siendo los aumentos más significativos los observados en Costa Rica (9,7%), Jamaica (17,1%) y Santa Lucía (31,3%). Las cinco economías que mantienen los niveles de reservas más elevados de la región registraron pérdidas, destacándose los descensos de Chile (-4,6%) y México (-7,0%).

Pese a esta reducción, las reservas crecieron en términos del PIB, al pasar del 14,8% en 2014 al 15,3% en 2015 (véase el gráfico VI.10). Esta dinámica a nivel regional fue inducida por la evolución de las economías de América del Sur (que tuvieron un crecimiento del 7,1%), en especial, en los casos del Brasil y Colombia, donde la relación entre las reservas internacionales y el PIB creció más de un 10%, compensando la caída registrada en el Caribe de habla inglesa (-6,3%) y en Centroamérica y México (-4,1%).

Gráfico VI.10
América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales brutas, 2000-2015
(En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



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

Las economías de la región adoptaron medidas macroprudenciales para reducir sus vulnerabilidades sistémicas

Los países de la región introdujeron reformas en sus sistemas financieros, de modo de complementar las políticas monetarias y cambiarias con medidas macroprudenciales a fin de mitigar posibles riesgos sistémicos, adecuando el manejo de las reservas internacionales en un contexto internacional de creciente incertidumbre y mayores costos del financiamiento externo.

Las medidas incluyeron la modificación del marco regulador en Barbados y Jamaica; la reforma de las normativas relacionadas con los mercados de bonos corporativos y derivados en el Brasil, México y el Perú; cambios en el manejo del encaje legal sobre los depósitos bancarios en Barbados, el Brasil, Guatemala, el Perú, la República Dominicana y Venezuela (República Bolivariana de); modificaciones de la regulación que rige el proceso de asignación de divisas en la Argentina y Venezuela (República Bolivariana de); la profundización del proceso de desdolarización en Bolivia (Estado Plurinacional de) y el Perú; propuestas de introducción de nuevos medios de pago en el Ecuador, y el establecimiento de topes a las tasas de interés cobradas por las tarjetas de crédito en Guatemala.

Además, se introdujeron nuevos instrumentos como los acuerdos de canje de monedas entre China y diversos países de la región, entre ellos, la Argentina, Chile y Suriname. La obtención de recursos mediante organismos multilaterales ha permitido reforzar la posición de las reservas internacionales en varias economías de la región como Honduras y Jamaica. Por su parte, la República Bolivariana de Venezuela ha efectuado retiros de fondos mantenidos en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y ventas de reservas en oro.

Capítulo VII

Riesgos y perspectivas para 2016

En 2016 se presentarán diversos escenarios y riesgos en la economía mundial que sin duda condicionarán el desenvolvimiento de la actividad económica de la región. Como ya se mencionó, las proyecciones para los próximos años indican bajas tasas de crecimiento a nivel mundial, apuntaladas por la lenta, pero sostenida, recuperación de las economías desarrolladas. Sin embargo, aún persisten serios riesgos que podrían modificar esta trayectoria. Más allá de las dificultades observadas en la zona del euro, cabe destacar las crecientes incertidumbres sobre el desempeño futuro de China y, en general, de las economías emergentes. En el caso de China, los escenarios más probables apuntan a que continúe la desaceleración de la economía hasta una tasa cercana al 6,4% en 2016. La dinámica de las economías emergentes nubla el panorama futuro de la demanda agregada externa que enfrentarán los países de América Latina y el Caribe.

A las incertidumbres sobre el crecimiento de la economía mundial, se debe sumar el bajo crecimiento del comercio, que en 2015 fue del 1,5%, la tasa más baja después de la crisis ocurrida entre 2007 y 2009. Se espera que en 2016 el volumen del comercio mundial crezca a tasas cercanas al 2,5%, aún por debajo del crecimiento de la economía.

Las repercusiones del lento crecimiento de la demanda agregada mundial y los factores condicionantes desde el lado de la oferta indican que no cabe esperar una recuperación de los precios de las materias primas, sino que estos se mantendrán en torno a los valores mostrados a finales de 2015. En este contexto, se prevé que en 2016 la variación de los términos de intercambio será nuevamente negativa para América Latina y el Caribe en su conjunto, aunque el deterioro sería de menor magnitud que en 2015.

En el ámbito de los mercados financieros, se espera que durante 2016 empeoren las condiciones observadas en 2015, cuando los países emergentes se vieron afectados por una menor disponibilidad de flujos financieros, dada la incertidumbre y volatilidad que prevaleció en mayor o menor medida durante todo el año, junto con una menor liquidez global y un gradual aumento del costo de los recursos financieros en los mercados internacionales. En este contexto, no cabe esperar un repunte de los flujos de financiamiento disponible para los mercados emergentes, que en 2015 cayeron respecto de 2014. Las turbulencias de los mercados financieros internacionales se relacionan con los efectos de la eventual normalización de la política monetaria de los Estados Unidos y la tendencia al fortalecimiento del dólar.

Como se ha observado en años anteriores, la evolución de la economía mundial ha tenido efectos muy diferenciados en los distintos países y subregiones de América Latina y el Caribe, y contribuirá a acentuar las diferencias subregionales en función de la orientación productiva y comercial de las economías. Aquellas que dependen de las exportaciones de bienes primarios y que tienen a China como uno de sus principales destinos se verán más afectadas que aquellas orientadas a la producción de manufactura y a proveer servicios a las economías más desarrolladas, en particular los Estados Unidos.

En el caso de las economías que dependen de las exportaciones de materias primas, la merma de los ingresos por este concepto condicionarán el desempeño de variables como el ingreso nacional disponible —y, por ende, el consumo privado—, los ingresos fiscales —y, en consecuencia, el espacio para la adopción de políticas contracíclicas—, el

resultado de la cuenta corriente y las variaciones del tipo de cambio. Además, ante el aumento de las presiones inflacionarias debido al efecto de transferencia de las variaciones del tipo de cambio, se ha ido reduciendo la aplicación de una política monetaria contracíclica.

La conjunción de mercados financieros externos con menor liquidez y choques adversos que afectan los términos de intercambio significará para muchos países de la región una disminución de los flujos financieros internacionales, debido a mermas de las entradas de capital e incrementos de las salidas. Esta situación provocará a su vez la persistencia de la volatilidad cambiaria y la necesidad de un mayor uso de las reservas internacionales para financiar los saldos en cuenta corriente, y aumentará la probabilidad de que la región enfrente ahora no solo un entorno comercial adverso, sino además un entorno financiero mucho menos favorable.

Al igual que en 2014, durante 2015 la demanda interna muestra una importante desaceleración, en especial del consumo privado y la inversión, situación que probablemente se mantenga durante 2016 y que acarrea importantes riesgos respecto de la capacidad de crecer en el futuro. Durante 2015 la formación bruta de capital fijo de América Latina se redujo un 4,2%, reflejando una fuerte caída de las economías de América del Sur (-7,2%). Por su parte, en Centroamérica la formación bruta de capital fijo tuvo un aumento del 7,0% con respecto a 2014, mientras que para la subregión centroamericana y México el incremento fue del 4,3%.

Dinamizar el crecimiento económico de la región plantea amplios desafíos para los países. Junto con revertir el ciclo contractivo de la inversión que se viene observando desde 2014, deben ser capaces de aumentar su productividad, la que también se ha visto fuertemente rezagada en comparación con otras regiones y con los países desarrollados. La capacidad de mejora de la productividad se redujo no solo por la caída de la inversión, sino también por el debilitamiento de los sectores industriales y manufactureros regionales durante los últimos años. Este debilitamiento ha estado acompañado de un creciente deterioro de los mercados laborales, donde se observa un creciente aumento de la ocupación en sectores informales y de baja productividad. En un contexto de bajo crecimiento, la región debe además defender los avances sociales logrados en los últimos años.

Ante el descenso de los ingresos fiscales, que ha originado un proceso de consolidación de las cuentas públicas, se torna aún más indispensable avanzar en la instauración de reglas fiscales que prioricen los gastos de capital. Como ya lo ha planteado la CEPAL, el diseño de esquemas anticíclicos eficientes de protección de la inversión es sumamente importante para enfrentar la volatilidad macroeconómica de la región. Para minimizar los costos de ajuste y potenciar las expectativas de crecimiento potencial y de estabilidad futura, los esquemas que complementan las políticas anticíclicas con la protección (y el estímulo) de las inversiones en la parte baja del ciclo pueden ser mucho más efectivos que las reglas fiscales basadas solamente en metas de gasto o déficit.

En un contexto externo complejo y sujeto a diversos riesgos, a diferencia de 2015 —cuando la economía regional mostró una contracción del 0,4%—, para 2016 se espera un leve crecimiento positivo del 0,2% (véase el cuadro VII.1). Al igual que en 2015, el crecimiento en promedio ponderado esconde dinámicas diferenciadas entre países y subregiones. Se estima que Centroamérica, incluidos el Caribe de habla española y Haití, crecerá en 2016 en torno al 4,3%. Si se incluye México, cuyo crecimiento esperado es del 2,6%, el promedio llega al 3,0%. América del Sur tendrá un crecimiento negativo del 0,8% fundamentalmente a causa de las contracciones del Brasil (-2,0%) y Venezuela (República Bolivariana de) (-7,0%); por último, el Caribe de habla inglesa crecerá a una tasa del 1,6%.

La leve mejora del crecimiento económico regional proyectada para 2016 no tendrá fuerza suficiente para dinamizar de manera marcada la demanda laboral y la generación de empleos de calidad. Si bien el comportamiento levemente contracíclico de la oferta laboral en América Latina en su conjunto frenaría el aumento de la tasa de participación, la debilidad de la generación de empleo y la correspondiente nueva caída de la tasa de ocupación causarían un nuevo incremento de la tasa de desempleo. Al mismo tiempo, en muchos países aumentará el empleo de baja productividad, ya que muchos hogares tendrán que generar fuentes adicionales de ingresos laborales.

En varios países los salarios reales, y con ellos los ingresos de los hogares, se verán afectados por menores incrementos de los salarios nominales, en un contexto de creciente desempleo, o por una inflación relativamente elevada, por ejemplo, como consecuencia rezagada de una depreciación cambiaria. Sin embargo, esta no será una pauta generalizada por lo que, en países con baja inflación y una moderada expansión del PIB, las condiciones para que se incrementen los salarios reales continúan siendo más favorables.

Cuadro VII.1

América Latina y el Caribe: tasas anuales de variación del producto interno bruto (PIB), 2010-2016

(En porcentajes, sobre la base de dólares constantes de 2010)

País	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^a	2016 ^b
Argentina	9,5	8,4	0,8	2,9	0,5	2,0	0,8
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,5	4,5
Brasil	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1	-3,5	-2,0
Chile	5,8	5,8	5,5	4,2	1,9	2,0	2,1
Colombia	4,0	6,6	4,0	4,9	4,6	3,1	3,0
Costa Rica	5,0	4,5	5,2	3,4	3,5	2,7	3,3
Cuba	2,4	2,8	3,0	2,7	1,3	4,0	4,2
Ecuador	3,5	7,9	5,6	4,6	3,7	0,4	0,3
El Salvador	1,4	2,2	1,9	1,8	2,0	2,4	2,4
Guatemala	2,9	4,2	3,0	3,7	4,2	3,9	4,0
Haití	-5,5	5,5	2,9	4,3	2,7	2,0	2,5
Honduras	3,7	3,8	4,1	2,8	3,1	3,4	3,3
México	5,2	3,9	4,0	1,4	2,2	2,5	2,6
Nicaragua	3,2	6,2	5,1	4,5	4,7	4,0	4,3
Panamá	5,8	11,8	9,2	6,6	6,1	5,9	6,2
Paraguay	13,1	4,3	-1,2	14,0	4,7	2,9	3,0
Perú	8,3	6,3	6,1	5,9	2,4	2,8	3,4
República Dominicana	8,3	2,8	2,6	4,8	7,3	6,6	5,2
Uruguay	7,8	5,2	3,3	5,1	3,5	1,5	1,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,5	4,2	5,6	1,3	-4,0	-7,1	-7,0
Subtotal de América Latina^a	6,3	4,7	2,9	2,9	1,2	-0,4	0,2
Antigua y Barbuda	-7,1	-1,8	4,0	-0,3	4,8	3,2	3,8
Bahamas	1,5	0,6	2,2	0,0	1,0	1,5	2,4
Barbados	0,3	0,8	0,3	-0,1	0,2	0,5	1,0
Belice	3,3	2,1	3,8	1,5	3,4	1,7	2,7
Dominica	0,7	-0,1	-1,3	0,6	4,0	-2,7	5,2
Granada	-0,5	0,8	-1,2	2,4	5,7	3,4	2,4
Guyana	4,4	5,4	4,8	5,2	3,8	2,0	3,4
Jamaica	-1,5	1,7	-0,6	0,5	0,7	1,0	1,5
Saint Kitts y Nevis	-3,2	1,7	-1,2	5,8	6,9	5,2	4,7
San Vicente y las Granadinas	-3,4	-0,4	1,4	1,7	0,7	1,0	2,1
Santa Lucía	-1,7	0,7	-1,1	0,1	0,5	1,3	1,0
Suriname	5,2	5,3	3,1	2,9	3,4	2,2	2,4
Trinidad y Tabago	3,3	-0,3	1,3	2,3	-1,0	0,2	0,6
Subtotal del Caribe	1,4	1,0	1,2	1,5	0,7	1,0	1,6
América Latina y el Caribe	6,2	4,7	2,9	2,8	1,2	-0,4	0,2
Centroamérica (9 países)^c	4,1	4,4	4,0	3,8	4,0	4,4	4,3
América del Sur (10 países)^d	6,7	5,0	2,6	3,2	0,6	-1,6	-0,8

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

^a Estimaciones.^b Proyecciones.^c Incluye los siguientes países: Costa Rica, Cuba, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.^d Incluye los siguientes países: Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

Anexo estadístico

Cuadro A-1
América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto total b/	5.4	5.8	3.9	-1.2	6.2	4.7	2.9	2.8	1.2	-0.4
Producto interno bruto por habitante b/	4.0	4.4	2.6	-2.4	4.9	3.5	1.7	1.7	0.0	-1.5
Precios al consumidor c/	4.4	5.6	7.0	3.5	5.4	5.7	4.9	4.9	6.3	6.6
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.7	6.4	6.2	6.0	6.6
Deuda externa bruta total / PIB d/ e/	36.1	31.7	28.9	29.7	27.5	26.4	28.0	29.6	31.7	33.0
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	83.7	82.3	75.3	102.6	98.0	89.3	95.9	101.2	113.4	134.9
Millones de dólares										
Balanza de pagos e/										
Balanza de cuenta corriente	47,292	6,880	-39,332	-29,448	-92,622	-106,199	-126,717	-156,176	-178,387	-170,284
Exportaciones FOB	697,727	785,357	904,905	702,826	890,694	1,104,861	1,120,624	1,115,607	1,082,067	919,856
Importaciones FOB	605,486	722,763	866,106	652,220	843,752	1,036,104	1,079,403	1,105,370	1,091,150	959,705
Balanza de servicios	-10,872	-17,373	-32,506	-34,444	-49,582	-65,324	-69,742	-76,720	-77,075	-59,508
Balanza de renta	-98,068	-104,217	-112,779	-103,201	-151,718	-172,990	-160,463	-151,985	-158,827	-135,642
Balanza de transferencias corrientes	63,991	65,876	67,154	57,592	61,735	63,358	62,267	62,481	65,201	64,715
Balanzas de capital y financiera f/										
Inversión extranjera directa neta	34,284	94,429	102,462	70,955	111,930	145,362	148,979	148,079	139,257	600
Otros movimientos de capital	-17,427	23,605	-25,076	5,357	66,394	66,739	35,541	23,999	77,469	134,516
Balanza global	64,365	124,426	38,055	46,864	85,702	105,902	57,802	15,901	38,339	-35,168
Variación en activos de reserva g/	-51,849	-126,689	-42,081	-50,622	-87,102	-106,289	-57,887	-16,204	-37,389	35,168
Otro financiamiento	-12,516	2,263	4,026	3,757	1,401	387	84	303	-950	11
Transferencia neta de recursos	-93,726	16,080	-31,366	-23,132	28,007	39,498	24,141	20,395	56,949	...
Reservas internacionales brutas	319,340	459,581	512,727	567,444	655,389	773,631	835,735	830,009	857,437	824,795
Porcentajes del PIB										
Sector fiscal h/										
Resultado global	0.1	0.3	-0.4	-2.8	-1.9	-1.6	-1.9	-2.3	-2.8	-3.0
Resultado primario	2.3	2.2	1.2	-1.0	-0.3	0.1	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0
Ingreso total	18.5	18.9	19.0	17.8	18.2	18.6	18.9	19.2	19.3	18.7
Ingresos tributarios	13.9	14.3	14.2	13.6	13.8	14.4	14.8	14.9	15.2	15.3
Gasto total	18.4	18.6	19.4	20.6	20.1	20.2	20.9	21.5	22.0	21.7
Gastos de capital	3.3	3.7	4.0	4.2	4.2	4.2	4.5	4.7	4.7	4.3
Deuda pública del gobierno central	35.2	30.3	28.7	30.6	29.2	29.1	30.7	32.2	33.2	34.3
Deuda pública del sector público no financiero	37.4	32.3	30.8	32.8	31.8	31.4	32.9	34.5	35.9	37.0

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 2010.

c/ Variación de diciembre a diciembre. Promedio ponderado, se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

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

e/ Se excluyen Cuba y la República Bolivariana de Venezuela.

f/ Incluye errores y omisiones.

