

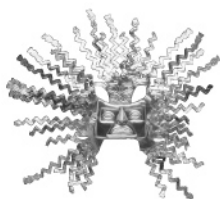
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

**INFORME MENSUAL
DE LA
ECONOMIA INTERNACIONAL
N.003**

DIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS

Fecha de publicación: Mayo, 2009
Con información correspondiente al mes de Abril, 2009

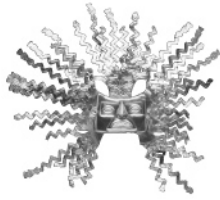


BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

Contenido

1.	RESUMEN EJECUTIVO	3
2.	SECTOR REAL.....	5
2.1	CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO	5
2.1.1	ESTADOS UNIDOS, UNIÓN EUROPEA Y JAPÓN	7
2.1.2	AMÉRICA LATINA	13
2.1.3	OTROS PAÍSES	16
3	SECTOR EXTERNO.....	18
3.1	TIPOS DE CAMBIO	18
3.1.1	TIPO CAMBIO NOMINAL: PRINCIPALES MONEDAS MUNDIALES.....	18
3.1.2	TIPOS DE CAMBIO: MONEDAS LATINOAMERICAS	20
4	SECTOR MONETARIO: Inflación y Tasas de Interés	23
4.1	ESTADOS UNIDOS, ZONA EURO Y JAPON.....	23
4.2	AMÉRICA LATINA	27
5	PRECIOS COMMODITIES	29
5.1	PETRÓLEO (WTI)	29
5.2	OTROS COMMODITIES.....	31



1. RESUMEN EJECUTIVO

Aunque la situación mundial continua siendo delicada, durante el mes de abril, la economía global mostró señales de que la recesión empieza a dar algunos síntomas de recuperación, como ha sido la mejora de las condiciones de algunos mercados financieros, y la reducción del deterioro del comercio mundial.

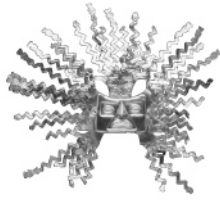
El Clima Económico Mundial creció en el segundo trimestre de 2009, por primera vez desde finales de 2007. De igual manera, los indicadores de opinión y confianza del consumidor presentan señales de mejora sobre todo en las economías avanzadas, es decir Estados Unidos, Unión Europea y Japón.

La economía mundial se contraerá el 2009, por primera vez en más de seis décadas. La contracción del comercio mundial es el más pronunciado, desde la Segunda Guerra Mundial. Esto generó que las tasas de desempleo alcancen cifras récord.

El Director Gerente del FMI, indicó, a mediados de mayo, que ya se advierten algunas señales positivas de recuperación financiera; a pesar de que todavía existen factores negativos que pueden hacer retroceder a la economía. El FMI, estima que durante los meses de octubre o noviembre de 2009, ya se podría ver un cambio de tendencia en la crisis económica; sin embargo la recuperación económica tomará al menos un año más y será larga y profunda, en comparación con recesiones anteriores. Normalmente las recesiones duran un año y dan lugar a un repunte robusto de por lo menos cinco años; pero en esta crisis las cosas podrían ser más lentas.

De otro lado, los Estados Unidos han puesto en marcha una reforma a la regulación del sistema financiero, tendiente a mejorar la calidad de los mecanismos de regulación y supervisión. Además, un aspecto esencial para lograr la recuperación económica es fortalecer al Fondo Monetario Internacional (FMI), a fin que pueda canalizar una mayor cantidad de recursos a los países que lo requieran. En este sentido, en la última reunión mantenida por los países integrantes del G-20 acordaron inyectar un billón de dólares al FMI.

Sin perder de vista la lenta recuperación de la economía mundial, así como todos los esfuerzos hechos por los países a fin de evitar una recesión más aguda; otro tema de discusión, de más largo plazo tiene que ver con los efectos inflacionarios que se derivarán de los ingentes montos de dinero inyectados al sistema financiero mundial.



