

ECONOMÍA
INTERNACIONAL

Nº 469, 5 de febrero de 2009

AL INSTANTE

**EL PANORAMA ECONÓMICO DE AMÉRICA
LATINA EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS
INTERNACIONAL**

Fue, sin duda, una buena época mientras duró. Entre el 2004 y el 2008, América Latina creció en promedio más de un 5% al año, la inflación se mantuvo en la mayoría de los países por debajo de los dos dígitos, los mercados de crédito se expandieron y las exportaciones tuvieron un boom gatillado por el alto precio que alcanzaron los commodities, pilar fundamental de muchas de las economías del continente. Según cifras de la CEPAL, la pobreza en América Latina se redujo desde un 44% a un 33% entre 2002 y 2008, lo que debe ser un motivo de orgullo para los países de la región.

Sin embargo, el actual escenario internacional implica una serie de amenazas para la región, las que se relacionan principalmente con las tendencias descendentes en los precios de los commodities, el restringido acceso a crédito en los mercados internacionales y el énfasis intervencionista y hostil al

mercado que han impuesto varios gobiernos en sus respectivas economías.

**LATINOAMÉRICA EN EL
CONTEXTO DE LA CRISIS
INTERNACIONAL**

Hasta el tercer trimestre de 2008 la situación en Latinoamérica parecía aún estar bajo control. Por ejemplo, Brasil creció un 6,8% y Perú un 10% durante ese trimestre respecto al mismo período de 2007. En los siguientes meses, sin embargo, el crédito sufrió una fuerte contracción, las monedas locales comenzaron a tambalearse y las bolsas empezaron a experimentar importantes caídas fruto de la incertidumbre respecto a las reales dimensiones de la crisis.

En este contexto, las exportaciones comenzaron a caer tanto en volumen de carga como en los ingresos que reportaban para los países. Esta ha sido la principal vía a

través de la cual se ha transmitido la crisis financiera internacional en Latinoamérica, afectando fuertemente los saldos de cuenta corriente, la balanza comercial y la inversión (ver recuadros).

Como consecuencia indirecta, los gobiernos han comenzado a implementar planes fiscales con el objetivo de mitigar el impacto de la crisis en las economías locales. En este sentido, el problema radica en el tipo de medidas que han llevado adelante algunos gobiernos.

En el caso de Ecuador, el país suspendió en diciembre el pago de parte de su deuda externa, y ha impuesto restricciones a las importaciones con el objetivo de paliar sus déficits externos. El gobierno ha señalado que dado el esquema de tipo de cambio fijo, estas serían las únicas herramientas que tendría para regularizar la balanza de pagos y la balanza comercial debido a la imposibilidad de depreciar la moneda local. El gobierno impulsará además un plan de obras de infraestructura para paliar los problemas que ha ocasionado la baja en el precio del petróleo. De todos modos, los problemas del país están en su insuficiente competitividad externa y no en un problema de demanda interna, como lo ha presentado el gobierno. Estas dificultades son la consecuencia de las rigideces internas que ha impuesto el gobierno de Rafael Correa. Dado que las

nuevas medidas no se hacen cargo de esto, solo aumentarán los desequilibrios económicos de Ecuador.

Brasil, por su parte, anunció ya en diciembre un programa de inversiones por US\$ 42 billones, para obras de infraestructura. El gobierno está particularmente preocupado por el desempleo, que si bien fue de un 6,8% en diciembre pasado, se espera que aumente durante el primer trimestre de 2009. El Ministro de Hacienda Guido Mantega ha propuesto un Programa de Aceleración del Crecimiento por cerca de US\$ 214 mil millones orientado a otorgar líneas de crédito a las empresas y a aumentar la inversión pública. Se espera financiar estos programas en parte con el Fondo Soberano de Brasil (FSB) que fue aprobado recientemente por el parlamento y que cuenta con unos US\$ 20 mil millones. Al poner este fondo en dólares en el exterior, el gobierno espera también que el Real se deprecie para favorecer la competitividad externa de la economía.

Colombia buscará hacer frente a la crisis con una estrategia centrada en cuatro elementos principales: desarrollar un comportamiento fiscal anticíclico, asegurar el acceso a crédito externo de las empresas, garantizar el financiamiento interno de la actividad productiva y proteger el empleo centrándose en medidas de

capacitación de la fuerza de trabajo y de intermediación laboral. El país buscará sostener la demanda interna y el consumo a través de un mayor gasto público, lo que llevaría el déficit fiscal durante el 2009 al 2% del PIB. Aún no existe claridad respecto a cómo el gobierno llevará adelante estas medidas.