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

h/ Cobertura de gobierno central. Promedios simples de 19 países.

Cuadro A-2
América Latina y el Caribe: producto interno bruto
(Tasas anuales de variación)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	5.4	5.8	3.9	-1.2	6.2	4.7	2.9	2.8	1.2	-0.4
América Latina	5.4	5.7	4.0	-1.2	6.3	4.7	2.9	2.9	1.2	-0.4
Argentina	8.4	8.0	3.1	0.1	9.5	8.4	0.8	2.9	0.5	2.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4.8	4.6	6.1	3.4	4.1	5.2	5.1	6.8	5.5	4.5
Brasil	4.0	6.0	5.0	-0.2	7.6	3.9	1.8	2.7	0.1	-3.5
Chile	4.6	4.6	3.7	-1.0	5.8	5.8	5.5	4.2	1.9	2.0
Colombia	6.7	6.9	3.5	1.7	4.0	6.6	4.0	4.9	4.6	3.1
Costa Rica	8.8	7.9	2.7	-1.0	5.0	4.5	5.2	3.4	3.5	2.7
Cuba	12.1	7.3	4.1	1.5	2.4	2.8	3.0	2.7	1.3	4.0
Ecuador	4.4	2.2	6.4	0.6	3.5	7.9	5.6	4.6	3.7	0.4
El Salvador	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	2.2	1.9	1.8	2.0	2.4
Guatemala	5.4	6.3	3.3	0.5	2.9	4.2	3.0	3.7	4.2	3.9
Haití	2.3	3.3	0.8	3.1	-5.5	5.5	2.9	4.3	2.7	2.0
Honduras	6.6	6.2	4.2	-2.4	3.7	3.8	4.1	2.8	3.1	3.4
México	5.0	3.2	1.4	-4.7	5.2	3.9	4.0	1.4	2.2	2.5
Nicaragua	4.2	5.3	2.9	-2.8	3.2	6.2	5.1	4.5	4.7	4.0
Panamá	8.5	12.1	8.6	1.6	5.8	11.8	9.2	6.6	6.1	5.9
Paraguay	4.8	5.4	6.4	-4.0	13.1	4.3	-1.2	14.0	4.7	2.9
Perú	7.5	8.5	9.1	1.1	8.3	6.3	6.1	5.9	2.4	2.8
República Dominicana	10.7	8.5	3.1	0.9	8.3	2.8	2.6	4.8	7.3	6.6
Uruguay	4.1	6.5	7.2	4.2	7.8	5.2	3.3	5.1	3.5	1.5
Venezuela (República Bolivariana de)	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	4.2	5.6	1.3	-4.0	-7.1
El Caribe	8.0	6.5	1.4	-3.4	1.4	1.0	1.2	1.5	0.6	1.0
Antigua y Barbuda	13.4	9.5	0.1	-12.0	-7.1	-1.8	4.0	-0.3	4.8	3.2
Bahamas	2.5	1.4	-2.3	-4.2	1.5	0.6	2.2	0.0	1.0	1.5
Barbados	5.7	1.7	0.3	-1.5	0.3	0.8	0.3	-0.1	0.2	0.5
Belice	4.6	1.1	3.2	0.7	3.3	2.1	3.8	1.5	3.4	1.7
Dominica	4.7	6.4	7.1	-1.2	0.7	-0.1	-1.3	0.6	4.0	-2.7
Granada	-4.0	6.1	0.9	-6.6	-0.5	0.8	-1.2	2.4	5.7	3.4
Guyana	5.1	7.0	2.0	3.3	4.4	5.4	4.8	5.2	3.8	2.0
Jamaica	2.9	17.1	-0.7	-4.4	-1.5	1.7	-0.6	0.5	0.7	1.0
Saint Kitts y Nevis	5.9	2.8	4.1	-5.6	-3.2	1.7	-1.2	5.8	6.9	5.2
San Vicente y las Granadinas	7.7	-1.6	6.7	-2.1	-3.4	-0.4	1.4	1.7	0.7	1.0
Santa Lucía	8.2	0.6	2.8	-0.5	-1.7	0.7	-1.1	0.1	0.5	1.3
Suriname	11.4	5.1	4.1	3.0	5.2	5.3	3.1	2.9	1.8	2.2
Trinidad y Tabago	14.4	4.5	3.4	-4.4	3.3	-0.3	1.3	2.3	-1.0	0.2

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 2010.

Cuadro A-3
América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante
(Tasas anuales de variación)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	4.0	4.4	2.6	-2.4	4.9	3.5	1.7	1.7	0.0	-1.5
América Latina	4.0	4.4	2.6	-2.4	5.0	3.5	1.7	1.7	0.0	-1.5
Argentina	7.2	6.8	2.0	-1.0	8.3	7.3	-0.2	1.8	-0.6	1.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3.0	2.8	4.3	1.6	2.4	3.5	3.4	5.1	3.8	2.9
Brasil	2.7	4.8	3.8	-1.3	6.4	2.9	0.8	1.8	-0.8	-4.3
Chile	3.4	3.4	2.5	-2.1	4.6	4.7	4.3	3.1	0.8	0.9
Colombia	5.4	5.6	2.3	0.5	2.8	5.5	3.0	3.9	3.6	2.2
Costa Rica	7.3	6.5	1.3	-2.3	3.6	3.2	3.9	2.3	2.4	1.6
Cuba	11.9	7.2	4.1	1.4	2.3	2.7	2.8	2.6	1.1	3.9
Ecuador	2.7	0.5	4.6	-1.1	1.8	6.2	4.0	2.9	2.1	-1.1
El Salvador	3.5	3.4	0.9	-3.5	1.0	1.8	1.5	1.4	1.5	2.0
Guatemala	3.0	3.9	1.0	-1.6	0.7	2.0	0.8	1.6	2.1	1.9
Haití	0.6	1.7	-0.7	1.5	-6.9	4.0	1.4	2.9	1.3	0.7
Honduras	4.6	4.3	2.4	-4.1	2.1	2.2	2.6	1.3	1.6	2.0
México	3.4	1.6	-0.3	-6.3	3.6	2.4	2.6	0.0	0.9	1.2
Nicaragua	2.8	3.9	1.5	-4.0	1.9	4.9	3.9	3.3	3.5	2.8
Panamá	6.6	10.2	6.7	-0.1	4.0	9.9	7.4	4.9	4.4	4.2
Paraguay	3.2	4.0	4.9	-5.2	11.6	2.9	-2.6	12.5	3.3	1.6
Perú	6.2	7.2	7.8	-0.1	7.0	4.9	4.7	4.5	1.0	1.5
República Dominicana	9.1	7.0	1.7	-0.4	6.9	1.5	1.3	3.5	6.1	5.4
Uruguay	3.9	6.3	6.8	3.9	7.5	4.8	3.0	4.7	3.1	1.1
Venezuela (República Bolivariana de)	8.1	7.0	3.6	-4.7	-2.9	2.7	4.2	0.0	-5.3	-8.3
El Caribe	7.2	5.8	0.7	-4.0	0.7	0.4	0.6	0.9	0.0	0.4
Antigua y Barbuda	12.2	8.3	-1.0	-13.0	-8.1	-2.8	2.9	-1.4	3.8	2.2
Bahamas	0.5	-0.5	-4.1	-5.8	-0.2	-1.0	0.7	-1.4	-0.4	0.2
Barbados	5.3	1.3	-0.1	-1.9	-0.1	0.4	0.0	-0.4	-0.1	0.2
Belize	1.9	-1.5	0.6	-1.8	0.9	-0.2	1.5	-0.7	1.2	-0.4
Dominica	4.4	6.2	7.0	-1.3	0.4	-0.4	-1.6	0.1	3.5	-3.2
Granada	-4.3	5.8	0.6	-6.9	-0.9	0.4	-1.5	1.9	5.2	2.9
Guyana	5.0	6.7	1.6	3.0	4.0	5.1	4.5	4.9	3.5	1.6
Jamaica	2.4	16.6	-1.2	-4.9	-1.9	1.3	-1.0	0.2	0.3	0.6
Saint Kitts y Nevis	4.4	1.5	2.8	-6.7	-4.4	0.5	-2.4	4.6	5.6	4.0
San Vicente y las Granadinas	7.5	-1.7	6.6	-2.2	-3.4	-0.4	1.4	1.7	0.6	0.9
Santa Lucía	6.8	-0.9	1.3	-1.9	-2.9	-0.4	-1.9	-0.6	-0.3	0.6
Suriname	10.5	4.1	3.0	1.8	4.0	4.2	2.1	1.9	0.9	1.3
Trinidad y Tabago	13.9	4.0	2.9	-4.8	2.8	-0.8	0.8	1.8	-1.5	-0.2

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 2010.

Cuadro A-4
América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo a/
(En porcentajes del producto interno bruto)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 b/
América Latina y el Caribe	18.4	19.4	20.6	19.5	20.4	21.3	21.3	21.5	20.8	19.7
Argentina	17.2	18.1	18.9	16.1	18.0	19.8	18.3	18.3	17.2	17.3
Bahamas	29.0	27.9	25.8	25.4	24.0	25.3	26.8	25.9	27.3	...
Belice	19.6	20.0	24.9	20.1	15.3	14.9	15.7	18.1	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	13.4	14.4	16.1	16.1	16.6	19.5	19.0	19.9	20.7	20.5
Brasil	16.8	17.8	19.1	18.8	20.5	21.1	20.6	21.3	20.3	18.5
Chile	18.3	19.4	22.4	19.9	21.0	22.8	24.1	23.6	21.8	21.5
Colombia	19.6	21.0	22.3	21.7	21.9	24.4	24.6	24.8	26.3	26.4
Costa Rica	18.6	20.3	22.0	19.7	19.8	20.7	21.2	23.0	23.2	23.9
Cuba	10.0	9.6	9.9	9.1	8.6	8.8	9.1	9.4	...	...
Ecuador	21.8	22.1	24.1	23.1	24.6	26.1	27.3	28.9	29.4	29.2
El Salvador	16.3	16.9	15.8	13.2	13.3	14.8	14.3	15.4	14.1	0.0
Guatemala	20.0	19.7	18.0	15.6	14.8	15.2	15.3	15.0	15.0	15.2
Haití	25.2	25.1	25.6	25.7	25.4	26.4	27.2	27.7	27.5	...
Honduras	27.9	32.7	33.3	22.1	21.6	24.3	24.2	23.1	22.1	21.3
México	21.7	22.3	23.1	22.0	21.2	21.9	22.1	21.5	21.6	21.9
Nicaragua	22.0	23.8	23.9	19.4	21.4	24.4	27.7	27.9	26.4	27.8
Panamá	21.9	27.5	29.5	28.2	30.2	33.7	37.3	42.2	43.7	...
Paraguay	12.9	13.7	15.2	14.7	15.9	16.9	15.8	15.5	16.0	16.3
Perú	16.5	18.7	21.9	20.9	23.5	24.3	26.3	26.1	25.0	25.3
República Dominicana	25.3	26.3	27.1	22.9	25.0	23.4	22.3	21.3	21.9	22.8
Uruguay	17.2	17.6	19.6	17.7	19.1	19.4	22.3	22.1	21.9	21.4
Venezuela (República Bolivariana de)	18.5	21.3	20.7	19.6	18.7	18.7	21.9	20.7	16.8	...

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 2010.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro A-5
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		
	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe	1,115,607	1,082,067	...	151,448	153,194	...	1,105,370	1,091,150	...	228,168	230,269	...
América Latina b/	1,006,496	990,781	875,990	136,243	139,314	136,479	1,027,869	1,027,322	932,386	197,547	202,865	186,781
Argentina	81,660	71,977	60,460	14,834	14,021	13,988	70,541	62,520	56,543	18,604	17,165	17,091
Brasil	11,657	12,266	8,463	1,104	1,242	1,367	9,338	10,518	9,688	1,731	2,341	2,161
Chile	241,507	224,098	188,991	38,150	39,965	34,477	241,189	230,627	175,484	84,383	88,072	73,311
Colombia	76,477	75,675	64,160	12,452	10,967	9,741	74,657	67,908	58,401	15,855	14,724	14,080
Costa Rica	60,281	57,000	37,388	6,859	6,846	6,862	57,101	61,610	53,391	12,784	13,505	11,560
Cuba	8,665	9,139	7,763	6,551	6,808	6,749	14,433	14,814	13,360	2,061	2,200	2,110
Ecuador	25,686	26,604	19,155	2,029	2,334	2,403	26,178	26,672	21,871	3,525	3,556	3,259
El Salvador	4,334	4,256	4,464	2,087	2,226	2,400	9,629	9,463	9,453	1,470	1,487	1,458
Guatemala	10,183	10,994	11,180	2,570	2,750	2,819	16,359	17,052	16,736	2,651	2,886	3,071
Honduras	915	961	1,023	652	701	728	3,329	3,660	3,426	1,090	1,075	991
Jamaica	7,805	8,072	8,448	1,013	1,087	1,122	10,953	11,070	11,631	1,681	1,784	1,837
México	380,729	397,866	382,986	20,194	21,086	22,903	381,638	400,440	400,860	31,177	33,537	34,850
Nicaragua	3,292	3,622	3,406	1,325	1,388	1,393	5,802	6,024	6,039	1,071	960	1,050
Paraguay	17,159	15,338	15,151	9,828	10,758	11,698	24,125	23,468	22,775	4,780	4,774	4,773
Perú	13,605	13,116	11,301	849	892	830	11,942	12,079	10,249	1,068	1,114	1,071
República Dominicana	42,861	39,533	33,104	5,814	5,874	6,265	42,248	40,809	36,728	7,615	7,674	8,002
Trinidad y Tobago	9,424	9,920	9,519	6,449	7,044	7,562	16,801	17,288	16,302	2,761	2,818	3,105
Uruguay	10,257	10,347	9,027	3,482	3,324	3,172	11,608	11,302	9,451	3,241	3,192	3,002
Venezuela (República Bolivariana de)	88,962	74,000	...	2,208	1,780	...	53,023	42,000	...	19,830	17,834	...
América del Sur	20,148	17,285	444	12,997	12,100	1,743	24,478	21,829	2,118	10,791	9,569	838
Bolivia	68	55	55	482	498	509	503	500	500	218	225	239
Brasil	955	849	...	2,671	2,716	...	3,166	3,270	...	1,628	1,720	...
Chile	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Colombia	608	589	...	448	494	...	876	926	...	208	225	...
Ecuador	41	41	42	134	137	150	179	181	186	65	68	70
El Salvador	45	46	46	169	192	202	324	299	293	100	98	100
Guatemala	1,376	...	...	165	...	...	1,847	...	...	500	...	...
Honduras	1,580	1,453	...	2,666	2,826	...	5,462	5,184	...	2,048	2,160	...
Paraguay	56	62	64	253	266	300	252	278	297	128	135	149
Perú	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Uruguay	54	54	56	127	129	135	327	319	326	92	92	95
Venezuela	200	182	181	408	445	446	546	522	517	190	184	185
Zambia	2,395	2,149	...	172	203	...	2,126	1,966	...	584	782	...
Zimbabwe	12,770	11,806	...	5,302	4,193	...	8,871	8,386	...	5,030	3,880	...

(Continúa)

Cuadro A-5 (continuación)

	Balanza de bienes y servicios			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe	-66,672	-84,013	...	-151,985	-158,827	...	62,481	65,201	...	-156,176	-178,387	...
América Latina b/	-82,677	-100,092	-106,697	-136,790	-145,750	-125,878	60,836	62,943	64,778	-158,631	-182,898	-167,797
Argentina	7,350	6,312	815	-11,026	-12,020	-12,193	-892	-169	-207	-4,568	-5,877	-11,585
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,692	649	-2,018	-1,908	-1,707	-1,480	1,270	1,084	980	1,054	26	-2,518
Brasil	-45,914	-54,636	-25,327	-32,538	-52,170	-45,000	3,683	2,729	2,310	-74,769	-104,076	-68,017
Chile	-1,582	4,010	1,421	-10,730	-8,857	-6,040	2,187	1,851	1,555	-10,125	-2,995	-3,064
Colombia	-2,745	-11,268	-20,701	-14,216	-12,670	-7,000	4,594	4,358	5,011	-12,367	-19,580	-22,690
Costa Rica	-1,277	-1,068	-958	-1,498	-1,378	-1,661	269	284	229	-2,505	-2,162	-2,390
Ecuador	-1,989	-1,289	-3,572	-1,378	-1,565	-1,612	2,399	2,264	2,005	-968	-590	-3,179
El Salvador	-4,677	-4,468	-4,047	-997	-1,050	-1,126	4,100	4,318	4,295	-1,574	-1,199	-878
Guatemala	-6,257	-6,195	-5,807	-1,207	-1,638	-1,372	6,113	6,446	6,825	-1,351	-1,387	-354
Haití	-2,853	-3,073	-2,666	32	12	12	2,283	2,291	2,436	-537	-769	-218
Honduras	-3,815	-3,695	-3,897	-1,353	-1,322	-1,314	3,405	3,572	3,861	-1,763	-1,444	-1,351
México	-11,893	-15,024	-29,821	-39,440	-31,927	-30,432	21,653	22,915	24,519	-29,680	-24,036	-35,733
Nicaragua	-2,256	-1,973	-2,289	-313	-308	-332	1,369	1,443	1,444	-1,200	-838	-1,177
Panamá	-1,918	-2,146	-698	-3,064	-3,232	-3,300	63	120	233	-4,920	-5,258	-3,765
Paraguay	1,443	814	811	-1,685	-1,537	-1,498	720	606	605	477	-117	-82
Perú	-1,188	-3,077	-5,361	-10,631	-9,328	-6,777	3,346	4,374	3,937	-8,474	-8,031	-8,201
República Dominicana	-3,689	-3,143	-2,326	-2,994	-3,209	-2,624	4,147	4,326	4,620	-2,537	-2,026	-330
Uruguay	-1,110	-823	-255	-1,843	-1,845	-2,130	129	129	120	-2,825	-2,538	-2,265
Venezuela (República Bolivariana de)	18,317	18,248	...	-11,788	-9,620	...	-1,202	-300	...	5,327	7,580	...
El Caribe	-2,313	-2,170	-769	-3,407	-3,457	-144	2,847	2,558	137	-2,873	-3,068	-776
Antigua y Barbuda	-171	-172	-175	-31	-37	-42	26	29	29	-176	-181	-189
Bahamas	-1,168	-1,424	...	-329	-437	...	3	0	...	-1,494	-1,860	...
Barbados	-189	-157	...	-195	-197	...	-13	-15	...	-397	-369	...
Belice	-28	-67	...	-118	-143	...	73	74	...	-73	-136	...
Dominica	-68	-70	-63	-20	-19	-19	20	21	21	-68	-68	-61
Granada	-210	-159	-144	-30	-35	-30	18	26	21	-221	-168	-154
Guyana	-807	...	...	38	...	...	344	...	...	-426	...	...
Jamaica	-3,263	-3,065	...	-277	-386	...	2,221	2,292	...	-1,320	-1,160	...
Saint Kitts y Nevis	-71	-84	-82	-23	-28	-29	45	45	44	-49	-67	-67
San Vicente y las Granadinas	-236	-229	-229	0	0	-2	14	13	13	-223	-216	-218
Santa Lucía	-128	-78	-75	-26	-26	-21	5	10	10	-150	-94	-86
Suriname	-142	-396	...	-122	-61	...	67	71	...	-198	-386	...
Trinidad y Tabago	4,170	3,733	...	-2,276	-2,088	...	25	-8	...	1,920	1,637	...