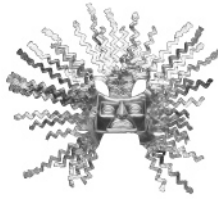
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

En esta línea el Economista Jefe del FMI recalcó la necesidad de aplicar un plan creíble para reducir el déficit y no dedicarse únicamente a gastar más.

En lo que resta del año, se espera todavía reducciones generalizadas en los niveles de precios en las economías más desarrolladas; incluso se pueden observar inflaciones negativas, lo cual es un problema porque eleva la tasa de interés real y tiene efectos no deseados en la economía. Sin embargo, el FMI considera que deflaciones anuales del orden del uno o dos por ciento, no constituyen tampoco una catástrofe.

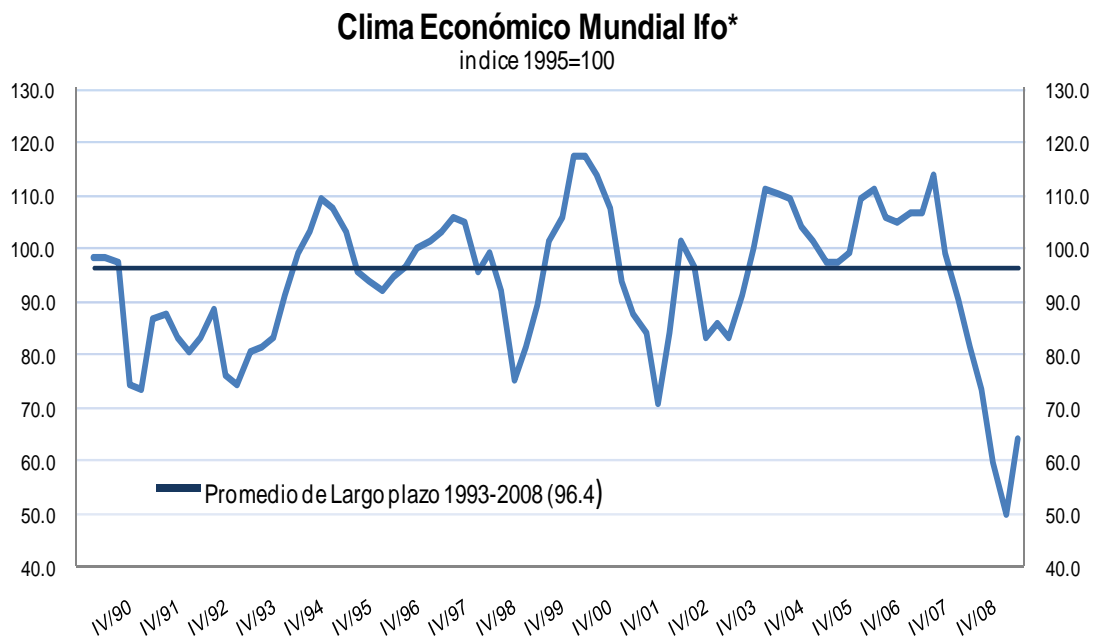
Bajo este escenario de contracción de precios e incluso de deflación, el rol del sector público es un actor fundamental para estimular la economía; más aun cuando la demanda privada mundial es todavía débil.



2. SECTOR REAL

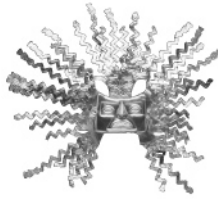
2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO

Los indicadores coyunturales parecen mostrar que lo peor de la crisis ha pasado y que la recuperación del crecimiento se producirá a finales de este año. El Índice del Clima Económico Mundial IFO-WES (por sus siglas en inglés¹), calculado a partir de la opinión de más de 1000 expertos económicos a nivel mundial, creció en el segundo trimestre de 2009, por primera vez desde finales de 2007. Esta mejora obedece a las expectativas favorables de los próximos seis meses, en todas las regiones, en especial en Norteamérica y Asia. En contraste, la situación económica actual para la mayoría de países se define como “mala” y empeoró con respecto a la respuesta del primer trimestre de este año.