Perú fue la segunda economía latinoamericana que más creció durante el 2008. El PIB se expandió un 9,3% el año pasado, muy por sobre el 4,3% que promediaron las economías del continente. Esto hace que el país andino tenga cierto optimismo frente a la crisis internacional. A pesar de la caída en los precios de los commodities, el fisco peruano ha tenido 3 años de superávit estructural por sobre el 2% del PIB, lo que lo ubica en una posición sólo comparable a la de Chile en el contexto continental. Esta situación dio pie para que el gobierno lanzara un plan por US\$ 3 mil millones en inversión pública. De todos modos, se espera que los sectores minero y textil se vean afectados tanto por un menor volumen de exportaciones como por los menores precios de estos productos.

A pesar de lo anterior, Perú será el país que más crecerá durante el año 2009. Espera que su economía se expanda en torno al 5%, mientras que el promedio de la región se acercará solo al 1%.

En Bolivia la agenda ha estado marcada por el reciente referéndum constitucional, en el que el oficialismo logró que su constitución fuese aprobada con un 58% de los sufragios frente al 41% obtenido por la opción "No". Esto le permitirá al gobierno de Evo Morales profundizar los cambios que ha introducido al modelo económico de Bolivia. De todos modos, en estados como Santa Cruz, Tarija y Beni, la oposición obtuvo una importante victoria por lo que se espera que esto sirva de contrapeso político frente a las medidas intervencionistas del gobierno central.

La crisis internacional llegará con mayor retardo y menor intensidad a Bolivia. Esto sucederá porque las medidas económicamente aislacionistas del gobierno han cerrado la economía del país a los mercados y capitales extranjeros. De esta forma, no hay que sorprenderse de que Bolivia se vea menos afectada por la crisis, dado que las autoridades han impuesto cada vez más trabas al comercio internacional.

VENEZUELA: EL SOCIALISMO TRAS EL BOOM DEL PETRÓLEO.

Durante los últimos días, el presidente de Venezuela, Hugo Chávez, ha iniciado las

celebraciones por sus 10 años como gobernante del país caribeño. Habiendo sido reelegido a finales de 2006, el actual período presidencial de Chávez debería durar hasta enero de 2013. Eso, sólo si las reformas constitucionales que busca llevar adelante no prosperan.

En diciembre de 2007, los venezolanos concurren a las urnas con el objetivo de dirimir en un referéndum una serie de reformas constitucionales, entre la que se encontraba la posibilidad de postular de manera indefinida a la presidencia. En esa oportunidad, dicha idea fue, sin embargo, descartada por los votantes. Tras las elecciones regionales de noviembre último, en las que el oficialismo resultó vencedor en 17 de los 22 estados federales, Chávez oficializó su propuesta de llamar a un nuevo referéndum para intentar nuevamente que la elección indefinida sea incorporada a la institucionalidad venezolana.

Dado el control que ejerce el gobernante sobre la corte electoral, el parlamento (en el que la oposición prácticamente no está representada) y el Tribunal Supremo, lograron agilizar los trámites para la realización de la consulta, la que se llevará a cabo el 15 de Febrero próximo. Hasta el momento, no es posible predecir cual será el resultado de la elección. Las múltiples encuestas que han sido publicadas en las últimas semanas

pertenecen en su mayoría a medios de comunicación locales que, reflejando la alta división política que existe en Venezuela, no resultan una fuente confiable para visualizar las preferencias del electorado. Por ejemplo, un sondeo publicado el pasado 28 de Enero por Reuters le otorga un 51,5% de las preferencias a la opción sí (aprobación de la enmienda constitucional) y un 48,1% a la opción no.

Cabe destacar que, a pesar de que la oposición obtuvo una menor cantidad de municipios en la última elección, se quedó con algunos de los más emblemáticos, como es el caso de Caracas. Dada la concentración de votantes en las grandes urbes, esto puede representar una oportunidad para que las fragmentadas fuerzas políticas que se oponen al actual mandatario puedan impedir que la propuesta de reelección indefinida sea aprobada. A pesar de que Chávez ha repetido en las últimas semanas que su país se mantendrá inmune frente a los efectos de la crisis financiera internacional, lo cierto es que el plano económico amenaza con transformarse en el tema dominante en la agenda política venezolana. Al parecer, este es el principal motivo por el que el gobernante ha dispuesto la realización del mencionado referéndum en un tiempo récord.

Por mucho que Chávez no lo quiera reconocer, su idea de

“desarrollo endógeno” no impedirá que Venezuela se vea severamente afectada (y ya lo está siendo) por las turbulencias en los mercados internacionales.