(Continúa)

Cuadro A-5 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera c/			Balanza global			Variación de activos de reserva d/			Otro financiamiento		
	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe	172,078	216,726	...	19,405	38,339	...	-19,708	-37,389	...	303	-950	...
América Latina b/	178,542	220,013	139,769	19,911	37,115	-28,028	-20,183	-36,293	28,028	272	-822	11
Argentina	-7,256	7,072	7,020	-11,824	1,195	-4,566	11,824	-1,195	4,566	0	0	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	67	944	1,363	1,122	971	-1,156	-1,122	-971	1,156	0	0	0
Brasil	68,843	114,909	63,664	-5,926	10,833	-4,353	5,926	-10,833	4,353	0	0	0
Chile	10,436	4,052	1,211	311	1,057	-1,854	-311	-1,057	1,854	0	0	0
Colombia	19,314	24,017	22,192	6,946	4,437	-498	-6,946	-4,437	498	0	0	0
Costa Rica	2,966	2,048	3,088	461	-113	699	-461	113	-699	0	0	0
Ecuador	2,814	165	2,491	1,846	-424	-687	-1,878	411	687	32	13	0
El Salvador	1,248	1,167	958	-327	-33	80	327	33	-80	0	0	0
Guatemala	2,053	1,459	585	702	73	231	-702	-73	-231	0	0	0
Haití	178	675	72	-359	-94	-146	-58	479	146	418	-385	11
Honduras	2,235	1,904	1,580	473	459	229	-485	-459	-229	12	-1	0
México	47,468	40,365	21,980	17,789	16,329	-13,753	-17,789	-16,329	13,753	0	0	0
Nicaragua	1,295	1,120	1,324	96	282	148	-96	-282	-148	0	0	0
Panamá	5,320	6,480	3,853	401	1,222	88	-401	-1,222	-88	0	0	0
Paraguay	558	1,255	-579	1,036	1,138	-661	-1,036	-1,131	661	0	-7	0
Perú	11,376	5,843	8,061	2,902	-2,188	-140	-2,907	2,178	140	5	10	0
República Dominicana	3,877	2,640	167	1,341	614	-162	-1,146	-162	162	-195	-453	0
Uruguay	5,748	3,898	738	2,923	1,360	-1,527	-2,923	-1,360	1,527	0	0	0
Venezuela (República Bolivariana de)	-9,827	-8,708	...	-996	-1,128	...	996	1,128	...	0	0	...
El Caribe	3,363	5,420	776	490	2,352	...	-522	-2,223	...	31	-129	...
Antigua y Barbuda	218	275	189	42	94	...	-42	-94	...	0	0	...
Bahamas	1,425	1,906	...	-69	46	...	69	-46	...	0	0	...
Barbados	240	323	...	-157	-46	...	157	46	...	0	0	...
Belize	190	221	...	117	85	...	-114	-84	...	-4	-1	...
Dominica	61	86	61	-6	18	...	6	-18	...	0	0	...
Granada	253	191	154	31	23	...	-31	-23	...	0	0	...
Guyana	475	...	...	49	...	...	-84	0	...	34	0	...
Jamaica	1,140	1,960	...	-179	800	...	179	-673	...	0	-128	...
Saint Kitts y Nevis	89	130	67	40	62	...	-40	-62	...	0	0	...
San Vicente y las Granadinas	249	239	218	26	23	...	-26	-23	...	0	0	...
Santa Lucía	110	161	86	-40	67	...	40	-67	...	0	0	...
Suriname	47	236	...	-151	-150	...	151	150	...	0	0	...
Trinidad y Tabago	-1,133	-307	...	786	1,330	...	-786	-1,330	...	0	0	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

c/ Incluye errores y omisiones.

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

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA: COMERCIO INTERNACIONAL DE BIENES
 (Índices 2010=100)

	Índices de las exportaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/
América Latina	125.5	122.0	105.3	111.0	113.4	115.4	113.0	107.6	91.3
Argentina	119.8	105.6	88.7	100.0	90.1	87.0	119.7	117.2	102.0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	182.1	191.6	132.2	148.0	162.2	151.5	123.1	118.1	87.3
Brasil	120.0	111.3	93.9	106.3	104.2	107.3	112.9	106.9	87.5
Chile	107.5	106.4	90.2	108.8	110.8	109.1	98.8	96.0	82.7
Colombia	147.9	139.8	91.7	131.0	139.0	128.4	112.9	100.6	71.4
Costa Rica	115.1	121.4	103.1	114.0	121.0	108.2	100.9	100.3	95.3
Ecuador	141.6	146.7	105.6	115.8	123.1	128.5	122.3	119.1	82.2
El Salvador	124.8	122.5	128.5	118.6	114.3	123.6	105.2	107.2	104.0
Guatemala	119.3	128.8	131.0	117.4	129.3	139.9	101.6	99.6	93.6
Haití	162.4	170.6	181.6	152.3	156.9	166.1	106.6	108.7	109.3
Honduras	124.6	128.9	134.9	125.9	130.2	145.6	98.9	98.9	92.6
México	127.4	133.1	128.1	113.4	124.0	130.5	112.4	107.4	98.2
Nicaragua	135.7	149.4	140.5	132.0	145.2	142.3	102.8	102.8	98.7
Panamá	135.2	120.9	119.4	126.6	113.1	113.3	106.9	106.9	105.4
Paraguay	129.9	125.2	107.9	115.3	112.4	104.1	112.6	111.4	103.6
Perú	119.7	110.4	92.5	106.8	105.8	103.5	112.1	104.4	89.3
República Dominicana	138.3	145.6	139.7	135.3	144.0	145.2	102.2	101.1	96.2
Uruguay	127.7	128.8	112.4	106.9	108.3	103.8	119.5	119.0	108.3
Venezuela (República Bolivariana de)	135.3	112.6	...	103.3	92.7	...	130.9	121.4	...

	Índices de las importaciones de bienes fob								
	Valor			Volumen			Valor unitario		
	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/	2013	2014	2015 a/
América Latina	131.3	129.9	116.3	119.5	119.3	114.9	109.9	108.9	101.2
Argentina	130.2	115.4	104.4	117.3	103.8	100.7	111.0	111.2	103.7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	167.0	188.1	173.3	153.1	175.1	177.1	109.1	107.5	97.9
Brasil	131.9	126.1	96.0	116.0	113.2	94.9	113.7	111.5	101.1
Chile	135.3	123.1	105.9	126.2	116.7	112.8	107.2	105.5	93.9
Colombia	148.7	160.4	139.0	132.8	147.0	140.0	112.0	109.1	99.3
Costa Rica	131.4	134.9	121.7	125.1	130.3	127.3	105.1	103.5	95.6
Ecuador	133.3	135.8	111.4	123.3	128.7	112.2	108.1	105.5	99.2
El Salvador	128.5	126.3	126.1	117.5	117.2	130.3	109.3	107.7	96.8
Guatemala	127.7	133.2	130.7	115.4	123.4	134.6	110.7	107.9	97.1
Haití	110.6	121.6	113.8	83.6	92.9	97.2	132.3	130.9	117.1
Honduras	123.0	124.3	130.6	110.1	113.6	131.0	111.7	109.4	99.7
México	126.5	132.7	132.8	118.1	123.0	128.3	107.1	107.8	103.5
Nicaragua	133.4	138.5	138.8	119.9	129.7	148.3	111.2	106.8	93.6
Panamá	140.1	136.3	132.3	128.1	127.2	128.4	109.4	107.2	103.0
Paraguay	124.5	125.9	106.8	113.6	116.7	110.8	109.6	107.9	96.4
Perú	146.6	141.6	127.5	129.5	127.0	127.9	113.2	111.5	99.7
República Dominicana	110.5	113.7	107.2	98.9	104.9	114.1	111.7	108.4	94.0
Uruguay	135.6	132.1	110.4	116.8	118.5	112.6	116.1	111.4	98.1
Venezuela (República Bolivariana de)	137.6	109.0	65.4	125.0	100.4	62.6	110.1	108.5	104.4

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

a/ Estimaciones.

Cuadro A-7
América Latina: términos de intercambio de bienes FOB/FOB
(Índices 2010=100)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina	91.5	94.1	97.2	89.7	100.0	108.0	105.3	102.9	98.8	90.2
Argentina	81.0	86.0	96.4	97.2	100.0	111.3	115.8	107.8	105.4	98.4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	88.7	90.1	91.3	88.4	100.0	111.0	114.8	112.8	109.9	89.2
Brasil	83.5	85.2	88.3	86.2	100.0	107.9	101.6	99.3	95.9	86.6
Chile	89.8	92.9	80.8	81.7	100.0	100.6	94.9	92.2	91.0	88.2
Colombia	82.4	86.4	91.5	86.2	100.0	114.6	108.4	100.9	92.2	71.9
Costa Rica	105.7	104.7	100.8	104.1	100.0	96.3	95.8	96.1	97.0	99.7
Ecuador	91.0	93.5	102.6	90.8	100.0	110.0	111.7	113.1	112.9	82.9
El Salvador	104.5	103.5	100.6	103.9	100.0	100.0	96.6	96.2	99.6	107.5
Guatemala	96.9	95.1	92.6	100.5	100.0	99.1	93.7	91.8	92.3	96.4
Haití	114.4	111.2	79.9	103.4	100.0	83.0	86.0	80.6	83.1	93.4
Honduras	98.8	97.0	91.1	97.3	100.0	108.4	94.6	88.6	90.4	92.9
México	102.9	103.8	104.6	92.9	100.0	107.2	105.0	104.9	99.6	94.9
Nicaragua	95.4	94.5	90.4	99.1	100.0	99.6	99.6	92.4	96.3	105.5
Panamá	102.9	101.9	97.3	101.9	100.0	97.8	98.2	97.7	99.7	102.3
Paraguay	91.0	95.3	102.3	100.0	100.0	102.4	103.4	102.8	103.3	107.5
Perú	89.8	94.0	84.7	82.9	100.0	107.2	105.0	99.0	93.6	89.6
República Dominicana	97.3	100.5	96.0	103.8	100.0	94.7	93.8	91.5	93.3	102.4
Uruguay	87.4	87.4	94.4	100.9	100.0	102.9	106.7	102.9	106.8	110.4
Venezuela (República Bolivariana de)	85.4	93.6	115.5	84.1	100.0	120.2	121.4	118.9	111.8	...

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

Cuadro A-8
América Latina y el Caribe (países seleccionados): ingresos por remesas de trabajadores emigrados
(En millones de dólares)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	569	1,020	1,097	1,023	939	1,012	1,094	1,182	1,164	670 b/
Brasil c/	2,890	2,809	2,913	2,224	2,518	2,550	2,191	2,124	2,128	2,064
Colombia	3,861	4,430	4,785	4,090	3,996	4,064	3,970	4,401	4,093	3,776
Costa Rica	490	596	584	489	505	487	527	561	559	250 b/
Ecuador c/	...	3,335	3,083	2,736	2,591	2,672	2,467	2,450	2,462	1,126 b/
El Salvador	3,471	3,695	3,742	3,387	3,455	3,628	3,894	3,940	4,154	3,519
Guatemala	3,610	4,128	4,315	3,912	4,127	4,378	4,783	5,105	5,544	5,178
Honduras	2,252	2,510	2,707	2,403	2,526	2,750	2,842	3,093	3,437	3,081
Jamaica	1,770	1,964	2,021	1,792	1,906	2,025	2,037	2,065	2,157	1,283 d/
México	25,567	26,059	25,145	21,306	21,304	22,803	22,438	21,892	23,647	20,700
Nicaragua	698	740	818	768	823	912	1,014	1,078	1,136	977
Paraguay	101	198	202	201	274	451	528	519	422	321 e/
Perú	1,837	2,131	2,444	2,409	2,534	2,697	2,788	2,707	2,639	2,003 e/
República Dominicana c/	...	...	...	...	3,683	4,008	4,045	4,262	4,571	2,490 b/

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
a/ Datos al mes de octubre.
b/ Datos al mes de junio.
c/ Nueva metodología según Sexto Manual de Balanza de Pagos del FMI.
d/ Datos al mes de julio.
e/ Datos al mes de septiembre.

Cuadro A-9
América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos a/
(En millones de dólares)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 b/
América Latina y el Caribe	-93,726	16,080	-31,366	-23,132	28,007	39,498	24,141	20,395	56,949	...
América Latina c/	-66,151	36,776	-6,541	-6,017	54,267	76,914	48,330	42,023	73,442	13,902
Argentina	-10,388	-198	-14,317	-15,947	-8,304	-16,239	-14,889	-18,282	-4,948	-5,173
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-175	-43	-154	-1,094	-707	923	-1,888	-1,840	-762	-118
Brasil	-10,553	56,642	-9,401	37,269	57,805	65,132	38,651	36,304	62,739	18,664
Chile	-23,481	-29,153	-1,352	-13,265	-15,432	3,358	-2,016	-294	-4,805	-4,830
Colombia	-2,896	2,776	-669	-2,857	576	-2,047	1,665	5,097	11,347	15,192
Costa Rica	2,058	1,929	2,022	-22	762	1,192	3,058	1,469	671	1,427
Cuba	-618	-960	...	...	...	...	...	...	...	...
Ecuador	-3,691	-2,138	-2,246	-2,264	-625	-522	-1,614	1,468	-1,387	880
El Salvador	375	1,040	1,477	179	-302	79	1,025	251	117	-168
Guatemala	1,096	1,159	809	-902	29	154	511	846	-179	-787
Haití	573	688	374	373	969	573	788	627	303	95
Honduras	149	612	1,530	-429	546	521	32	894	581	266
México	-9,698	2,423	8,201	-1,921	12,579	21,204	8,679	8,028	8,438	-8,451
Nicaragua	802	1,124	1,316	895	761	993	777	983	812	993
Panamá	-648	710	1,565	-715	1,077	2,921	1,668	2,257	3,248	553
Paraguay	-1,101	-1,046	-915	-767	-1,036	-603	-1,184	-1,127	-289	-2,076
Perú	-7,681	-165	-288	-6,728	3,531	-5,495	7,644	749	-3,475	1,284
República Dominicana	-221	665	2,462	1,248	3,167	2,522	1,079	688	-1,022	-2,456
Uruguay	-52	710	3,045	929	-1,131	2,248	4,343	3,905	2,053	-1,393
Venezuela (República Bolivariana de)	-23,103	-19,031	-22,386	-16,054	-23,176	-35,543	-22,060	-21,615	-18,328	...
El Caribe	-4,472	-1,665	-2,438	-1,061	-3,085	-1,874	-2,129	-13	1,835	632
Antigua y Barbuda	260	333	292	108	146	88	136	187	238	147
Bahamas	787	723	903	909	627	992	1,162	1,096	1,469	...
Barbados	74	235	137	187	120	270	203	45	126	...
Belice	-51	-84	38	22	-88	-60	-32	68	77	...
Dominica	48	66	108	118	72	64	79	42	67	42
Granada	203	211	201	160	154	177	157	223	156	124
Guyana	137	137	235	-51	9	341	311	547	...	...
Jamaica	798	937	2,120	430	871	1,326	433	864	1,446	...
Saint Kitts y Nevis	70	89	183	172	142	143	66	66	102	38
San Vicente y las Granadinas	106	168	204	189	221	163	208	249	239	216
Santa Lucía	268	295	257	125	195	231	158	84	135	65
Suriname	-211	-181	-96	-68	-720	-389	-175	-75	175	...
Trinidad y Tabago	-6,962	-4,594	-7,022	-3,362	-4,833	-5,220	-4,835	-3,409	-2,395	...