* Promedio aritmético de la opinión acerca de la situación económica presente y esperada
Fuente: Ifo World Economic Survey (WES) II/2009

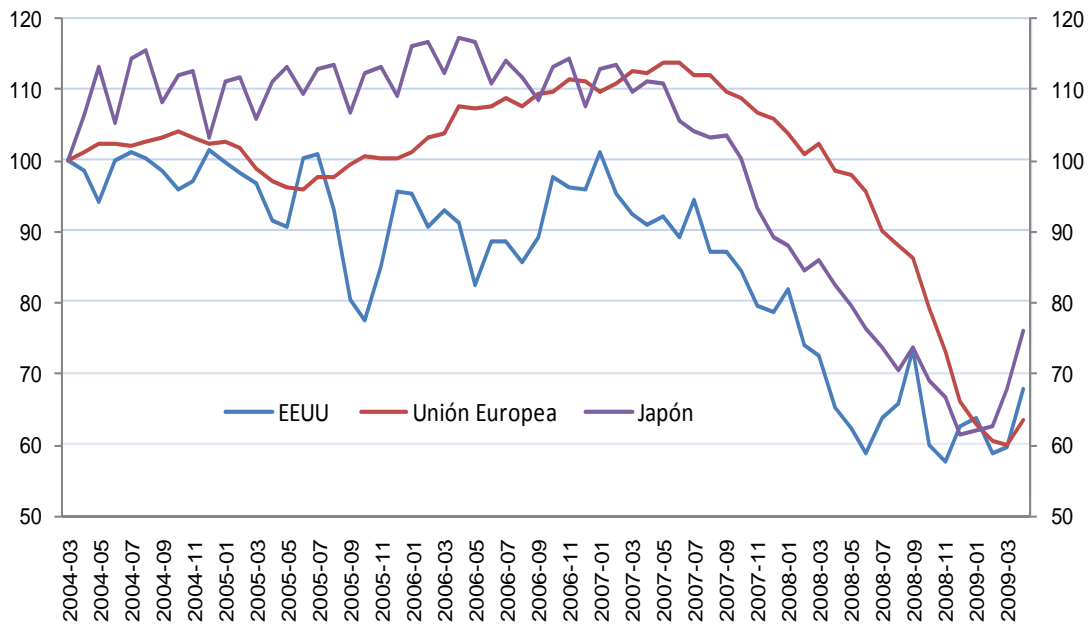
¹ Publicado por *Ifo Institute of Economic Research* de Alemania en cooperación con la Cámara Internacional de Comercio (ICC) de París. Se fundamenta en una encuesta cualitativa acerca de la situación económica actual y las perspectivas futuras. Es contestada por más de 1000 expertos económicos en 92 países. (<http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/awinfo/dlindex/20indexwes>).



De igual forma, los indicadores de opinión y confianza del consumidor presentan señales de mejora sobre todo en las economías avanzadas, es decir Estados Unidos, Unión Europea y Japón.

EEUU, Unión Europea y Japón: Índices de confianza y opinión del consumidor

- normalizados a marzo 2004=100-



Datos originales en el caso de EEUU y Japón; y corregidos variación estacional en la Unión Europea

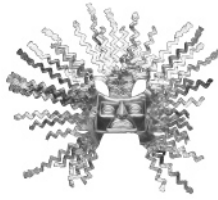
Fuente: Reuters/Universidad de Michigan, (St. Louis FED); Eurostat (European Commission Services) y Cabinet Office, Government of Japan

Para los **Estados Unidos**, el Índice de Opinión del Consumidor² de abril mostró un incremento de 7.8 puntos gracias a la percepción generalizada (dos tercios de los encuestados), de que las políticas adoptadas por la administración del Presidente Obama mejorarán las condiciones económicas del país.

En la **Unión Europea**³ el Indicador del Opinión Económica (ESI por sus siglas en inglés)⁴ correspondiente al mes de abril de 2009 mostró un

² Elaborado por Reuters y la Universidad de Michigan.

³ La Unión Europea comprende a los 27 países miembros de la misma



incremento (3.5 puntos), por primera vez en dos años⁵ (desde mayo de 2007). Esta mejora obedece a la respuesta de la industria y los consumidores, que aumentó en 3 puntos; así como un ligero incremento en servicios (1 punto); la construcción en cambio, presentó una reducción de 1 punto.