En primer lugar, es importante destacar que durante el mandato de Chávez, Venezuela se ha vuelto aún más dependiente del petróleo. Mientras que en 1998, un 64% de los ingresos por exportaciones estaban ligadas al comercio de esta materia prima, en el año 2008 esta cifra llegó a un 92%, potenciada por el alto precio internacional que alcanzó el barril a mediados de año. A su vez, el presupuesto del año 2009 considera un valor del barril de petróleo de 60 dólares. Considerando la calidad del crudo venezolano y la evolución que están teniendo los precios de los commodities, analistas consideran que a lo sumo Venezuela podrá vender su petróleo a la mitad de ese valor. Desde la perspectiva de la producción, fuentes oficiales señalan que en este país se producen unos 3,4 millones de barriles diarios, mientras que los informes de la propia OPEP hablan de solo 2,3 millones de barriles al día.

En definitiva, la alta dependencia del petróleo, sumada a las deterioradas condiciones que presenta el mercado del crudo a nivel internacional, será una fuente de importantes desequilibrios macroeconómicos para el país caribeño. El saldo de cuenta

corriente pasará de representar un 8,5% del PIB en el 2008 a sólo un 3,4% durante este año. El déficit fiscal también debería cerrar el año en torno al 3% del PIB, considerando que, tal como en años anteriores, el gobierno impulsará un mayor gasto público por la vía de proyectos extra presupuestarios, utilizando para ello también las reservas internacionales que se ubican en torno a los US\$ 38 Billones.

Además, durante los últimos 10 años, los empleados fiscales han aumentado a más del doble, hasta alcanzar cerca de 2 millones de personas. Esto, sin considerar el cerca de millón de ex funcionarios públicos que subsisten con pensiones pagadas directamente por el Estado.

La crisis internacional dejará a la vista la insostenibilidad de las fallas estructurales que presenta el modelo económico que Chávez ha intentado llevar adelante.

A pesar del complejo panorama, el gobierno no ha llevado adelante ninguna de las medidas que se esperarían en materia fiscal y tributaria para mejorar la situación de la economía venezolana. De hecho, las últimas medidas económicas del gobierno han ido en el sentido de aumentar impuestos como el IVA para cubrir las debilidades fiscales que está enfrentando el gobierno. En cuanto a la política monetaria, la sobrevaluación del Bolívar

(actualmente el tipo de cambio está fijado en 2,15 bolívares por dólar) respecto al dólar que ha establecido el gobierno, ha hecho que muchos importadores deban recurrir al mercado negro para obtener sus dólares. Por lo pronto, el gobierno redujo de US\$5000 a US\$2500 el cupo anual de dólares destinado a turistas venezolanos que viajan al exterior, buscando tener un mayor margen de divisas para las exportaciones.

Una devaluación ayudaría a estabilizar los desequilibrios en el sector externo, con el costo asociado de una mayor presión inflacionaria. Sin embargo el gobierno parece no tener intenciones de modificar su rígido esquema cambiario al menos hasta comienzos del segundo trimestre. La inflación es, además, un problema que ha arrastrado la economía venezolana desde hace largo tiempo. De hecho, desde el año 2006 el país muestra los índices de inflación más altos de Latinoamérica con un promedio anual cercano al 24%. Para este año, las estimaciones ya superan el 30%. Sólo en Caracas el precio de los alimentos ya aumentó un 51,4% en los últimos 12 meses.

Dado que gran parte del petróleo se tranza en los mercados de futuros internacionales, la caída que han experimentado los precios a partir del tercer trimestre de 2008 se comenzará a ver reflejada en la

economía venezolana recién a partir de este mes.

Esta no será la primera vez que la dependencia del petróleo le genera problemas a Venezuela. Ya en 1989, una caída similar en los precios de los commodities llevó a que el presidente de la época, Jaime Lusinchi, pospusiera necesarias medidas de austeridad económica por motivos políticos. Esto permitió que saliera electo su candidato Carlos Andrés Pérez, quien, sin embargo, debió llevar adelante una fuerte reducción del gasto público y un recorte en los subsidios sociales buscando estabilizar la economía. El estallido social que derivó de esto fue la causa de más de 3000 muertes en manifestaciones públicas y 2 golpes de Estado, uno de ellos liderado por el propio Chávez en 1992.

Venezuela será el país de Latinoamérica que verá en mayor medida disminuidas sus exportaciones por los efectos de la crisis internacional. Las últimas estimaciones prevén una caída cercana al 48%, con un consecuente deterioro en la balanza comercial, que pasará de tener un superávit de más de US\$50 billones en el 2008 a sólo US\$8 billones en 2009. Sólo esta cifra vuelve inverosímiles las palabras de Chávez respecto al supuesto blindaje que tendría Venezuela respecto a la crisis financiera. Tal como en 1989,

Chávez sufriría importantes costos políticos si redujera los programas sociales y el gasto público desmedido, por lo que es poco probable que lo haga. Además, y a diferencia de Lusinchi, cuenta con más de US\$ 30 billones en reservas internacionales a las que aún puede recurrir. Esto podrá traerle beneficios políticos a corto plazo, pero los desequilibrios que se producirán mostrarán una vez más las graves consecuencias de una política económica poco rigurosa y sujeta por entero a decisiones políticas de corto plazo.