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

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

b/ Cifras preliminares.

c/ Se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

Cuadro A-10
América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta a/
(En millones de dólares)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
América Latina y el Caribe	34,284	94,429	102,462	70,955	111,930	145,362	148,979	148,079	139,257	...
América Latina	30,995	90,601	96,718	68,007	109,432	142,219	145,754	145,966	137,251	...
Argentina	3,099	4,969	8,335	3,306	10,368	9,352	14,269	10,411	2,793	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	278	363	509	420	651	859	1,060	1,750	648	...
Brasil	-9,380	27,518	24,601	36,033	61,689	85,091	81,399	54,240	70,855	...
Chile	6,586	8,326	7,453	6,159	6,049	3,057	7,902	8,956	9,950	...
Colombia	5,558	8,136	8,110	3,789	947	6,228	15,646	8,557	12,252	...
Costa Rica	1,371	1,634	2,072	1,223	1,378	2,216	1,944	2,481	1,954	...
Ecuador	271	194	1,058	308	165	644	567	732	773	...
El Salvador	267	1,455	824	366	-226	218	484	176	274	...
Guatemala	552	720	737	574	782	1,009	1,205	1,262	1,365	...
Haití	161	75	30	55	178	119	156	160	99	...
Honduras	669	926	1,007	505	971	1,012	851	992	1,120	...
México	15,248	24,145	27,640	8,160	11,151	10,726	-2,739	32,032	16,837	...
Nicaragua	266	366	608	463	474	930	715	708	800	...
Panamá	2,557	1,777	2,207	1,259	2,407	2,977	3,279	4,373	4,351	...
Paraguay	114	202	209	95	216	557	738	72	424	...
Perú	3,467	5,425	6,188	6,020	8,189	7,518	11,840	9,161	7,789	...
República Dominicana	1,085	1,667	2,870	2,165	1,622	2,277	3,142	1,990	2,209	...
Uruguay	1,495	1,240	2,117	1,512	2,349	2,511	2,539	3,027	2,761	...
Venezuela (República Bolivariana de)	-2,666	1,462	143	-4,405	73	4,919	756	4,888	...	...
El Caribe	3,289	3,828	5,744	2,948	2,497	3,143	3,225	2,113	2,005	...
Antigua y Barbuda	359	338	159	81	97	65	133	95	161	...
Bahamas	706	746	860	664	872	667	526	388	259	...
Barbados	298	394	470	303	344	750	426	...	...	...
Belize	108	139	167	108	96	95	193	92	138	...
Dominica	26	40	57	42	24	14	29	24	33	...
Granada	90	157	135	103	60	43	31	113	40	...
Guyana	102	152	168	164	198	247	278	201	...	...
Jamaica	797	751	1,361	480	169	144	411	741	701	...
Saint Kitts y Nevis	110	134	178	131	116	110	108	136	118	...
San Vicente y las Granadinas	109	119	159	110	97	86	115	160	138	...
Santa Lucía	234	272	161	146	121	81	74	92	73	...
Suriname	-163	-247	-231	-93	-248	73	128	138	4	...
Trinidad y Tabago	513	830	2,101	709	549	771	772	-66	339	...

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

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.

Cuadro A-11
América Latina y el Caribe: deuda externa bruta
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/		663,265	736,827	769,325	829,735	990,557	1,112,503	1,214,888	1,282,533	1,401,356	1,429,810
América Latina		650,568	723,872	755,883	815,404	973,803	1,094,801	1,197,365	1,263,733	1,381,630	1,410,371
Argentina	Total	109,504	125,366	125,859	116,622	130,843	142,492	143,336	140,795	143,321	149,458
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Total	6,278	5,403	5,930	5,801	5,875	6,298	6,711	7,756	8,543	8,860
Brasil	Total	172,621	193,159	198,492	198,136	256,804	298,204	327,590	312,517	352,684	350,321
Chile	Total	48,601	53,627	63,534	72,617	84,986	99,306	120,546	132,632	145,666	148,716
Colombia	Total	40,103	44,553	46,369	53,719	64,723	75,903	78,763	91,923	101,212	108,199
Costa Rica	Total	7,191	8,444	9,105	8,238	9,579	11,131	14,717	17,513	19,433	21,046
Ecuador	Total	17,099	17,445	16,900	13,514	13,914	15,210	15,913	18,801	24,133	27,169
El Salvador	Total	9,692	9,349	9,994	9,882	9,698	10,670	12,521	13,238	14,177	14,124
Guatemala	Total	9,844	10,909	11,163	11,248	12,026	14,021	15,339	17,307	19,054	19,682
Haití	Pública	1,484	1,627	1,921	1,333	354	709	1,173	1,562	1,827	1,827
Honduras	Total	3,935	3,190	3,499	3,365	3,785	4,208	4,861	6,709	7,180	7,145
México	Total	119,788	125,494	124,007	160,787	193,950	208,972	223,733	254,793	282,479	291,029
Nicaragua	Pública	4,527	3,385	3,512	3,661	4,068	4,263	4,481	4,724	4,796	4,735
Panamá	Pública	7,788	8,276	8,477	10,150	10,439	10,858	10,782	12,231	14,352	15,040
Paraguay	Total	2,618	2,731	3,124	3,044	3,621	3,864	4,580	5,112	6,307	6,398
Perú	Total	28,387	33,239	34,997	35,157	43,674	47,977	59,376	60,823	64,512	63,789
República Dominicana	Pública	6,295	6,556	7,219	8,215	9,947	11,625	12,872	14,919	16,074	15,708
Uruguay	Total	12,977	14,864	15,425	17,969	18,425	18,345	21,122	22,862	24,166	25,411
Venezuela (República Bolivariana de)	Total	41,835	56,256	66,358	81,946	97,092	110,745	118,949	127,515	131,715	131,715
El Caribe	Pública	12,696	12,955	13,442	14,331	16,755	17,702	17,523	18,800	19,726	19,439
Antigua y Barbuda	Pública	321	481	436	416	432	467	445	525	526	552
Bahamas	Pública	289	273	384	703	728	799	1,038	1,188	1,555	1,604
Barbados	Pública	958	997	989	1,198	1,359	1,382	1,325	1,436	1,492	1,392
Belice	Pública	985	973	958	1,017	1,021	1,032	1,029	1,083	1,126	1,160
Dominica	Pública	225	241	234	222	232	237	262	273	278	278
Granada	Pública	481	469	481	512	528	535	535	562	574	601
Guyana	Pública	1,043	718	834	933	1,043	1,206	1,358	1,246	1,216	1,233
Jamaica	Pública	5,796	6,123	6,344	6,594	8,390	8,626	8,256	8,310	8,659	8,285
Saint Kitts y Nevis	Pública	335	323	312	325	296	320	317	320	283	268
San Vicente y las Granadinas	Pública	187	219	229	262	313	328	329	354	381	364
Santa Lucía	Pública	365	399	364	373	393	417	435	488	541	520
Suriname	Pública	391	298	319	269	334	463	567	739	810	889
Trinidad y Tabago	Pública	1,322	1,443	1,557	1,507	1,686	1,891	1,627	2,276	2,284	2,293

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

Cuadro A-12
América Latina y el Caribe: diferencial de bonos soberanos, EMBI+ y EMBI Global
(En puntos básicos, a fin de período)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina	EMBI +	186	268	722	328	305	410	317	410	491	549
Argentina	EMBI +	216	410	1,704	660	496	925	991	808	719	487
Belice	EMBI Global	...	...	...	...	617	1,391	2,245	807	819	800
Bolivia	EMBI Global	...	...	...	...	...	...	...	289	277	259
Brasil	EMBI +	192	221	428	192	189	223	142	224	259	432
Chile	EMBI Global	84	151	343	95	115	172	116	148	169	235
Colombia	EMBI +	161	195	498	196	172	195	112	166	196	289
Ecuador	EMBI Global	920	614	4,731	769	913	846	826	530	883	1,207
El Salvador	EMBI Global	...	...	...	...	302	478	396	389	414	591
Jamaica	EMBI Global	...	...	...	...	427	637	711	641	485	441
México	EMBI +	98	149	376	164	149	187	126	155	182	218
Panamá	EMBI +	148	184	540	171	162	201	129	199	189	212
Paraguay	EMBI Global	...	...	...	...	...	...	...	240	291	325
Perú	EMBI +	118	178	509	165	163	216	114	159	181	229
República Dominicana	EMBI Global	...	...	...	...	322	597	343	349	381	405
Uruguay	EMBI Global	185	243	685	238	188	213	127	194	208	266
Venezuela (República Bolivariana de)	EMBI +	182	506	1,862	1,017	1,044	1,197	773	1,093	2,295	2,535

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

a/ Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-13
América Latina y el Caribe: primas por canje de riesgo soberano de incumplimiento de crédito a cinco años (CDS)
(En puntos básicos, a fin de período)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Argentina	203	462	4,041	914	602	922	1,442	1,654	2,987	...
Brasil	100	103	301	123	111	162	108	194	201	444
Chile	19	32	203	68	84	132	72	80	94	126
Colombia	114	130	309	143	113	156	96	119	141	222
México	40	69	293	134	114	154	98	92	103	155
Panamá	80	118	302	134	99	150	98	111	109	169
Perú	91	116	304	124	113	172	97	133	115	181
Venezuela (República Bolivariana de)	129	452	3,218	1,104	1,016	928	647	1,150	3,155	3,940

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

a/ Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-14
América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos a/
(En millones de dólares)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 b/
Total	45,224	41,515	19,848	64,750	90,183	91,687	114,241	123,332	133,056	79,445
Emisiones nacionales	44,407	40,976	19,401	63,250	88,657	90,272	111,757	121,518	129,743	75,661
Argentina	1,896	3,256	65	500	3,146	2,449	663	1,025	1,941	3,486
Bahamas	-	-	100	300	-	-	-	-	300	-
Barbados	215	-	-	450	390	-	-	-	2,500	320
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-	-	-	-	-	-	500	500	-	-
Brasil	18,989	10,608	6,520	25,745	39,305	38,369	50,255	37,262	45,364	7,513
Chile	1,062	250	-	2,773	6,750	6,049	9,443	11,540	13,768	7,650
Colombia	3,427	3,065	1,000	5,450	1,912	6,411	7,459	10,012	9,200	6,400
Costa Rica	-	-	-	-	-	250	1,250	3,000	1,000	1,000
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	2,000	1,500
El Salvador	925	-	-	800	450	654	800	310	800	300
Guatemala	-	-	30	-	-	150	1,400	1,300	1,100	-
Honduras	-	-	-	-	20	-	-	1,000	-	-
Jamaica	930	1,900	350	750	1,075	694	1,750	1,800	1,800	2,925
México	9,200	10,296	6,000	16,659	26,882	22,276	28,147	41,729	37,592	30,075
Panamá	2,076	670	686	1,323	-	897	1,100	1,350	1,935	1,700
Paraguay	-	-	-	-	-	100	500	500	1,000	280
Perú	733	1,827	-	2,150	4,693	2,155	7,240	5,840	5,944	6,407
República Dominicana	675	605	-	-	1,034	750	750	1,800	1,500	3,500
Trinidad y Tabago	500	-	-	850	-	175	-	550	-	-
Uruguay	3,679	999	-	500	-	1,693	500	2,000	2,000	2,605
Venezuela (República Bolivariana de)	100	7,500	4,650	5,000	3,000	7,200	-	-	-	-
Emisiones supranacionales	817	539	447	1,500	1,526	1,415	2,484	1,814	3,313	3,785
Banco Centroamericano para la Integración Económica (BICE)	183	-	-	500	151	-	250	520	505	385
Banco de Desarrollo del Caribe (BDC)	-	-	-	-	-	175	-	-	-	-
Banco Latinoamericano de Comercio Exterior (BLADEX)	-	-	-	-	-	-	400	-	-	-
Banco de Desarrollo de América Latina (CAF)	634	539	447	1,000	1,375	1,240	1,834	1,294	2,808	2,650
Sable International Finance	-	-	-	-	-	-	-	-	-	750

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

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

b/ Datos al 15 de noviembre.

Cuadro A-15
América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2005 = 100)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Argentina	135	139	70	150	228	160	185	349	556	841
Brasil	133	191	112	205	207	170	182	154	149	135
Chile	137	155	121	182	251	213	219	188	196	186
Colombia	117	112	79	122	163	133	155	137	122	88
Costa Rica	177	217	207	142	118	121	129	190	211	190
Ecuador	130	121	128	107	126	128	135	148	168	160
Jamaica	96	103	77	80	82	91	88	77	73	128
México	149	166	126	180	217	208	246	240	242	244
Perú	268	365	147	295	487	406	430	328	308	213
Trinidad y Tabago	91	92	79	72	78	95	100	111	108	108
Venezuela (República Bolivariana de)	256	186	172	270	320	574	2,312	13,421	18,925	63,533

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

a/ Datos al mes de noviembre.

Cuadro A-16
América Latina y el Caribe: reservas internacionales brutas
(En millones de dólares, saldos a fin de período)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe	319,340	459,581	512,727	567,444	655,389	773,631	835,735	830,009	857,437	824,795
América Latina	309,687	448,480	498,906	553,531	639,515	756,687	820,026	813,974	839,356	807,544
Argentina	31,167	45,711	46,198	47,967	52,145	46,376	43,290	30,599	31,443	26,970
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3,193	5,319	7,722	8,580	9,730	12,018	13,927	14,430	15,123	13,967
Brasil	85,839	180,334	193,783	238,520	288,575	352,012	373,147	358,808	363,551	361,230
Chile	19,429	16,910	23,162	25,373	27,864	41,979	41,650	41,094	40,447	38,593
Colombia	15,440	20,955	24,041	25,365	28,464	32,303	37,474	43,639	47,328	46,830
Costa Rica b/	3,115	4,114	3,799	4,066	4,627	4,756	6,857	7,331	7,211	7,910
Ecuador c/	2,023	3,521	4,473	3,792	2,622	2,958	2,483	4,361	3,949	3,308
El Salvador	1,907	2,197	2,544	2,985	2,882	2,503	3,175	2,745	2,693	2,774
Guatemala b/	4,061	4,320	4,659	5,213	5,954	6,188	6,694	7,273	7,333	7,564
Haití	305	494	587	733	1,284	1,344	1,337	1,690	1,163	871 d/
Honduras b/	2,824	2,733	2,690	2,174	2,775	2,880	2,629	3,113	3,570	3,799 e/
México	76,330	87,211	95,302	99,893	120,587	149,209	167,050	180,200	195,682	181,929 f/
Nicaragua	862	1,032	1,062	1,490	1,708	1,793	1,778	1,874	2,147	2,309
Panamá b/	1,379	2,094	2,637	3,222	2,561	2,234	2,441	2,775	3,994	4,082 f/
Paraguay	1,703	2,462	2,864	3,861	4,168	4,984	4,994	5,871	6,891	6,336
Perú	17,329	27,720	31,233	33,175	44,150	48,859	64,049	65,710	62,353	62,213
República Dominicana b/	2,251	2,946	2,662	3,307	3,765	4,098	3,559	4,701	4,862	4,699
Uruguay	3,091	4,121	6,360	7,987	7,743	10,302	13,605	16,281	17,555	17,113
Venezuela (República Bolivariana de)	37,440	34,286	43,127	35,830	27,911	29,892	29,890	21,481	22,061	15,045
El Caribe	9,653	11,101	13,821	13,913	15,874	16,944	15,709	16,034	18,081	17,251
Antigua y Barbuda g/	143	144	138	108	136	147	161	202	297	278 h/
Bahamas	500	454	563	816	861	892	812	740	787	827 f/
Barbados	444	622	523	563	575	587	630	516	467	458 f/
Belice	95	99	156	210	216	242	289	402	482	433 f/
Dominica g/	63	60	55	64	66	75	92	85	100	106 h/
Granada g/	100	110	104	112	103	106	104	135	158	158 h/
Guyana	277	313	356	628	780	798	862	777	666	611 f/
Jamaica	2,399	1,906	1,795	1,752	2,979	2,820	1,981	1,818	2,473	2,895
Saint Kitts y Nevis g/	89	96	110	123	156	233	252	291	318	317 h/
San Vicente y las Granadinas g/	78	86	83	75	111	88	109	133	156	148 h/
Santa Lucía g/	132	151	140	151	182	192	208	168	235	309 h/
Suriname	215	401	433	659	639	941	1,008	779	625	398 f/
Trinidad y Tabago	5,118	6,659	9,364	8,652	9,070	9,823	9,201	9,987	11,317	10,312 f/

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

a/ Datos al mes de octubre.

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

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

d/ Datos al mes de julio.

e/ Datos al mes de agosto.

f/ Datos al mes de septiembre.

g/ Se refiere a las reservas internacionales netas.

h/ Datos al mes de marzo.