En **Japón** el Índice de Confianza del Consumidor (CCI)⁶ mostró un incremento de 3.5 puntos en el mes de abril. Este aumento, el cuarto consecutivo en lo que va del año es, de acuerdo a varios analistas, un reflejo de que el pesimismo de los consumidores se ha moderado, más no un indicador de optimismo.

2.1.1 ESTADOS UNIDOS, UNIÓN EUROPEA Y JAPÓN

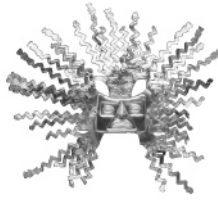
El índice de producción industrial, en los **Estados Unidos** decreció en 0.5% en abril (-1.7% en marzo), en respuesta a la reducción del índice de la producción manufacturera. Dentro del índice se observa que la producción de las empresas públicas de electricidad y gas natural creció en 0.4%. En cuanto al sector de la construcción, el más afectado por la crisis financiera, se observa una mejora en el índice del mercado de viviendas (HMI por sus siglas en inglés)⁷, por segundo mes consecutivo en mayo, en donde alcanzó su nivel más alto desde septiembre de 2008. Según los representantes de los constructores norteamericanos esta mejora obedece a las bajas tasas de interés del crédito hipotecario; en conjunto con los precios accesibles de los inmuebles y el crédito fiscal (de 8 mil dólares) para los compradores por primera vez.

⁴ ESI es elaborado por Eurostat en base a encuestas de opinión realizadas tanto a los consumidores como a los sectores de la industria (manufactura), servicios, comercio al por menor y construcción. Es un indicador corregido variación estacional

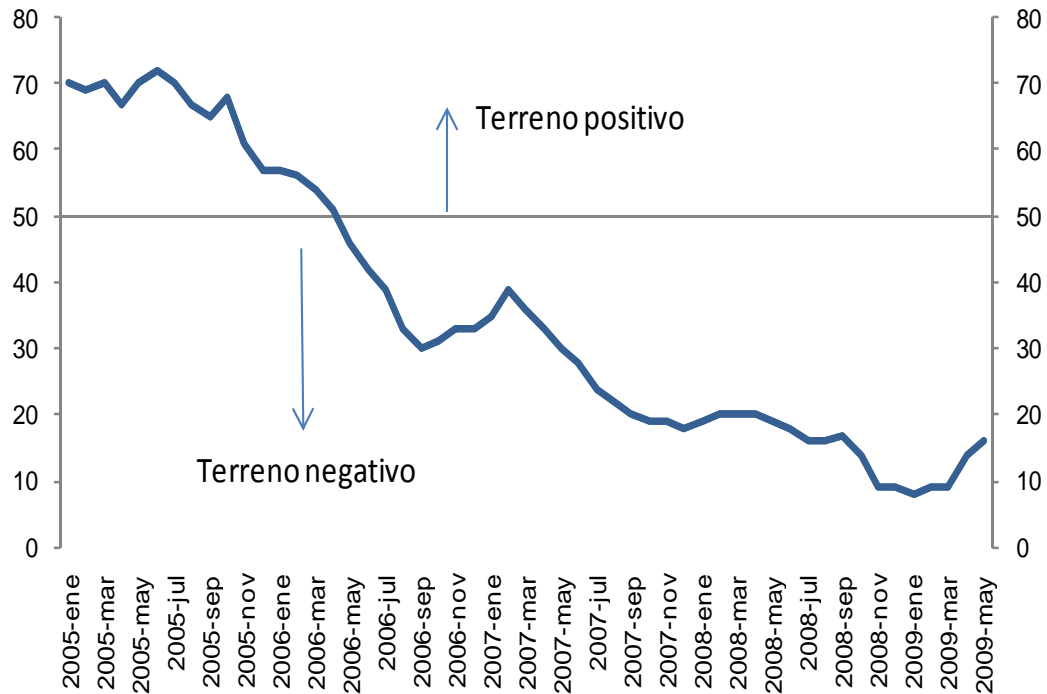
⁵ Excluyendo un pequeño aumento en marzo de 2008

⁶ El índice de confianza del consumidor mide las perspectivas económicas de los consumidores para los próximos seis meses. Es un promedio simple de cuatro índices de percepción: visión global; crecimiento del ingreso; empleo; y deseo de adquirir bienes durables. En este caso se presenta la serie original.