PROYECCIONES Y CONCLUSIONES

La actual crisis encuentra a muchos países de América Latina con una fuerte posición fiscal y un equilibrio en los saldos de cuenta corriente. Este es el caso de países como Chile, Perú, Uruguay y Brasil.

Los países han aprendido las lecciones de las crisis pasadas, y de esta forma han pasado gran parte de su deuda externa a moneda local, con lo que la depreciación de las monedas de la región frente al dólar al menos no significa un aumento exponencial en la deuda de los países.

Hace algunos años, era común ver que frente a las crisis, las autoridades desarrollaban políticas monetarias pro cíclicas aumentando las tasas de interés. Esto sucedía

porque al tener los países de la región una considerable deuda externa en dólares, la depreciación de las monedas locales que se producía como efecto de las crisis hacía que las deudas aumentaran con fuerza. Por esto, los bancos centrales solían aumentar las tasas de interés para proteger sus monedas locales, afectando con esto la competitividad de la economía. El hecho de que en la actualidad muchos países de la región tengan bancos centrales autónomos, centrados en cumplir con las metas de inflación y basados en esquemas de flotación cambiaria, es también un elemento que permitirá mitigar los efectos de la crisis financiera en el continente, al menos a un nivel macro.

Sin embargo, países como Venezuela o Ecuador, que persisten en mantener severos e ineficientes controles en la economía, se verán afectados en mayor medida. Los desequilibrios con los que entraron al ciclo económico negativo, se verán aumentados por las medidas de política fiscal que han anunciado dichos gobiernos. Tanto su desmejorada posición fiscal, como las rigideces en el mercado cambiario y los desequilibrios en los balances externos harán que para estas economías sea más difícil poder recuperarse del actual momento.

En definitiva, este será un año complejo para América Latina. Hasta

ahora, las exportaciones de commodities habían sido clave para salir de las crisis. Los problemas en la cuenta corriente de los países, la caída en los precios de las materias primas y la restricción al financiamiento crediticio hacen que el sector externo sea precisamente el talón de Aquiles de la situación económica actual de los países de la región. Finalmente, si la situación

corporativa se complica aún más (y es probable que así sea), el sector público se verá impulsado a dar nuevos apoyos y estímulos financieros, lo que tendrá un impacto muy distinto dependiendo del país. Quienes hayan tenido un comportamiento fiscal responsable durante los últimos años, podrán hacer frente a la crisis con una mayor autonomía.

Cuadro N°1
Índices económicos de Latinoamérica

L.A. 7	Crecimiento del PIB (Var.% Anual)					Demanda Interna (Var. %)					Inflación (Var. % 12 Meses)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina	9,2	8,5	8,7	6,3	0,5	11,1	9,6	9,8	8,1	2,5	12,3	9,8	8,5	9,0	9,0
Brasil	3,2	4	5,4	5,5	1,7	2,9	5,2	7,1	7,8	3,5	5,7	3,1	4,5	6,3	4,5
Chile	5,6	4,3	5,1	3,6	1,6	10,4	6,4	7,8	9,2	1,2	3,6	2,6	7,8	8,5	4,9
Colombia	5,7	6,8	7,7	3,4	2,4	7,4	9,9	10,1	6,1	5,0	4,9	4,5	5,7	7,2	4,9
México	3,1	4,9	3,2	1,6	-0,7	3,8	5,5	4,4	3,4	2,3	3,3	4,0	3,7	5,7	3,3
Perú	6,8	7,7	8,9	9,3	5	5,7	10,0	11,6	10,1	7,5	1,2	1,1	3,9	5,8	3,5
Venezuela	10,3	10,3	8,4	4,9	0,6	18,7	20,1	19,3	4,4	1,1	14,4	17,0	22,5	32,0	35,0