Cuadro A-17
América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo a/
(Índices 2005=100, valores medios del período)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 b/	2015 b/ c/
América Latina y el Caribe d/	97.4	94.7	89.3	88.3	85.6	83.5	81.3	81.3	83.3	83.7
Barbados	96.1	97.3	93.9	88.8	85.8	82.6	79.9	79.8	79.4	77.6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	96.6	91.8	79.7	73.7	75.7	74.3	70.3	66.5	63.2	57.3
Brasil	88.4	81.5	77.7	79.5	68.6	65.4	72.7	77.6	80.4	96.2
Chile	94.3	95.0	93.2	98.0	91.4	89.8	88.6	90.4	100.4	103.4
Colombia	100.6	88.5	83.0	86.3	76.2	76.0	72.7	76.7	80.8	99.0
Costa Rica	98.9	95.9	91.4	91.4	80.2	77.3	74.3	71.6	74.8	71.4
Dominica	100.5	102.1	100.2	98.6	97.8	99.8	98.5	99.7	100.4	99.0
Ecuador	100.5	103.5	101.4	95.0	93.5	95.3	90.9	91.1	88.9	81.9
El Salvador	99.4	99.1	97.5	95.9	96.5	95.9	95.5	96.5	96.7	95.5
Guatemala	96.5	95.3	88.9	93.0	90.4	86.0	84.6	83.1	80.1	75.6
Honduras	98.0	96.1	91.2	85.1	83.4	82.4	80.7	81.4	79.1	78.9
Jamaica	100.8	101.8	93.1	100.6	90.5	87.0	84.7	88.5	91.7	89.9
México	99.8	100.2	102.2	116.7	107.5	107.2	110.6	105.1	106.6	119.8
Nicaragua	98.6	98.6	90.5	92.7	94.4	97.2	94.2	94.0	93.9	91.2
Panamá	101.1	102.2	99.6	96.0	97.0	97.0	89.7	88.1	87.0	83.5
Paraguay	86.3	76.3	66.7	74.0	70.0	60.6	62.7	60.8	60.0	61.7
Perú	100.5	100.1	95.8	94.6	90.7	92.4	85.7	86.5	88.7	90.5
República Dominicana	105.4	103.4	103.4	105.0	103.3	103.0	103.9	107.6	110.0	109.5
Trinidad y Tabago	95.7	92.8	87.6	80.6	74.7	74.7	69.1	66.7	63.7	59.0
Uruguay	95.9	92.9	85.2	81.3	69.5	65.7	65.4	62.3	65.7	66.9
Venezuela (República Bolivariana de)	92.8	81.7	65.8	51.1	76.7	67.0	56.4	58.2	...	...

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

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.

c/ Datos al mes de Octubre.

d/ Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 21 países. A partir de 2014, se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

Cuadro A-18
América Latina y el Caribe: tasa de participación
(Tasas anuales medias)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014 2015 a/ Enero a septiembre	
América Latina y el Caribe b/	59.2	59.4	59.4	59.6	59.8	60.0	60.2	60.0	59.5	...	...
Argentina Áreas urbanas	60.3	59.5	58.8	59.3	58.9	59.5	59.3	58.9	58.3	58.1	57.7
Bahamas Total nacional	...	...	...	73.4	...	72.3	74.6	73.2	73.7	...	...
Barbados Total nacional	67.9	67.8	67.6	67.0	66.6	67.6	66.2	66.7	63.8	63.9	64.8 c/
Belice Total nacional	57.6	61.2	59.2	...	...	...	65.8	64.5 d/	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de) Ciudades capital de departamento e/ Seis áreas metropolitanas g/	58.7	57.1	...	56.9	57.3 f/	...	...	...	...	...	...
Brasil Total nacional	56.9	56.9	57.0	56.7	57.1	57.1	57.3	57.1	56.0	61.1	61.2
Chile h/ Total nacional	54.8	54.9	56.0	55.9	58.5	59.8	59.5	59.6	59.8	59.7	59.6
Colombia Total nacional	59.1	58.3	58.5	61.3	62.7	63.7	64.5	64.2	64.2	64.1	64.6 i/
Costa Rica j/ Total nacional	56.6	57.0	56.7	60.4	59.1	60.7	60.1	59.8	59.5	62.8	61.7 k/
Cuba l/ Total nacional	72.1	73.7	74.7	75.4	74.9	76.1	74.2	72.9	71.9	...	...
Ecuador Total urbano g/	64.9	67.8	67.7	66.3	64.2	62.2	62.8	61.8	62.2	62.7	66.3
El Salvador m/ Total nacional	52.6	62.1	62.7	62.8	62.5	62.7	63.2	63.6	62.8	...	...
Guatemala n/ Total nacional	...	60.1	...	...	54.3	61.8	65.4	60.6	60.9	...	...
Honduras Total nacional	50.7	50.7	51.0	53.1	53.6	51.9	50.8	53.7	56.0	56.0	58.3 o/
Jamaica Total nacional	64.7	64.9	65.4	63.5	62.4	62.3	61.9	63.0	62.8	62.8	63.0
México Total nacional	58.7	58.8	58.7	58.6	58.4	58.6	59.2	60.3	59.8	59.9	59.6
Nicaragua j/ Total nacional	51.4	53.4	53.3	51.8	71.4	77.0	76.8	75.8	74.2	...	...
Panamá Total nacional	62.6	62.7	63.9	64.1	63.5	61.9	63.4	64.1	64.0	64.0	64.2 p/
Paraguay Total nacional	59.4	60.8	61.7	62.9	60.5	60.7	64.3	62.6	61.6	...	...
Perú Lima metropolitana	67.4	68.9	68.1	68.4	70.0	70.0	69.1	68.9	68.4	68.4	68.0
República Dominicana Total nacional	56.0	56.1	55.6	53.8	55.0	56.2	56.5	56.1	57.3	...	...
Trinidad y Tabago Total nacional	63.9	63.5	63.5	62.7	62.1	61.3	61.8	61.3	61.9	62.6	60.8 q/
Uruguay Total nacional	60.7	62.5	62.7	63.4	62.9	64.8	64.0	63.6	64.7	64.5	63.7
Venezuela (República Bolivariana de) Total nacional	65.4	64.9	64.9	65.1	64.6	64.4	63.9	64.3	65.3	...	...

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

a/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a septiembre.

b/ Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin Bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala y Nicaragua) e incluyen ajustes por falta de información y cambios metodológicos. Los datos de los países no son comparables entre sí, debido a diferencias en la cobertura y la definición de la población en edad de trabajar.

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

d/ El dato corresponde a la medición del mes de abril.

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

f/ Primer semestre.

g/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al total nacional.

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

i/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a octubre.

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

k/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a una nueva medición y no son comparables con los datos anteriores.

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

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

n/ Por cambio metodológico, a partir de 2011 los datos no son comparables con la serie anterior.

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

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

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

Cuadro A-19
América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto a/
(Tasas anuales medias)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 b/
América Latina y el Caribe c/	8.6	7.9	7.3	8.1	7.3	6.7	6.4	6.2	6.0	6.6
Argentina	Áreas urbanas	10.2	8.5	7.9	8.7	7.7	7.2	7.1	7.3	6.3 d/
Bahamas e/	Total nacional	7.6	7.9	8.7	14.2	...	15.9	14.0	15.8	14.8 12.0 f/
Barbados e/	Total nacional	8.7	7.4	8.1	10.0	10.8	11.2	11.6	12.3	11.9 g/
Belice e/	Total nacional	9.4	8.5	8.2	13.1	12.5	...	15.3	13.2	11.6 10.1 h/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento i/	8.0	7.7	6.7	7.9	6.1	5.8	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	10.0	9.3	7.9	8.1	6.7	6.0	5.5	5.4	4.8 6.9
Chile	Total nacional	7.7	7.1	7.8	9.7	8.2	7.1	6.4	5.9	6.4 6.3
Colombia e/	Trece áreas metropolitanas	13.1	11.4	11.5	13.0	12.4	11.5	11.2	10.6	9.9 9.6
Colombia j/	Trece áreas metropolitanas	12.2	10.7	11.0	12.4	11.8	10.9	10.6	10.1	9.5 9.2
Costa Rica k/	Total urbano	6.0	4.8	4.8	8.5	7.1	7.7	9.8	9.1	9.5 9.6
Cuba	Total nacional	1.9	1.8	1.6	1.7	2.5	3.2	3.5	3.3	2.7 ...
Ecuador e/	Total urbano	8.1	7.4	6.9	8.5	7.6	6.0	4.9	4.7	5.1 5.3 d/
Ecuador j/	Total urbano	5.7	5.5	5.4	6.9	6.1	5.0	4.2	4.0	4.3 4.7 d/
El Salvador	Total urbano	5.7	5.8	5.5	7.1	6.8	6.6	6.2	5.6	...
Guatemala k/	Total urbano	...	...	...	...	4.8	3.1	4.0	3.8	4.0 ...
Honduras	Total urbano	4.9	4.0	4.1	4.9	6.4	6.8	5.6	6.0	7.5 8.8
Jamaica e/	Total nacional	10.3	9.8	10.6	11.4	12.4	12.6	13.9	15.2	13.7 13.5 l/
Jamaica j/	Total nacional	5.8	6.0	6.9	7.5	8.0	8.4	9.3	10.3	9.4 9.6 l/
México	Áreas urbanas	4.6	4.8	4.9	6.7	6.4	5.9	5.8	5.7	5.8 5.1
Nicaragua	Total urbano	7.0	5.9	6.1	8.2	7.8	5.9	5.9	5.7	6.8 ...
Panamá e/	Total urbano	10.4	7.8	6.5	7.9	7.7	5.4	4.8	4.7	5.4 5.8
Panamá j/	Total urbano	8.4	5.8	5.0	6.3	5.8	3.6	3.6	3.7	4.1 4.5
Paraguay	Asunción y áreas urbanas del Departamento Central m/	8.9	7.2	7.4	8.2	7.2	7.1	8.1	8.1	8.0 7.2 d/
Perú	Lima metropolitana	8.5	8.4	8.4	8.4	7.9	7.7	6.8	5.9	6.0 6.5
República Dominicana	Total nacional	5.5	5.1	4.7	5.3	5.0	5.8	6.5	7.0	6.4 ...
Trinidad y Tabago e/	Total nacional	6.2	5.6	4.6	5.3	5.9	5.1	5.0	3.6	3.3 3.7 n/
Uruguay	Total urbano	11.4	9.8	8.3	8.2	7.5	6.6	6.7	6.7	6.9 7.9
Venezuela (República Bolivariana de) e/	Total nacional	9.9	8.4	7.3	7.9	8.7	8.3	8.1	7.8	7.0 ...

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/ Estimación basada en los datos de enero a octubre.

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/ Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

e/ Incluye el desempleo oculto.

f/ Dato correspondiente a mayo.

g/ Dato correspondiente al primer semestre.

h/ Dato correspondiente a abril.

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

j/ Incluye un ajuste de las cifras de población económicamente activa por la exclusión del desempleo oculto.

k/ Nueva medición a partir de 2009; los datos no son comparables con la serie anterior. Nueva medición a partir de 2012, los datos no son comparables con la serie anterior.

l/ Por cambio metodológico, a partir de 2011 los datos no son comparables con la serie anterior.

m/ Promedio de enero a julio.

n/ Hasta 2011, total urbano.

o/ Dato correspondiente a marzo.

Cuadro A-20
América Latina y el Caribe: tasa de ocupación a/
(Tasas anuales medias)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2014 Enero a septiembre	2015 b/ Enero a septiembre
América Latina y el Caribe c/		54.2	55.0	55.3	55.1	55.7	56.1	56.6	56.5	56.2	...	...
Argentina	Áreas urbanas	54.1	54.5	54.2	54.2	54.4	55.2	55.0	54.7	54.0	53.8	53.9
Bahamas	Total nacional	69.4	70.2	69.7	63.0	...	60.6	64.1	61.6	62.7	...	...
Barbados	Total nacional	61.9	62.7	62.1	60.3	59.4	60.0	58.5	58.9	56.0	56.0	57.5 d/
Belice	Total nacional	52.5	56.0	54.3	...	...	...	55.8	56.7 e/	...	...	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Ciudades capital de departamento f/	54.0	52.7	...	52.4	53.6 g/	...	...	...	...	...	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas h/	51.2	51.6	52.5	52.1	53.2	53.7	54.2	54.0	53.3	56.8	56.1
Chile i/	Total nacional	50.5	51.0	51.7	50.5	53.7	55.5	55.7	56.0	56.0	55.8	55.8
Colombia	Total nacional	52.0	51.8	51.9	53.9	55.4	56.8	57.9	58.0	58.4	58.1	58.7 j/
Costa Rica k/	Total nacional	53.3	54.4	53.9	55.4	54.8	56.0	55.4	54.7	54.5	56.8	55.7 l/
Cuba m/	Total nacional	70.7	72.4	73.6	74.2	73.0	73.6	71.6	70.5	70.0	...	...
Ecuador	Total urbano h/	61.2	56.8	63.1	60.7	59.3	58.5	59.7	58.9	59.0	59.9	63.5
El Salvador n/	Total nacional	49.2	58.1	59.0	59.2	58.1	58.6	59.4	59.9	58.4	...	...
Guatemala o/	Total nacional	...	58.6	...	...	...	59.2	63.5	58.7	59.1	...	...
Honduras	Total nacional	49.0	49.2	49.4	51.5	51.5	49.7	48.9	51.6	53.1	53.1	54.0 o/
Jamaica	Total nacional	58.0	58.6	58.5	56.3	54.6	54.4	53.3	53.4	54.2	54.3	54.5
México	Total nacional	56.7	56.7	56.3	55.4	55.3	55.5	56.3	56.2	56.9	56.9	57.0
Nicaragua k/	Total nacional	48.8	48.6	50.1	61.8	66.8	...	...	...	69.2	...	...
Panamá	Total nacional	57.2	58.7	60.3	59.9	59.4	59.1	60.8	61.5	60.9	60.9	60.9 p/
Paraguay	Total nacional	55.4	57.4	57.0	57.1	57.1	57.3	61.2	59.4	57.9	...	...
Perú	Lima Metropolitana	61.8	63.0	62.4	62.7	64.5	64.5	64.4	64.8	64.3	64.2	63.4
República Dominicana	Total nacional	46.9	47.4	47.7	45.8	47.1	48.0	48.2	47.7	49.0	...	...
Trinidad y Tabago	Total nacional	59.9	59.9	60.6	59.4	58.4	58.2	58.8	59.1	59.9	60.6	58.6 q/
Uruguay	Total nacional	54.1	56.7	57.7	58.5	58.4	60.7	59.9	59.5	60.4	60.3	59.0
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	58.9	59.5	60.2	60.0	59.0	59.0	58.7	59.3	60.4	...	...

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/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a septiembre.

c/ Las series regionales son promedios ponderados de los datos nacionales (sin bahamas, Belice, Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala y Nicaragua) e incluyen ajustes por falta de información 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/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a junio.

e/ El dato corresponde a la medición del mes de abril.

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

g/ Primer semestre.

h/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al total nacional.

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

j/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden al promedio enero a octubre.

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

l/ Los datos de las últimas dos columnas corresponden a una nueva medición y no son comparables con los datos anteriores.

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

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

o/ Por cambio metodológico, a partir de 2011 los datos no son comparables con los datos anteriores.

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

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

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

Cuadro A-21
América Latina: salario medio real a/
(Índices 2010=100)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 b/
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	109.2	102.2	94.4	96.5	100.0	98.2	99.3	100.3	100.9 d/	...
Brasil e/	93.4	94.3	96.3	98.5	100.0	101.4	104.9	107.1	108.8	105.4
Chile f/	91.0	93.6	93.4	97.9	100.0	102.5	105.8	109.9	111.9	113.9
Colombia g/	97.7	97.6	96.1	97.3	100.0	100.3	101.3	104.0	104.5	105.9
Costa Rica h/	91.6	92.8	90.9	97.9	100.0	105.7	107.1	108.5	110.7	115.1
Cuba	93.9	92.5	92.6	96.2	100.0	98.8	97.7	98.0	119.8	...
El Salvador i/	101.1	98.7	95.6	98.9	100.0	97.1	97.3	97.8	98.5	105.3
Guatemala h/	101.3	99.7	97.1	97.2	100.0	100.4	104.4	104.3	106.8	...
México h/	100.3	101.7	101.9	100.9	100.0	100.8	101.0	100.9	101.3	102.8
Paraguay h/	99.3	97.2	93.3	98.8	100.0	100.1	100.5	100.7	102.4	105.2
Paraguay	93.6	94.7	90.9	93.3	100.0	100.1	103.5	103.8	109.5	109.8 j/
Perú k/	99.6	97.9	100.0	103.1	100.0	108.4	111.0	114.7	117.9	118.0
Uruguay	83.2	87.1	90.2	96.8	100.0	104.0	108.4	111.7	115.4	117.2
Venezuela (República Bolivariana de)	116.0	117.4	112.1	105.6	100.0	103.0	109.1	104.3	...	...

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

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

Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

Índice de salario medio del sector privado.

Dato correspondiente a junio.

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

Índice general de remuneraciones por hora.

Industria manufacturera.

Salario medio declarado de los afiliados al seguro social.

Salarios medios cotizables.

Promedio de enero a junio.

Trabajadores dependientes en Lima metropolitana. Hasta 2010, obreros del sector privado formal en Lima metropolitana.