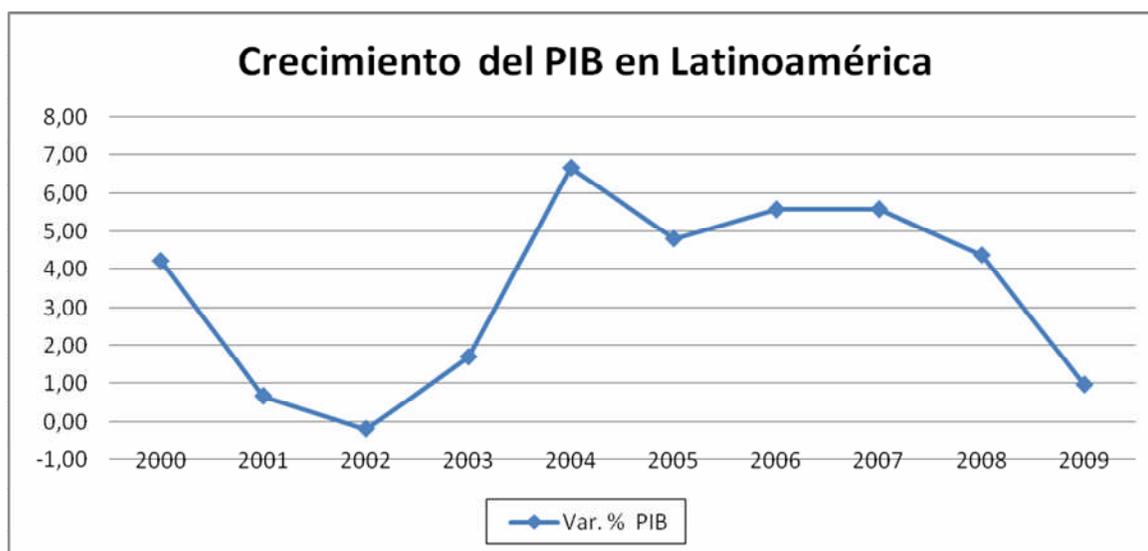
Fuentes: JP Morgan, Consensus Forecast, FMI.

Cuadro N°2
Índices económicos de Latinoamérica

L.A. 7	Inversión (Var. %)					Consumo Privado (% PIB)					Gasto Público (Var. % real)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina	22,7	18,2	13,6	11,1	-2	6,8	7,2	9	6,8	0,9	6,1	5,2	7,6	6,8	4,0
Brasil	3,6	9,8	13,4	14,7	0,2	4,5	5,3	6,5	6	2,6					
Chile	23,9	2,9	11,9	20	-2,9	7,4	6,5	7,7	5,1	1,7	5,9	5,8	5,8	5,5	10,0
Colombia	21,2	17,2	17,5	8,3	3,9	5,1	6	6,5	3	2,2	4,3	2,1	2,3	2,0	2,4
México	6,5	9,6	5,6	5,4	0,5	4,8	5,6	4,2	2,5	0,5	0,4	6,0	0,8	3,5	4,1
Perú	12	18,9	22,8	26,9	8,3	4,6	6,4	8,3	8,4	4,8	9,1	8,7	4,8	5,5	5,3
Venezuela	38,4	26,6	25,4	-2,1	-2,1	15,7	17,9	18,7	6,4	1,2	10,7	6,7	5,1	5,7	3,0

Fuentes: JP Morgan, Consensus Forecast, FMI.

Gráfico N°1
Crecimiento del PIB (var %)*



Fuente: Consensus Forecast

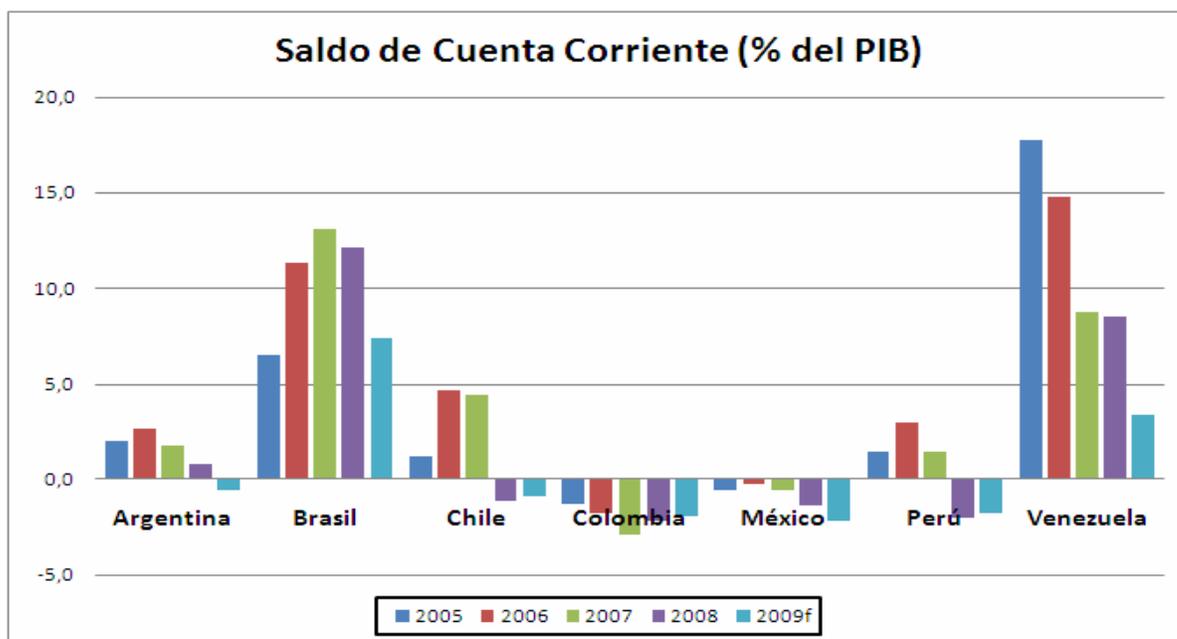
*Estimación de LyD a partir de las proyecciones de Consensus Forecast para Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela.

Cuadro N°3
Saldo de Cuenta Corriente (% del PIB)

	Saldo Cuenta Corriente (% del PIB)				
	2005	2006	2007	2008	2009f
Argentina	2,0	2,6	1,7	0,8	-0,6
Brasil	6,5	11,3	13,1	12,1	7,4
Chile	1,2	4,7	4,4	-1,1	-0,9
Colombia	-1,3	-1,8	-2,9	-2,2	-1,9
México	-0,6	-0,2	-0,6	-1,4	-2,2
Perú	1,4	3,0	1,4	-2,0	-1,8
Venezuela	17,7	14,7	8,8	8,5	3,4

Fuente: Consensus Forecast

Gráfico N° 2
Saldo de Cuenta Corriente en Latinoamérica (% del PIB)



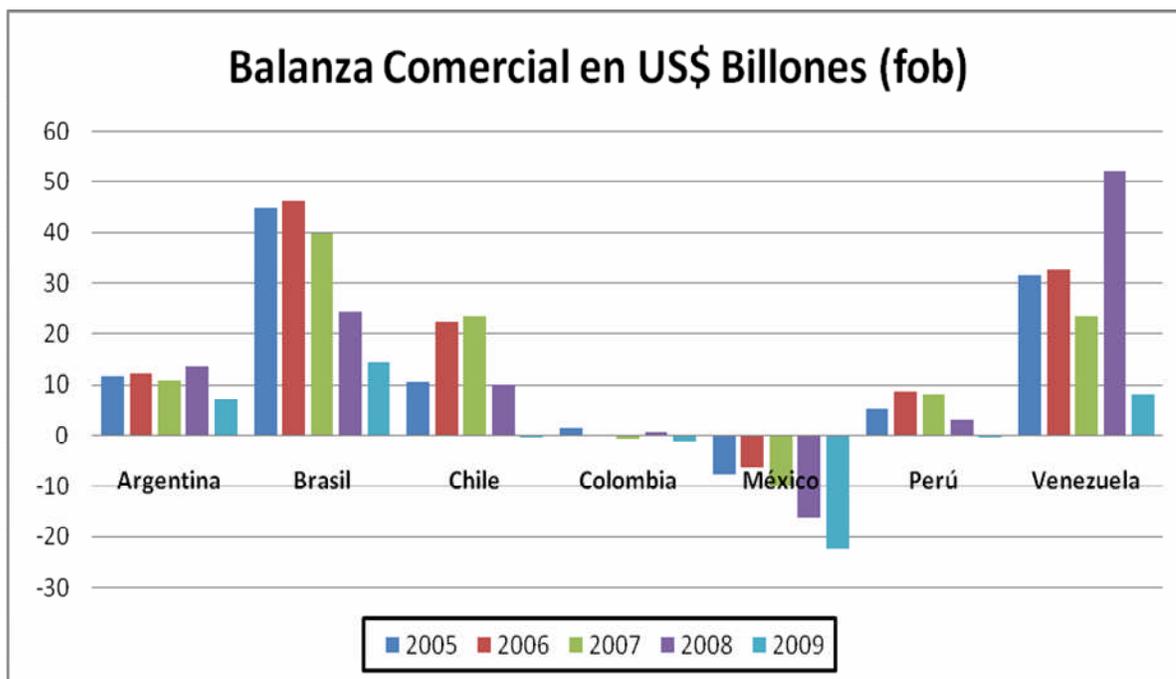
Fuente: Consensus Forecast

Cuadro N°4
Exportaciones de Países Latinoamericanos en US\$Billones

	2005	2006	2007	2008	2009f
Argentina	40,4	46,5	55,8	71,5	61,1
Brasil	118,5	137,8	160,6	197,9	175,2
Chile	41,3	58,5	67,6	67,8	50,3
Colombia	21,7	25,2	30,6	37,9	36
México	214,2	249,9	271,9	294,6	279
Perú	17,4	23,8	28	32,2	27,9
Venezuela	55,7	65,2	69,2	99,9	51,3

Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Gráfico N°3
Evolución de la Balanza Comercial en Latinoamérica



Fuente: International Institute of Finance (IIF)