Cuadro A-22
América Latina y el Caribe: indicadores monetarios
(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina											
Argentina	Base monetaria	23.7	29.0	19.1	5.4	25.1	37.1	34.9	30.2	19.7	31.8 b/
	Dinero (M1)	25.2	23.4	16.7	13.0	24.1	32.4	33.3	29.5	26.1	31.8 c/
	M2	22.4	24.5	18.1	5.9	27.6	36.9	32.4	30.9	23.1	32.6 c/
	Depósitos en moneda extranjera	37.9	27.8	36.4	61.6	35.9	8.7	-22.6	-6.1	51.7	30.4 c/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	Base monetaria	44.3	48.2	53.8	19.6	32.4	11.6	18.2	10.8	9.5	19.4
	Dinero (M1)	45.1	55.2	50.2	9.4	24.1	27.2	18.3	13.5	15.4	11.3 d/
	M2	53.6	68.1	59.6	18.4	34.6	34.0	31.3	22.6	18.8	18.8 d/
	Depósitos en moneda extranjera	-2.8	11.2	-9.2	20.4	4.7	-12.8	-5.0	-4.1	-3.4	2.8 d/
Brasil	Base monetaria	18.6	20.9	12.5	8.0	17.5	11.0	9.4	5.5	7.2	3.9 b/
	Dinero (M1)	15.4	23.3	11.8	7.4	17.5	6.1	5.9	10.7	4.7	-1.0 b/
	M2	15.6	14.1	30.3	22.1	11.1	21.0	13.4	9.3	11.7	6.9 b/
Chile	Base monetaria	14.6	20.8	7.0	15.0	13.8	14.8	13.7	16.3	5.3	9.3
	Dinero (M1)	11.3	17.9	11.1	14.1	27.7	10.9	9.1	10.1	12.1	14.6
	M2	18.0	20.3	17.7	3.7	5.1	14.7	14.7	9.7	8.7	11.3
	Depósitos en moneda extranjera	17.4	11.6	40.7	2.6	8.5	11.8	8.9	18.7	29.0	18.3
Colombia	Base monetaria	23.2	18.1	14.3	10.3	12.4	15.1	9.5	12.5	16.7	14.3 b/
	Dinero (M1)	20.6	13.5	8.0	9.7	14.7	16.2	6.7	14.3	14.8	10.1 b/
	M2	18.0	18.7	14.6	13.2	6.9	14.8	16.9	17.5	12.9	9.7 b/
Costa Rica	Base monetaria	30.2	25.4	25.7	6.3	10.0	11.7	12.1	14.1	11.7	11.0 b/
	Dinero (M1)	25.2	41.1	21.7	-3.4	9.5	19.2	9.4	11.9	13.0	7.7 c/
	M2	29.9	34.9	22.9	1.3	2.6	11.1	13.8	13.0	14.4	10.4 c/
	Depósitos en moneda extranjera	17.0	7.2	10.7	36.8	-1.9	-7.1	-1.2	0.1	13.0	2.1 c/
Ecuador	Base monetaria	...	...	16.4	18.1	24.1	9.9	16.1	23.3	17.5	17.6 b/
	Dinero (M1)	...	...	44.5	38.0	16.1	15.5	14.0	14.8	14.4	13.0 c/
	M2	...	...	33.0	22.0	18.6	20.0	17.8	13.4	14.5	9.2 c/
El Salvador	Base monetaria	7.1	13.9	8.1	10.8	0.4	-1.3	1.8	4.8	2.8	0.9 b/
	Dinero (M1)	12.6	12.2	8.5	7.6	19.8	10.4	4.4	2.9	4.0	3.6 b/
	M2	9.1	15.0	6.1	0.9	1.6	-2.1	0.5	1.8	0.8	3.2 b/
Guatemala	Base monetaria	18.9	17.3	4.1	6.6	8.0	10.1	5.8	9.2	5.8	12.2 b/
	Dinero (M1)	17.9	17.6	3.4	7.6	7.2	9.1	5.8	7.0	5.2	12.2 b/
	M2	19.9	11.7	7.3	9.4	8.4	10.6	9.4	9.7	8.1	11.6 b/
	Depósitos en moneda extranjera	6.1	4.2	9.9	18.1	11.6	4.9	3.2	11.2	9.4	6.4 b/
Haití	Base monetaria	12.4	11.3	16.1	14.2	34.1	18.1	9.2	0.4	-1.0	11.4 e/
	Dinero (M1)	8.8	3.5	21.4	9.2	26.9	14.4	8.7	11.1	8.7	17.5 e/
	M2	9.6	5.3	13.7	6.9	17.4	11.5	5.7	9.4	8.4	13.0 e/
	Depósitos en moneda extranjera	15.9	3.2	22.1	14.4	22.5	18.4	6.9	8.2	8.5	13.5 e/
Honduras	Base monetaria	14.9	31.3	24.8	11.6	-13.8	10.7	11.3	4.0	9.7	18.7 c/
	Dinero (M1)	22.0	18.4	11.5	2.2	5.2	17.7	2.1	-5.0	8.4	19.0 c/
	M2	26.5	19.4	9.2	0.8	4.7	17.2	8.7	3.6	8.9	13.1 c/
	Depósitos en moneda extranjera	12.7	10.5	20.3	-1.0	5.4	7.8	15.3	12.6	7.3	13.5 c/
México	Base monetaria	16.5	12.6	12.6	15.9	9.7	9.5	13.9	6.3	13.5	20.7 b/
	Dinero (M1)	35.9	11.6	8.5	11.8	11.2	16.2	13.7	7.5	13.9	16.7 b/
	M2	19.8	7.5	13.9	11.5	5.8	12.4	10.7	7.1	11.0	13.8 b/
	Depósitos en moneda extranjera	24.9	-6.4	2.8	20.7	0.9	3.0	16.8	13.3	26.6	39.6 b/
Nicaragua	Base monetaria	25.5	18.3	15.2	0.7	24.0	20.5	18.3	6.3	12.9	16.0 b/
	Dinero (M1)	18.8	18.2	32.9	4.4	21.4	24.8	17.6	8.5	16.5	19.9 d/
	M2	18.8	18.2	32.9	4.4	21.4	24.8	17.6	8.5	16.5	19.9 d/
	Depósitos en moneda extranjera	10.5	8.0	10.2	5.3	25.8	7.8	21.2	13.6	20.4	16.2 d/
Panamá	Base monetaria	7.5	9.6	17.7	11.2	7.5	27.1	12.7	16.0	-1.2	31.2 b/
	Dinero (M1)	24.5	29.2	26.5	17.4	19.2	21.5	17.1	6.9	13.6	1.4 c/
	M2	14.8	22.4	17.1	9.2	11.3	9.9	10.8	6.3	12.4	6.2 c/
Paraguay	Base monetaria	8.7	31.2	27.6	30.7	5.2	5.0	11.8	5.1	8.3	13.0 b/
	Dinero (M1)	16.5	34.4	30.5	6.6	28.7	7.8	8.6	15.6	9.6	13.1 b/
	M2	12.9	34.2	38.4	13.3	26.4	14.0	13.7	17.4	10.6	12.3 b/
	Depósitos en moneda extranjera	0.9	9.3	21.1	40.1	16.4	13.5	14.9	15.8	29.3	21.3 b/
Perú	Base monetaria	17.1	25.2	38.2	2.1	24.2	31.3	31.2	21.1	-8.6	-0.6 b/
	Dinero (M1)	17.1	30.6	31.3	8.8	28.0	19.9	18.9	14.0	4.5	5.8 b/
	M2	7.7	37.7	48.5	-2.2	27.8	18.8	23.6	18.5	0.9	3.8 b/
	Depósitos en moneda extranjera	11.4	7.9	11.2	23.1	-0.1	14.1	0.2	16.0	20.3	14.4 b/
República Dominicana	Base monetaria	13.2	18.4	12.3	3.4	6.4	5.8	9.0	3.9	3.3	22.5 b/
	Dinero (M1)	30.1	26.6	11.0	-1.1	17.5	4.9	7.3	12.1	13.6	12.7 b/
	M2	0.6	14.2	10.9	7.6	13.5	8.8	12.1	8.0	11.2	10.5 b/
	Depósitos en moneda extranjera	17.1	10.7	15.0	4.4	18.9	17.8	18.4	16.1	11.5	11.2 b/

(Continúa)

Cuadro A-22 (conclusión)

América Latina y el Caribe: indicadores monetarios*(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)*

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Uruguay	Base monetaria	23.5	28.9	28.6	6.1	12.9	23.1	21.8	15.3	11.0	11.6
	Dinero (M1)	28.5	23.0	22.4	13.1	24.6	19.6	18.4	11.7	6.1	6.9 b/
	M2	28.8	22.5	26.1	11.3	25.8	26.0	17.4	12.4	8.7	9.1 b/
	Depósitos en moneda extranjera	5.9	2.2	3.1	24.1	2.3	10.7	19.6	14.8	25.8	25.4 b/
Venezuela (República Bolivariana de)	Base monetaria	61.7	65.5	39.5	18.3	24.5	27.0	40.8	61.1	86.5	89.2 b/
	Dinero (M1)	105.5	66.8	24.3	28.8	27.5	44.8	62.0	66.1	69.5	80.9 b/
	M2	61.9	60.2	16.9	28.3	18.0	37.6	57.5	65.4	69.1	80.7 b/
El Caribe											
Antigua y Barbuda	Base monetaria	4.2	10.0	2.0	-10.5	0.9	20.1	29.4	13.2	20.0	18.3 c/
	Dinero (M1)	10.8	16.4	6.7	-14.2	-7.3	-6.6	-2.1	3.1	11.5	3.0 c/
	M2	7.2	11.3	7.6	-2.9	-3.1	-1.1	1.7	2.8	3.5	2.8 c/
	Depósitos en moneda extranjera	15.9	32.0	-0.5	39.9	-45.2	5.8	-12.8	0.9	20.0	8.2 c/
Bahamas	Base monetaria	-3.0	17.2	6.4	2.0	2.5	26.8	-7.8	2.2	13.8	-1.5 f/
	Dinero (M1)	3.2	1.5	0.3	-0.2	2.8	6.2	8.6	5.6	8.4	23.2 c/
	M2	7.1	8.5	6.5	2.8	2.8	2.3	1.1	-0.6	0.1	2.4 c/
	Depósitos en moneda extranjera	13.8	17.7	15.9	8.4	0.1	-2.7	11.6	15.8	-1.5	-14.8 c/
Barbados	Base monetaria	4.8	26.8	9.2	-13.9	3.4	7.7	-0.9	10.6	5.8	33.1 c/
	Dinero (M1)	4.1	11.9	7.7	-5.3	1.7	-0.5	-20.3	5.5	9.4	11.3 d/
	M2	11.0	11.7	9.3	-1.0	-0.8	0.3	-5.7	3.5	1.5	2.1 d/
Belice	Base monetaria	19.2	15.1	11.5	11.9	-1.2	8.2	17.5	19.2	18.8	24.5 c/
	Dinero (M1)	13.0	17.0	9.2	-1.9	-0.9	9.1	24.0	13.7	14.0	14.6 c/
Dominica	Base monetaria	9.9	6.5	-0.1	-4.6	9.7	8.5	17.8	0.0	15.0	20.2 c/
	Dinero (M1)	10.8	10.1	4.4	-1.3	-1.5	-2.1	9.8	2.5	2.2	8.2 c/
	M2	6.7	10.5	8.2	7.5	3.8	3.2	7.0	4.5	6.5	4.5 c/
	Depósitos en moneda extranjera	-32.1	-0.6	19.0	15.9	30.2	38.8	25.4	-6.1	13.5	7.9 c/
Granada	Base monetaria	-11.1	9.2	3.5	-8.5	6.0	7.2	4.7	5.4	21.1	6.3 c/
	Dinero (M1)	-5.8	7.1	3.1	-12.9	3.8	-7.3	2.9	5.4	24.1	22.5 c/
	M2	-0.9	5.2	8.1	1.0	3.4	0.4	1.8	3.0	5.2	4.1 c/
	Depósitos en moneda extranjera	-18.7	26.0	2.7	17.4	-3.9	-5.5	5.5	-18.8	7.8	11.7 c/
Guyana	Base monetaria	4.2	0.8	16.5	10.6	17.7	17.4	15.2	6.6	2.5	15.0 b/
	Dinero (M1)	14.2	20.5	18.6	8.2	12.9	21.9	16.1	6.7	10.1	9.7 c/
Jamaica	Base monetaria	14.2	15.1	9.5	22.8	5.5	5.3	6.3	6.3	5.9	9.4 b/
	Dinero (M1)	17.2	18.8	9.1	7.6	7.0	7.8	4.7	5.9	5.0	14.7 c/
	M2	11.8	14.3	7.9	4.4	6.1	5.6	3.3	6.4	2.6	9.0 c/
	Depósitos en moneda extranjera	3.0	18.2	10.9	17.5	-0.9	-4.8	6.8	28.5	9.2	14.2 c/
Saint Kitts y Nevis	Base monetaria	8.1	15.7	7.3	48.3	-3.2	36.1	13.7	22.2	10.5	-16.4 c/
	Dinero (M1)	6.5	17.4	7.2	9.2	16.8	28.6	18.2	12.3	1.6	10.7 c/
	M2	6.6	11.9	10.3	10.2	9.4	10.7	8.8	6.4	6.4	5.6 c/
	Depósitos en moneda extranjera	17.5	16.4	-9.2	-7.0	-9.0	-1.0	6.4	35.6	46.4	22.2 c/
San Vicente y las Granadinas	Base monetaria	14.3	4.5	2.0	-3.2	11.9	0.8	11.8	26.2	16.9	7.7 c/
	Dinero (M1)	12.8	6.8	-1.4	-8.3	-0.5	-3.9	-0.4	9.6	5.8	10.6 c/
	M2	6.7	9.5	1.9	0.8	2.2	1.9	1.2	8.6	8.1	6.4 c/
	Depósitos en moneda extranjera	7.4	102.1	1.5	-6.5	-7.7	30.8	-7.3	29.2	15.6	16.2 c/
Santa Lucía	Base monetaria	7.8	14.4	10.2	8.5	3.6	16.3	4.2	8.0	8.0	28.7 c/
	Dinero (M1)	9.6	5.0	7.1	-2.4	-4.3	4.0	3.2	2.2	7.1	3.0 c/
	M2	11.5	11.3	10.7	4.1	0.2	4.9	3.7	3.5	-1.0	1.4 c/
	Depósitos en moneda extranjera	32.5	47.8	8.9	9.3	-13.2	16.4	14.0	-10.1	45.0	15.6 c/
Suriname	Base monetaria	...	39.7	30.2	22.1	13.0	3.2	27.0	13.8	-7.2	-10.3 b/
	Dinero (M1)	...	26.7	21.3	26.3	16.7	5.3	17.0	11.3	5.4	-6.8 c/
	M2	...	30.2	21.0	25.1	18.2	7.0	20.0	17.7	8.1	-3.3 c/
	Depósitos en moneda extranjera	...	25.7	24.3	12.0	7.9	39.1	13.6	10.8	11.4	7.1 c/
Trinidad y Tabago	Base monetaria	41.5	19.0	32.3	37.6	24.7	14.1	15.4	19.5	8.0	-4.7 c/
	Dinero (M1)	21.7	7.6	17.6	24.0	25.5	17.2	15.4	19.2	19.8	2.7 c/
	M2	24.7	13.3	17.2	17.6	17.9	8.4	12.0	11.8	11.6	5.3 c/
	Depósitos en moneda extranjera	11.8	36.4	21.1	32.2	7.9	-4.0	4.7	12.6	-6.8	...

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

a/ Datos al mes de noviembre.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Datos al mes de septiembre.

d/ Datos al mes de agosto.

e/ Datos al mes de julio.

f/ Datos al mes de junio.

Cuadro A-23

América Latina y el Caribe: crédito interno*(Variación porcentual respecto del mismo período del año anterior)*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina										
Argentina	-6.2	1.7	23.9	2.3	51.3	59.5	33.0	40.8	24.7	34.6 b/
Bolivia (Estado Plurinacional de)	-3.2	6.5	7.5	10.9	13.0	18.8	22.7	21.6	17.6	15.5 c/
Brasil	18.8	20.1	15.8	11.3	18.0	17.6	16.8	11.9	9.5	9.3
Chile	10.5	15.6	18.4	6.6	-0.1	12.1	15.1	9.3	7.6	7.6 d/
Colombia	16.1	15.4	15.7	14.4	20.6	15.1	14.6	14.1	13.5	...
Costa Rica	16.6	22.1	21.1	19.1	4.6	12.4	11.7	9.2	19.9	13.6 b/
Ecuador	9.3	18.2	1.7	20.8	33.6	31.5	21.5	16.7	16.2	12.0
El Salvador	8.6	12.4	11.3	2.4	2.2	3.5	9.6	5.5	9.5	6.8
Guatemala	15.5	13.8	10.4	5.2	5.6	15.2	11.3	12.6	12.0	12.2
Haití	5.1	0.3	7.8	9.7	-23.0	-17.1	11.4	70.0	30.4	21.9 d/
Honduras	34.4	49.0	27.1	6.7	10.0	10.8	18.0	9.6	6.8	8.0 b/
México	13.5	21.6	8.7	16.7	10.6	11.3	10.7	9.4	9.9	11.3 d/
Nicaragua	4.4	11.4	16.7	-1.2	-4.6	-6.2	21.6	21.4	11.3	10.4 b/
Panamá	16.0	10.7	15.9	1.2	9.5	18.8	18.1	12.9	15.4	5.2 b/
Paraguay	7.9	11.0	33.5	12.7	36.3	25.5	28.4	20.8	12.0	25.4
Perú	23.2	38.0	9.4	9.9	24.1	12.0	9.5	6.2	17.1	16.9
República Dominicana	22.6	10.7	17.4	12.3	7.5	9.5	12.1	12.4	11.6	14.3
Uruguay	...	...	...	...	3.9	24.7	19.4	16.5	18.6	10.7
Venezuela (República Bolivariana de) e/	82.7	51.6	22.0	28.4	13.7	36.0	56.1	61.9	63.8	61.9 f/
El Caribe										
Antigua y Barbuda	9.3	17.3	12.5	19.9	0.6	-3.8	-3.0	-4.9	-0.4	-5.1 b/
Bahamas	14.3	4.8	7.5	5.3	3.4	0.8	4.0	1.9	0.0	1.4 g/
Barbados	10.7	8.2	10.1	6.4	-0.5	-0.9	6.6	8.0	2.3	0.6 h/
Belice	15.9	13.7	8.9	5.7	-0.4	-1.6	0.4	-2.6	-0.6	6.0 b/
Dominica	3.7	-9.3	5.0	8.5	12.5	13.7	7.6	7.7	1.7	1.5 b/
Granada	12.5	15.4	13.1	8.9	3.9	2.6	5.0	-2.1	-9.0	-9.8 b/
Guyana	-6.7	28.9	15.8	4.5	-0.8	34.5	40.1	26.3	16.0	10.2
Jamaica	-1.5	12.4	16.3	15.0	-3.4	-4.1	11.7	16.0	14.2	-2.0 b/
Saint Kitts y Nevis	16.7	9.9	3.0	6.2	6.3	0.2	-9.0	-20.9	-18.7	-4.0 b/
San Vicente y las Granadinas	11.9	16.5	9.5	7.1	1.5	-7.2	-1.0	6.4	3.5	5.6 b/
Santa Lucía	23.5	29.6	21.1	4.6	-0.3	2.9	6.6	5.4	-3.1	-13.0 b/
Suriname	...	20.7	18.5	16.9	21.4	20.8	10.3	23.5	21.5	20.9 h/
Trinidad y Tabago	-40.0	90.1	6.5	35.5	36.6	9.3	7.9	-20.4	-23.8	-5.5 b/

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

a/ Datos al mes de octubre.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Datos al mes de marzo.

d/ Datos al mes de julio.