Cuadro N°5
Proyecciones Tasa de Referencia América Latina

Proyección Tasa de Referencia	Ene. 09	Mar. 09	Jun. 09	Sep. 09	Dic. 10
Brasil	12,75	11,75	10,5	10,5	10,5
Chile	7,75	6	5,75	5,75	5,75
Colombia	9,5	8,5	8	8	8
México	7,75	6,75	6,25	6,25	6,25
Perú	6,5	6	5,5	5,5	5,5

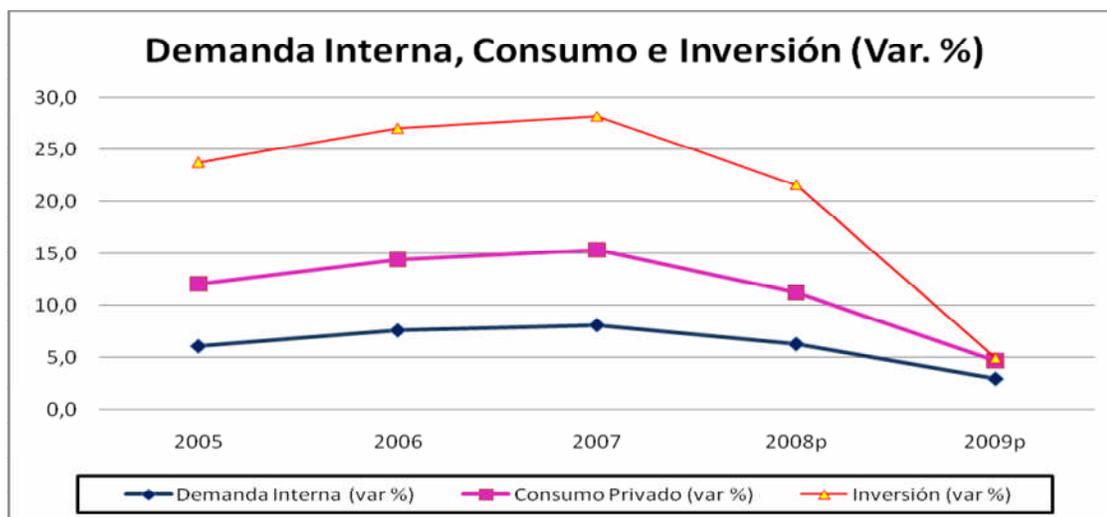
Fuente: JP Morgan

Cuadro N°6
Clasificaciones de riesgo

País	Moody's	S&P
Argentina	B3	B-
Bolivia	B3	B-
Brasil	Ba1	BBB-
Chile	A2	A+
Colombia	Ba1	BB+
Ecuador	Ca	D
México	Baa1	BBB+
Perú	Ba1	BBB-
Uruguay	Ba3	BB-
Venezuela	B2	BB-

Fuente: JP Morgan

Gráfico N° 4
Latinoamérica: Crecimiento de la demanda interna, consumo e inversión (var %)*



Fuente: JP Morgan, FMI.

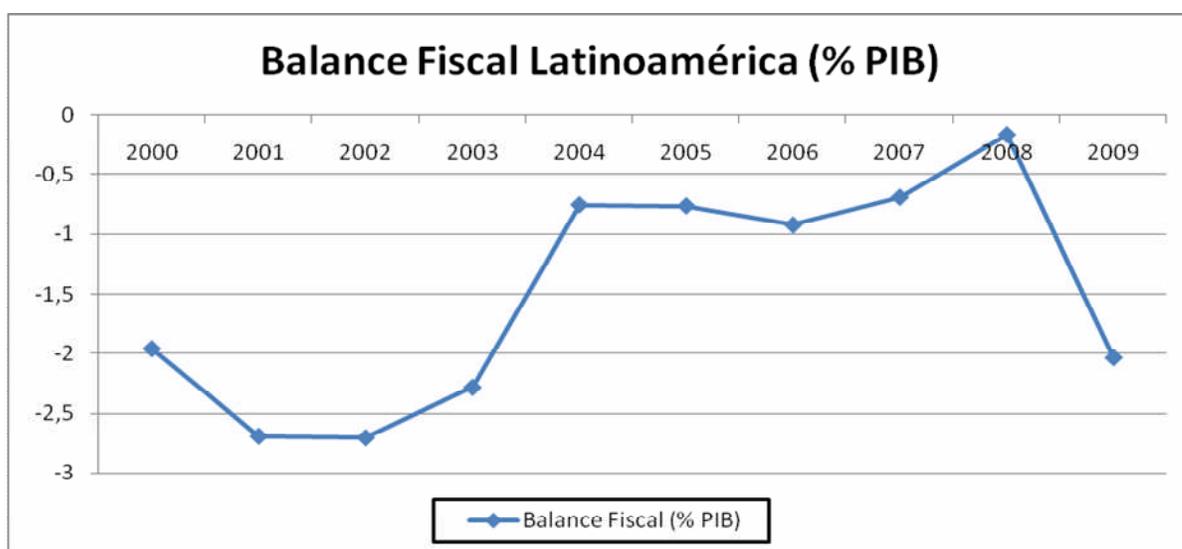
*Estimación de LyD a partir de las proyecciones de Consensus Forecast para Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela.