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

f/ Datos al mes de mayo.

g/ Datos al mes de junio.

h/ Datos al mes de agosto.

Cuadro A-24
América Latina y el Caribe: tasa de interés de política monetaria
(En tasas medias)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <i>a/</i>
América Latina										
Argentina	7.3	9.1	11.3	14.0	12.3	11.8	12.8	14.6	26.7	26.2 <i>b/</i>
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5.3	6.0	9.0	7.0	3.0	4.0	4.0	4.0	5.0	2.8 <i>c/</i>
Brasil	15.4	12.0	12.4	10.1	9.9	11.8	8.6	8.3	11.0	13.4 <i>c/</i>
Chile	5.0	5.3	7.2	1.8	1.5	4.8	5.0	4.9	3.7	3.0 <i>c/</i>
Colombia	6.6	8.8	9.8	5.8	3.2	4.0	5.0	3.4	3.9	4.7
Costa Rica	8.8	6.0	8.0	9.6	8.1	5.6	5.0	4.5	4.9	3.8 <i>c/</i>
Guatemala	4.7	5.5	6.9	5.5	4.5	4.9	5.3	5.1	4.6	3.4 <i>c/</i>
Haití	18.2	11.6	6.9	6.2	5.0	3.2	3.0	3.0	4.6	12.0 <i>c/</i>
Honduras	6.4	6.3	8.4	4.9	4.5	4.8	6.6	7.0	7.0	6.5 <i>c/</i>
México	7.2	7.2	7.8	5.7	4.5	4.5	4.5	4.0	3.2	3.0 <i>c/</i>
Paraguay	9.7	6.0	5.9	2.1	2.2	7.9	6.0	5.5	6.7	6.2 <i>c/</i>
Perú	4.3	4.7	5.9	3.3	2.1	4.0	4.3	4.2	3.8	3.3 <i>c/</i>
República Dominicana	9.2	7.3	9.0	5.1	4.2	6.4	5.9	5.2	6.3	5.4 <i>c/</i>
Uruguay <i>d/</i>	...	...	7.4	8.5	6.3	7.5	8.8	9.3	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	9.8	9.8	12.3	8.1	6.3	6.4	6.4	6.2	6.4	6.1 <i>b/</i>
El Caribe										
Antigua y Barbuda	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
Bahamas	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	4.8	4.5	4.5	4.5	4.5 <i>b/</i>
Barbados	11.7	12.0	11.8	7.9	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0	7.0 <i>e/</i>
Belice	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0 <i>f/</i>
Dominica	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
Granada	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
Guyana	6.4	6.5	6.6	6.9	6.4	5.4	5.4	5.0	5.0	5.0 <i>b/</i>
Jamaica	12.3	11.7	14.1	14.8	9.0	6.6	6.3	5.8	5.8	5.6 <i>b/</i>
Saint Kitts y Nevis	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
San Vicente y las Granadinas	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
Santa Lucía	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5 <i>c/</i>
Trinidad y Tabago	7.3	8.0	8.4	7.5	4.7	3.2	2.9	2.8	2.8	4.0

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

a/ Datos al mes de diciembre.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Datos al mes de noviembre.

d/ A partir de junio 2013, se deja de usar la tasa de interés como instrumento de política monetaria.

e/ Datos al mes de septiembre.

f/ Datos al mes de junio.

Cuadro A-25
América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas
 (En tasas medias)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina										
Argentina b/	12.9	14.0	19.8	21.3	15.2	17.7	19.3	21.6	29.3	27.2 c/
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	8.8	8.3	8.9	8.5	5.2	6.3	6.7	7.0	6.5	6.4
Brasil e/	62.3	51.0	54.1	47.5	42.9	44.9	39.9	39.1	44.6	48.8 c/
Chile f/	14.4	13.6	15.2	12.9	11.8	12.4	13.5	13.2	10.8	9.4
Colombia g/	12.9	15.4	17.2	13.0	9.4	11.2	12.6	11.0	10.9	11.3 c/
Costa Rica h/	22.7	17.3	16.7	21.6	19.8	18.1	19.7	17.4	16.6	15.9
Ecuador i/	8.9	10.1	9.8	9.2	9.0	8.3	8.2	8.2	8.1	8.2 c/
El Salvador j/	7.5	7.8	7.9	9.3	7.6	6.0	5.6	5.7	6.0	6.1 c/
Guatemala h/	12.8	12.8	13.4	13.8	13.3	13.4	13.5	13.6	13.8	13.2
Haití k/	29.5	31.2	23.3	21.6	20.7	19.8	19.4	18.9	18.6	18.5 l/
Honduras h/	17.4	16.6	17.9	19.4	18.9	18.6	18.4	20.1	20.6	20.8 l/
México m/	...	...	...	...	...	29.9	28.6	27.9	28.6	28.6 l/
Nicaragua n/	11.6	13.0	13.2	14.0	13.3	10.8	12.0	15.0	13.5	12.1 c/
Panamá o/	8.1	8.3	8.2	8.3	7.9	7.3	7.0	7.4	7.6	7.6 c/
Paraguay p/	15.7	12.8	13.5	14.6	12.5	16.9	16.6	16.6	15.7	14.1 l/
Perú q/	23.9	22.9	23.7	21.0	19.0	18.7	19.2	18.1	15.7	16.1
República Dominicana r/	15.7	11.7	16.0	12.9	8.3	11.7	12.2	10.7	13.9	14.6 c/
Uruguay s/	10.7	10.0	13.1	16.6	12.0	11.0	12.0	13.3	17.2	16.9 c/
Venezuela (República Bolivariana de) t/	14.6	16.7	22.8	20.6	18.0	17.4	16.2	15.6	17.2	19.7 c/
El Caribe										
Antigua y Barbuda r/	10.7	10.3	10.1	9.5	10.2	10.1	9.4	9.4	9.6	8.5 l/
Bahamas u/	10.0	10.6	11.0	10.6	11.0	11.0	10.9	11.2	11.8	12.3 c/
Barbados r/	10.7	10.7	10.4	9.8	9.5	9.3	8.6	8.5	8.6	8.6 v/
Belice w/	14.2	14.3	14.1	14.1	13.9	13.3	12.3	11.5	10.9	10.4 l/
Dominica r/	9.5	9.2	9.4	10.0	9.4	8.7	8.9	9.0	8.8	8.6 l/
Granada r/	9.8	9.7	9.4	10.7	10.3	10.4	9.5	9.1	9.1	8.8 c/
Guyana r/	14.9	14.1	13.9	14.0	15.2	14.7	14.0	12.1	11.1	10.8 c/
Jamaica r/	22.0	22.0	22.3	22.6	20.3	18.3	17.8	16.3	15.1	15.0 v/
Saint Kitts y Nevis r/	9.2	9.3	8.6	8.6	8.5	9.2	8.5	8.4	8.8	8.5 l/
San Vicente y las Granadinas r/	9.7	9.6	9.5	9.1	9.0	9.0	9.3	9.2	9.3	9.3 l/
Santa Lucía r/	10.5	9.7	9.3	9.5	9.5	9.2	8.6	8.4	8.4	8.5 l/
Suriname x/	15.6	13.8	12.0	11.7	11.7	11.8	11.7	12.0	12.3	12.5 c/
Trinidad y Tabago r/	10.2	10.5	12.3	11.9	9.2	8.0	7.7	7.5	7.7	8.2 c/

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

a/ Datos al mes de noviembre.

b/ Préstamos al sector privado no financiero en moneda nacional a tasa fija y repactable, documentos a sola firma hasta 89 días de plazo.

c/ Datos al mes de octubre.

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

e/ Tasa de interés sobre el crédito personal total.

f/ Operaciones no reajustables, a 90-360 días.

g/ Promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería para los días hábiles del mes.

Debido a la alta rotación del crédito de tesorería, su ponderación se estableció como la quinta parte de su desembolso diario.

h/ Promedio ponderado de las tasas activas en moneda nacional.

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

j/ Tasa básica activa hasta un año.

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

l/ Datos al mes de septiembre.

m/ Promedio de la tasa de interés por límite de crédito de tarjetas de crédito de la banca múltiple

y la tasa de interés (costo anual total) promedio de los créditos hipotecarios (Incluye bancos y Sofoles. Créditos en pesos a tasa fija).

n/ Promedio ponderado de las tasas activas de corto plazo, en moneda nacional.

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

p/ Tasa de préstamos comerciales en moneda nacional.

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

r/ Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos.

s/ Crédito a empresas a 30-367 días.

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

u/ Promedio ponderado de las tasas de interés sobre préstamos y sobregiros.

v/ Datos al mes de agosto.

w/ Promedio ponderado de las tasas sobre préstamos personales y comerciales, construcciones residenciales y otros.

x/ Tasa promedio sobre préstamos.

Cuadro A-26
América Latina y el Caribe: precios al consumidor
(Variación porcentual en 12 meses)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	4.8	6.3	8.3	4.6	6.5	6.9	5.7	7.6	9.5	...
América Latina y el Caribe c/	4.4	5.6	7.0	3.5	5.4	5.7	4.9	4.9	6.3	6.6
América Latina										
Argentina	9.8	8.5	7.2	7.7	10.9	9.5	10.8	10.9	23.9	14.3
Bolivia (Estado Plurinacional de)	4.9	11.7	11.9	0.3	7.2	6.9	4.5	6.5	5.2	4.3
Brasil	3.1	4.5	5.9	4.3	5.9	6.5	5.8	5.9	6.4	9.9
Chile	2.6	7.8	7.1	-1.4	3.0	4.4	1.5	3.0	4.6	4.0
Colombia	4.5	5.7	7.7	2.0	3.2	3.7	2.4	1.9	3.7	5.9
Costa Rica	9.4	10.8	13.9	4.0	5.8	4.7	4.5	3.7	5.1	-0.9
Cuba d/	5.7	10.6	-0.1	-0.1	1.5	1.3	2.0	0.0	2.1	1.7 e/
Ecuador	2.9	3.3	8.8	4.3	3.3	5.4	4.2	2.7	3.7	3.5
El Salvador	4.9	4.9	5.5	-0.2	2.1	5.1	0.8	0.8	0.5	-0.2
Guatemala	5.8	8.7	9.4	-0.3	5.4	6.2	3.4	4.4	2.9	2.2
Haití	10.3	9.9	10.1	2.0	6.2	8.3	7.6	3.4	6.4	11.7
Honduras	5.3	8.9	10.8	3.0	6.5	5.6	5.4	4.9	5.8	2.5
México	4.1	3.8	6.5	3.6	4.4	3.8	3.6	4.0	4.1	2.5
Nicaragua	10.2	16.2	12.7	1.8	9.1	8.6	7.1	5.4	6.4	2.8
Panamá	2.2	6.4	6.8	1.9	4.9	6.3	4.6	3.7	1.0	-0.4
Paraguay	12.5	6.0	7.5	1.4	7.7	4.9	4.0	3.7	4.2	3.2
Perú	1.1	3.9	6.7	0.2	2.1	4.7	2.6	2.9	3.2	3.7
República Dominicana	5.0	8.9	4.5	5.7	6.3	7.8	3.9	3.9	1.6	1.2
Uruguay	6.4	8.5	9.2	5.9	6.9	8.6	7.5	8.5	8.3	9.2
Venezuela (República Bolivariana de) f/	17.0	22.5	31.9	25.1	27.2	27.6	20.1	56.2	68.5	...
El Caribe										
Antigua y Barbuda	0.0	5.2	0.7	2.4	2.9	4.0	1.8	1.1	1.3	0.6 g/
Bahamas	2.3	2.8	4.5	1.3	1.4	3.2	0.7	0.8	0.2	2.0 g/
Barbados	5.6	4.7	7.3	4.4	6.5	9.6	2.4	1.1	2.3	-0.3 h/
Belice	2.9	4.1	4.4	-0.4	0.0	2.6	0.8	1.6	-0.2	-0.7 g/
Dominica	1.8	6.0	2.0	3.2	0.3	1.9	1.3	-0.4	0.5	-1.7 g/
Granada	1.7	7.4	5.2	-2.3	4.2	3.5	1.8	-1.7	-0.6	-0.9 g/
Guyana	4.2	14.1	6.4	3.6	4.5	3.3	3.4	0.9	1.2	-0.2 g/
Jamaica	5.7	16.8	16.9	10.2	11.7	6.0	8.0	9.7	6.2	3.5 i/
Saint Kitts y Nevis	8.0	2.9	6.5	1.2	5.2	2.9	0.1	0.3	-0.6	-2.7 g/
San Vicente y las Granadinas	4.8	8.3	8.7	-1.6	0.9	4.7	1.0	0.0	0.1	-1.8 g/
Santa Lucía	-0.5	6.8	3.4	-3.1	4.2	4.8	5.0	-0.7	3.7	0.1 g/
Suriname	4.7	8.3	9.4	1.3	10.3	15.3	4.4	0.6	3.9	4.1
Trinidad y Tabago	9.1	7.6	14.5	1.3	13.4	5.3	7.2	5.6	8.5	4.8 e/

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

a/ Variación en 12 meses hasta octubre de 2015.

b/ Promedio ponderado.

c/ Promedio ponderado, se excluye la República Bolivariana de Venezuela.

d/ Se refiere a los mercados en moneda nacional.

e/ Variación en 12 meses hasta septiembre de 2015.

f/ A partir del 2008, los datos corresponden al Índice Nacional de Precios al Consumidor.

g/ Variación en 12 meses hasta junio de 2015.

h/ Variación en 12 meses hasta julio de 2015.

i/ Variación en 12 meses hasta agosto de 2015.

Cuadro A-27
América Latina y el Caribe: balances fiscales
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Resultado primario				Resultado global			
	2012	2013	2014	2015 a/	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	-0.1	-0.7	-0.4	-0.7	-2.1	-2.9	-2.6	-3.3
América Latina c/	-0.2	-0.6	-1.0	-1.0	-1.9	-2.3	-2.8	-3.0
Argentina	-0.1	-1.4	-2.5	-0.8	-1.9	-2.6	-4.4	-2.6
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	2.7	2.0	-1.7	...	1.8	1.4	-2.5	...
Brasil	1.9	1.5	-0.3	-0.7	-1.8	-2.6	-5.3	-8.3
Chile	1.2	0.0	-1.0	-2.6	0.6	-0.6	-1.6	-3.3
Colombia	0.1	-0.1	-0.4	-0.4	-2.3	-2.3	-2.4	-3.0
Costa Rica	-2.3	-2.9	-3.1	-3.6	-4.4	-5.4	-5.6	-6.7
Cuba	...	...	...	...	6.7	1.9	0.6	-0.5
Ecuador	-1.0	-4.5	-5.0	-1.2	-2.0	-5.8	-6.4	-3.0
El Salvador	0.5	0.6	0.8	1.4	-1.7	-1.8	-1.6	-0.7
Guatemala	-0.9	-0.6	-0.4	-0.8	-2.4	-2.1	-1.9	-2.1
Haití	2.0	-1.0	-0.5	-2.6	1.7	-1.4	-0.9	-2.8
Honduras	-4.3	-5.8	-2.1	-0.9	-6.0	-7.9	-4.4	-3.9
México e/	-0.7	-0.5	-1.1	-1.3	-2.6	-2.4	-3.2	-3.5
Nicaragua	1.5	1.0	0.6	0.3	0.5	0.1	-0.3	-0.7
Panamá	-0.7	-1.9	-2.7	-2.1	-2.6	-3.8	-4.4	-4.2
Paraguay	-1.4	-1.4	-0.7	-0.8	-1.7	-1.7	-1.1	-1.5
Perú	2.4	1.5	0.5	-1.7	1.3	0.5	-0.5	-2.6
República Dominicana	-2.8	-0.4	-0.1	0.5	-5.2	-2.7	-2.6	-2.5
Uruguay	0.4	0.9	-0.1	-0.5	-1.9	-1.5	-2.3	-2.8
Venezuela (República Bolivariana de)	-2.2	1.0	0.9	...	-4.9	-1.9	-1.6	...
El Caribe f/	0.1	-0.8	0.6	0.3	-3.2	-4.0	-2.7	-3.0
Antigua y Barbuda	1.1	-2.4	-0.6	-0.3	-1.3	-4.5	-3.3	-3.0
Bahamas g/	-4.2	-3.2	-0.3	1.4	-6.6	-5.7	-3.3	-1.6
Barbados h/ i/	-1.4	-4.1	0.7	-0.7	-8.0	-11.2	-6.9	-8.6
Belice h/	1.5	0.9	-1.5	0.1	-0.4	-1.7	-4.2	-2.5
Dominica	-7.6	-7.4	-0.3	0.3	-9.2	-9.5	-2.1	-1.6
Granada	-2.1	-3.4	-0.4	2.6	-5.5	-6.5	-3.9	-1.4
Guyana	-3.6	-3.4	-4.5	-2.3	-4.7	-4.4	-5.5	-3.3
Jamaica h/	5.5	7.8	7.6	7.9	-4.2	-0.6	-0.5	-0.3
Saint Kitts y Nevis	17.2	17.1	13.0	...	11.2	13.2	9.9	...
San Vicente y las Granadinas	0.3	-3.7	-1.6	...	-2.1	-6.2	-3.9	...
Santa Lucía	-3.0	-2.9	0.8	-2.8	-6.5	-6.7	-3.0	-5.9
Suriname j/	-1.8	-4.5	-4.5	-6.2	-2.7	-5.9	-5.4	-7.8
Trinidad y Tabago k/	-0.4	-1.4	-0.9	-2.4	-2.1	-3.0	-2.5	-4.2

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados. La cobertura corresponde a gobierno central.

c/ Promedios simples. No incluye Cuba.

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples.

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Incluye discrepancia estadística.

k/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-28
América Latina y el Caribe: composición de los ingresos del gobierno central
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total				Ingresos tributarios			
	2012	2013	2014	2015 a/	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	22.8	22.8	22.7	22.6	17.8	17.6	17.9	18.1
América Latina c/	18.9	19.2	19.3	18.7	14.8	14.9	15.2	15.3
Argentina	18.2	19.3	21.2	22.6	16.7	17.1	17.9	19.2
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	35.0	36.7	37.7	...	20.9	21.7	22.3	...
Brasil	22.3	22.2	22.1	21.6	19.7	19.7	19.9	19.1
Chile	22.3	21.1	20.7	20.5	19.0	18.2	18.1	18.5
Colombia	16.1	16.9	16.7	16.3	14.3	14.2	14.3	14.5
Costa Rica	14.4	14.4	13.9	14.1	13.5	13.6	13.2	13.3
Cuba	54.5	43.1	31.9	34.9	30.6	22.3	19.8	19.8
Ecuador	22.2	21.5	20.2	19.9	13.9	14.4	14.3	15.4
El Salvador	15.8	16.3	15.8	15.7	14.4	15.4	15.0	15.0
Guatemala	11.6	11.6	11.5	11.0	10.8	11.0	10.8	10.4
Haití	13.4	13.3	13.2	15.1	12.9	12.2	12.1	14.1
Honduras	16.7	17.0	18.7	18.7	14.7	15.1	16.7	16.9
México e/	22.5	23.7	23.3	22.1	8.4	9.7	10.6	10.6
Nicaragua	17.8	17.4	17.5	17.5	15.1	15.2	15.4	15.3
Panamá	16.2	15.4	14.2	14.1	11.1	10.8	9.8	10.5
Paraguay	19.0	17.1	17.9	18.4	14.3	13.1	14.4	13.9
Perú	19.2	19.2	18.8	16.3	16.5	16.4	16.3	14.3
República Dominicana	13.6	14.6	15.1	15.2	13.1	13.9	14.1	14.3
Uruguay	19.9	20.7	19.9	19.6	17.9	18.2	17.7	17.6
Venezuela (República Bolivariana de)	23.5	25.8	28.1	...	13.2	13.0	15.2	...
El Caribe f/	26.0	26.5	26.9	27.5	21.3	21.1	21.8	22.0
Antigua y Barbuda	19.9	18.5	18.9	19.6	18.6	17.1	17.7	17.1
Bahamas g/	16.4	17.2	20.7	23.0	14.8	14.8	18.6	20.9
Barbados h/ i/	27.8	27.3	28.8	29.2	26.0	25.2	26.7	26.6
Belice h/	26.7	29.0	28.3	28.1	22.5	23.1	23.7	23.5
Dominica	27.7	28.0	29.3	34.4	23.1	22.2	22.1	23.6
Granada	20.7	20.6	24.9	29.5	18.7	18.4	19.4	18.3
Guyana	24.7	23.6	23.6	26.4	20.3	20.6	21.4	22.2
Jamaica h/	26.3	28.5	26.6	28.4	24.4	25.2	24.0	25.5
Saint Kitts y Nevis	42.6	46.3	41.1	...	20.2	19.8	20.6	...
San Vicente y las Granadinas	27.0	26.9	28.0	...	23.0	21.6	23.7	...
Santa Lucía	23.7	24.5	25.3	26.8	20.9	22.6	22.6	23.4
Suriname	24.3	22.6	21.1	20.3	18.3	17.9	16.1	16.4
Trinidad y Tabago j/	29.8	31.0	33.4	33.2	26.4	26.2	27.1	24.7

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples. No incluye Cuba.

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples.

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-29
América Latina y el Caribe: composición de los gastos del gobierno central
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gasto total				Intereses de la deuda pública				Gasto de capital			
	2012	2013	2014	2015 a/	2012	2013	2014	2015 a/	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	25.0	25.6	25.3	25.6	2.3	2.3	2.4	2.6	4.7	5.2	4.8	4.7
América Latina c/	20.9	21.5	22.0	21.7	1.7	1.7	1.8	2.1	4.5	4.7	4.7	4.3
Argentina	20.1	21.9	25.6	25.2	1.7	1.2	1.9	1.8	2.1	2.8	4.3	3.0
Bolivia (Estado Plurinacional de) d/	33.2	35.4	40.2	...	0.9	0.6	0.8	1.0	10.8	13.5	16.6	...
Brasil	24.1	24.8	27.4	30.0	3.7	4.1	5.0	7.7	1.5	1.5	1.7	1.4
Chile	21.7	21.7	22.3	23.7	0.6	0.6	0.6	0.7	4.0	3.7	3.8	4.5
Colombia	18.4	19.2	19.1	19.2	2.4	2.2	2.1	2.6	2.8	3.1	3.0	3.0
Costa Rica	18.8	19.8	19.6	20.8	2.1	2.6	2.6	3.1	1.5	1.6	1.7	1.4
Cuba	47.8	41.1	31.4	35.3	...	...	...	...	8.8	7.4	3.1	4.0
Ecuador	24.2	27.3	26.6	22.9	0.9	1.2	1.4	1.7	10.5	12.2	11.7	9.0
El Salvador	17.5	18.1	17.3	16.5	2.2	2.3	2.4	2.2	3.3	3.0	2.8	2.8
Guatemala	14.0	13.8	13.4	13.1	1.5	1.6	1.4	1.4	3.3	3.0	2.9	2.6
Haití	14.3	14.5	13.5	18.0	0.3	0.4	0.4	0.2	3.7	3.7	1.9	6.3
Honduras	22.7	24.9	23.1	22.5	1.7	2.1	2.3	3.0	4.6	5.2	5.2	4.2
México e/	25.1	26.0	26.5	25.7	1.9	1.9	2.0	2.2	4.8	5.5	5.2	...
Nicaragua	17.2	17.3	17.8	18.3	1.0	0.9	0.9	1.0	3.7	3.8	4.0	4.6
Panamá	18.8	19.2	18.6	18.3	1.9	1.8	1.7	2.1	7.4	8.5	7.4	6.3
Paraguay	20.6	18.8	19.0	19.9	0.2	0.3	0.4	0.7	4.7	3.8	3.6	2.5
Perú	17.9	18.7	19.3	18.9	1.1	1.1	1.1	1.0	4.4	4.7	4.7	4.5
República Dominicana	18.8	17.3	17.7	17.7	2.4	2.3	2.5	2.9	5.6	3.3	2.7	2.6
Uruguay	21.8	22.2	22.2	22.4	2.3	2.4	2.3	2.2	1.4	1.4	1.4	1.3
Venezuela (República Bolivariana de)	28.4	27.8	29.6	...	2.7	3.0	2.5	...	4.8	4.7	4.6	...
El Caribe f/	29.2	30.4	29.5	30.4	3.3	3.2	3.2	3.3	4.8	5.7	5.1	5.3
Antigua y Barbuda	21.3	22.9	22.2	22.6	2.5	2.0	2.7	2.7	0.6	1.3	1.7	2.2
Bahamas g/	23.1	22.9	24.0	24.6	2.4	2.5	3.0	3.0	3.1	3.0	3.2	2.7
Barbados h/ i/	35.8	38.4	35.7	37.7	6.6	7.1	7.6	7.9	1.1	1.4	1.9	2.7
Belice h/	27.1	30.8	32.4	30.6	1.9	2.6	2.7	2.6	4.6	6.8	7.6	5.6
Dominica	36.9	37.5	31.5	36.0	1.6	2.1	1.8	1.8	12.8	11.8	6.5	9.5
Granada	26.2	27.1	28.8	31.0	3.4	3.1	3.5	4.0	5.0	6.8	9.1	12.2
Guyana	29.4	28.0	29.1	29.7	1.1	1.0	1.0	1.0	9.7	8.2	8.0	6.1
Jamaica h/	30.4	29.0	27.1	28.7	9.7	8.4	8.1	8.2	2.9	3.1	1.5	1.9
Saint Kitts y Nevis	31.3	33.0	31.2	...	5.9	3.8	3.1	2.9	3.7	6.7	5.6	...
San Vicente y las Granadinas	29.0	33.0	31.9	...	2.4	2.5	2.3	2.3	2.9	7.8	5.8	...
Santa Lucía	30.2	31.2	28.3	32.7	3.5	3.7	3.8	3.1	6.8	7.7	5.8	6.6
Suriname	26.7	27.0	25.7	28.0	0.8	1.3	0.9	1.5	4.4	4.3	5.0	2.8
Trinidad y Tabago j/	32.0	34.0	36.0	37.4	1.8	1.6	1.6	1.8	4.7	5.4	4.8	5.1

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

a/ Cifras preliminares elaboradas sobre la base de información de los presupuestos oficiales y estimaciones.

b/ Promedios simples de los 33 países informados.

c/ Promedios simples. No incluye Cuba.

d/ Gobierno general.

e/ Sector público federal.

f/ Promedios simples.

g/ Años fiscales, del 1 de julio al 30 de junio.

h/ Años fiscales, del 1 de abril al 31 de marzo.

i/ Sector público no financiero.

j/ Años fiscales, del 1 de octubre al 30 de septiembre.

Cuadro A-30
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del gobierno central
(En porcentajes del PIB)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <i>a/</i>
América Latina b/	35.2	30.3	28.7	30.6	29.2	29.1	30.7	32.2	33.2	34.3
Argentina	51.8	44.4	39.2	39.6	36.1	33.3	35.1	38.8	42.8	43.7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	49.7	37.2	34.0	36.3	34.6	34.5	29.1	28.4	26.8	26.7
Brasil <i>c/</i>	55.8	57.2	57.5	59.7	52.0	50.8	56.4	56.7	58.9	66.0
Chile	4.9	3.9	5.1	5.8	8.7	11.1	12.0	12.8	15.1	16.2
Colombia	40.3	36.6	36.2	38.0	38.6	36.5	34.6	37.1	40.0	39.5
Costa Rica	33.3	27.6	24.8	27.2	29.1	30.6	35.2	36.3	39.3	42.5
Ecuador	26.5	25.2	20.6	14.9	17.8	17.3	20.2	23.0	27.7	30.7
El Salvador	37.7	34.9	34.4	42.6	42.6	41.7	45.7	44.0	44.2	44.7
Guatemala	21.6	21.4	19.9	22.8	24.0	23.7	24.3	24.6	24.4	26.0
Haití <i>d/</i>	36.2	33.6	42.3	34.3	22.8	23.9	28.0	30.5	36.1	37.4
Honduras	28.7	17.4	20.1	23.9	30.4	32.5	35.4	43.8	42.3	45.0
México <i>e/</i>	20.2	20.6	24.0	27.2	27.2	27.5	28.2	29.8	31.8	34.7
Nicaragua	54.8	32.3	28.6	32.3	33.3	31.9	31.5	31.6	30.2	29.6
Panamá	56.5	49.0	41.4	41.7	39.7	37.9	37.0	36.8	38.9	37.9
Paraguay	18.4	14.7	13.4	13.9	12.1	9.8	12.6	13.6	16.6	16.9
Perú	29.8	25.8	23.1	22.8	20.7	18.4	18.2	17.4	18.0	16.9
República Dominicana	18.9	17.0	23.2	27.2	27.7	28.7	32.3	38.5	37.6	37.8
Uruguay	60.6	57.2	44.5	53.3	39.9	38.4	40.2	36.9	39.2	38.6
Venezuela (República Bolivariana de)	24.1	19.2	14.0	18.2	18.4	25.2	27.5	31.1	21.6	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

c/ Gobierno general.

d/ A Septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

e/ Gobierno federal.

Cuadro A-31
América Latina y el Caribe: deuda pública bruta del sector público no financiero
(En porcentajes del PIB)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
América Latina y el Caribe b/	53.8	47.5	46.5	50.7	50.8	50.1	51.4	53.0	53.3	54.5
América Latina b/	37.4	32.3	30.8	32.8	31.8	31.4	32.9	34.5	35.9	37.0
Argentina	51.8	44.4	39.2	39.6	36.1	33.3	35.1	38.8	42.8	43.7
Bolivia (Estado Plurinacional de) c/	55.1	40.7	37.2	39.5	38.1	33.7	31.3	30.4	29.5	29.2
Brasil d/	55.8	57.2	57.5	60.9	53.6	50.8	56.4	56.7	58.9	66.0
Chile	9.9	8.7	11.6	12.1	14.7	17.8	18.9	20.5	24.2	25.3
Colombia	47.5	43.8	42.7	45.1	46.2	43.1	40.6	43.1	46.0	45.4
Costa Rica	38.3	31.8	29.7	34.0	35.7	38.1	42.6	44.5	47.9	50.7
Ecuador	28.5	27.0	22.1	16.3	19.6	18.3	21.1	24.1	29.9	32.5
El Salvador	39.9	37.0	36.9	45.2	45.1	44.1	47.9	46.3	46.5	47.0
Guatemala	21.9	21.6	20.1	23.3	24.4	23.9	24.5	24.8	24.5	26.1
Haití e/ f/	36.2	33.6	42.3	34.3	22.8	23.9	28.0	30.5	36.1	37.4
Honduras f/	28.7	17.4	20.1	23.9	30.4	32.5	35.4	43.8	42.3	45.0
México g/	22.2	22.4	26.5	34.3	31.7	34.4	33.9	36.8	40.3	45.5
Nicaragua	55.1	32.9	29.4	34.2	34.8	32.6	32.2	32.3	30.7	30.1
Panamá	57.2	49.6	41.9	45.4	43.0	38.5	37.6	37.3	39.2	37.0
Paraguay h/	21.2	16.8	15.5	16.8	14.9	11.5	14.2	15.1	18.6	18.8
Perú	33.9	29.9	26.9	23.7	23.5	22.1	20.4	19.6	20.1	20.0
República Dominicana f/	18.9	17.0	23.2	27.2	27.7	28.7	32.3	38.5	37.6	37.8
Uruguay	65.4	62.5	48.9	49.4	43.5	43.4	45.7	41.5	44.6	43.9
Venezuela (República Bolivariana de) f/	24.1	19.2	14.0	18.2	18.4	25.2	27.5	31.1	21.6	...
El Caribe b/	77.7	69.8	69.4	76.9	78.6	77.4	78.3	80.1	78.8	80.1
Antigua y Barbuda	90.5	81.1	81.5	95.7	87.1	86.7	89.4	95.1	95.4	103.3
Bahamas	36.2	36.9	37.4	44.1	45.7	50.2	54.5	59.1	65.8	62.0
Barbados	61.1	62.4	67.2	76.0	87.7	93.0	96.2	105.2	108.7	110.9
Belice	92.5	83.6	79.4	82.2	72.3	70.7	72.8	78.5	77.6	76.2
Dominica	89.4	81.2	72.0	66.4	73.1	70.7	72.7	75.5	74.1	76.0
Granada	87.5	82.9	79.1	90.0	91.8	86.8	88.6	103.3	99.1	99.0
Guyana	97.3	61.2	62.9	67.0	68.0	66.7	63.6	58.1	50.1	53.8
Jamaica	117.8	110.9	112.3	126.3	131.7	131.4	133.9	135.5	132.7	130.7
Saint Kitts y Nevis	149.5	134.6	127.6	142.0	151.4	141.1	129.3	102.1	78.0	74.5
San Vicente y las Granadinas	62.3	55.5	58.4	64.7	66.7	65.5	67.0	64.9	72.2	76.0
Santa Lucía	65.3	64.7	61.9	64.0	65.5	66.3	71.0	76.4	78.4	82.3
Suriname	29.2	23.0	27.8	27.7	27.5	26.8	27.1	34.5	33.1	35.6
Trinidad y Tabago	32.1	28.8	34.5	54.4	53.8	50.1	52.4	52.9	58.6	61.4

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Promedios simples.

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

d/ Gobierno general.

e/ A Septiembre de 2013. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

f/ Gobierno central.

g/ Sector público federal.

h/ La deuda interna incluye solo los compromisos con el banco central.

2015



Balance Preliminar de las Economías
de América Latina y el Caribe