Cuadro N°7
Balance Fiscal (% del PIB)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009f
Argentina	-2,4	-3,3	-1,5	0,5	2,6	1,8	1,8	1,4	1,3	-0,5
Brasil	-3,4	-3,3	-4,2	-4,6	-2,4	-3,0	-3,0	-2,3	-2,0	-2,2
Chile	-0,6	-0,5	-1,2	-0,5	2,1	4,6	7,7	8,8	4,7	-2,5
Colombia	-5,9	-5,9	-5,5	-4,9	-4,5	-5,0	-3,7	-3,3	-1,4	-2
México	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,0	-2,5
Perú	-3,3	-2,5	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3	2,1	3,1	2,3	1,0
Venezuela	4,4	-4,6	-1,5	0,2	2,5	4,1	-1,5	-2,6	3,0	-2,5

Fuente: Consensus Forecast

Gráfico N°5
Balance Fiscal en Latinoamérica (% PIB)*



Fuente: Consensus Forecast

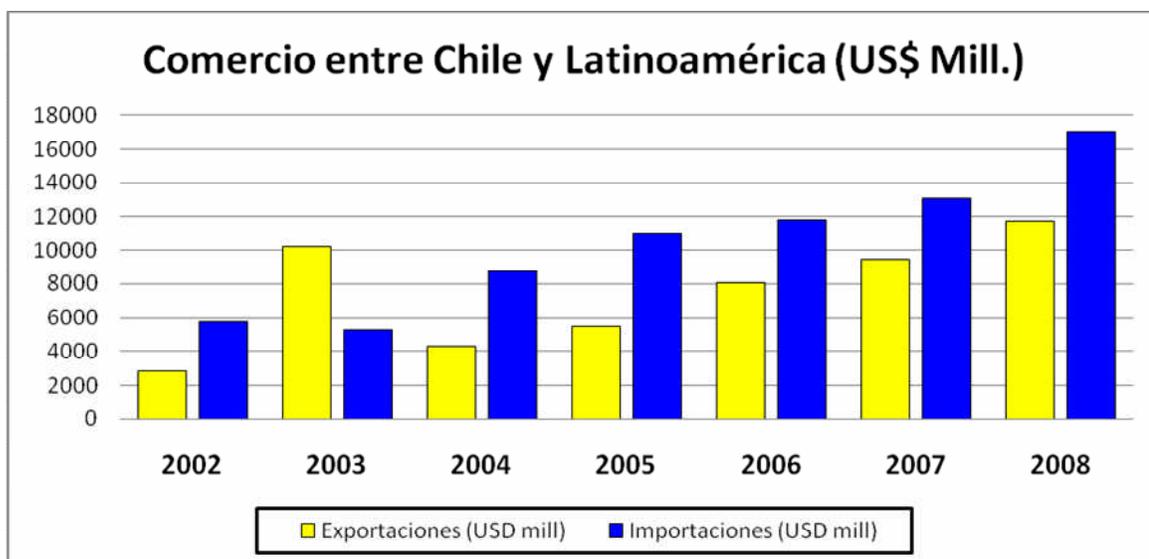
*Estimación de LyD a partir de las proyecciones de Consensus Forecast para Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

Cuadro N°8
Inflación
Índice de Precios al Consumidor al Final de Cada Año

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008f	2009f
Argentina	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,5	9,0	9,0
Brasil	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	4,5	6,3	4,5
Chile	4,6	2,7	2,9	1,1	2,4	3,6	2,6	7,8	8,5	4,9
Colombia	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	5,7	7,2	4,9
México	8,9	4,3	5,6	3,9	5,1	3,3	4,0	3,7	5,7	3,3
Perú	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,2	1,1	3,9	5,8	3,5
Venezuela	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	22,5	32,0	35,0

Fuente: FMI

Gráfico N°6
Comercio entre Chile y Latinoamérica (millones de USD)*



Fuente: Banco Central de Chile y Servicio Nacional de Aduanas.

*Considera el Intercambio Comercial con Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, México, Perú y Venezuela.

Cuadro N°9
Clasificación de Riesgo País (EMBI)
Índice de Países, spread Soberanos (pb)

	Spread de Riesgo Soberano (pb)	
	al 28 Enero 2008	al 28 Enero 2009
Latinoamérica	306	689
Argentina	470	1480
Brasil	259	413
Chile	199,8	193,6
Colombia	259	480
México	183	379
Perú	199	430
Venezuela	524	1710

Fuente: JP Morgan