⁷ Elaborado por la National Association of Home Builders (NAHB) y Wells Fargo. Es un índice corregido variación estacional que pondera las respuestas de los constructores acerca de las ventas de viviendas actuales, en los próximos seis meses y el movimiento de compradores. El valor 50 indica que las respuestas positivas fueron similares a las negativas; mientras que un valor superior a ese monto indica que las respuestas positivas superaron a las negativas.

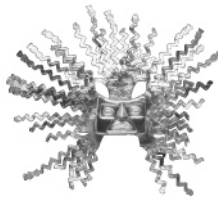


EEUU-Índice del Mercado de Viviendas (HMI)



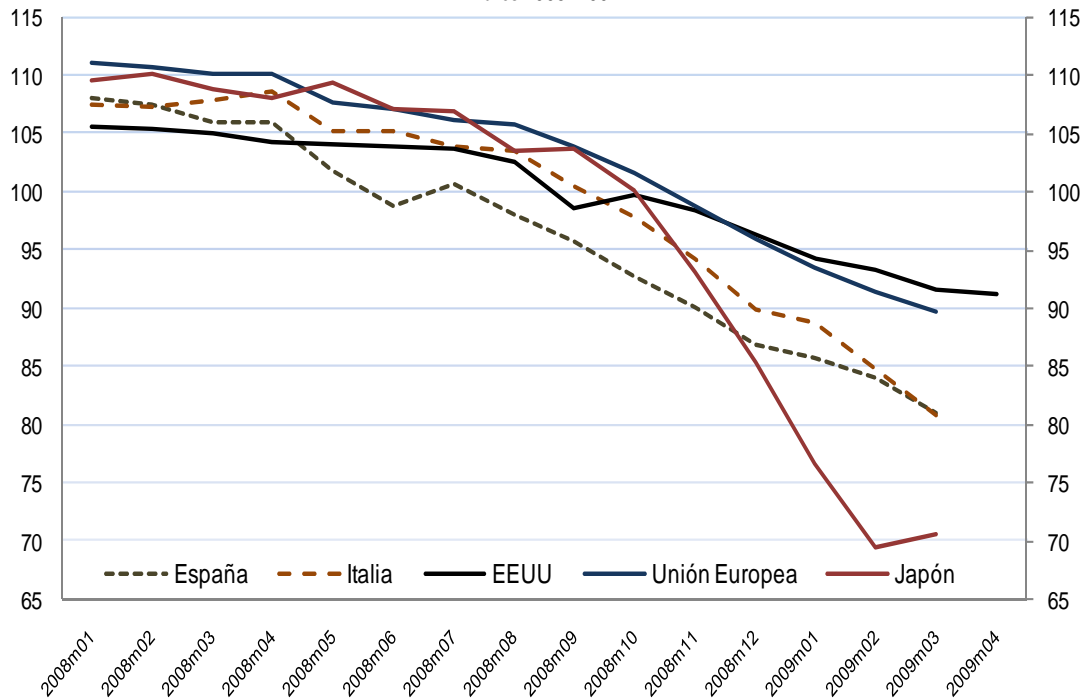
Fuente: NAHB/Wells Fargo Builders' Economic Council (BEC)

El último dato disponible del índice de producción industrial (excluye construcción) en la **Unión Europea** del mes de marzo presentó una caída de 1.9% (en febrero la variación fue de -2.2%), en respuesta a la reducción de la producción de bienes de consumo durables (-1.8%), energía (-3.1%) y bienes de consumo no durables (-0.5%). Únicamente 5 países presentan tasas positivas, las más altas se encuentran en Portugal (3.1%) y Finlandia (2.2%); mientras que las mayores caídas las registran Luxemburgo (-7.2%), Lituania (-6.3%), Italia (-4.6%) y España (-3.5%).



EEUU, Unión Europea y Japón : Producción industrial

-Índice 2005=100-



Fuente: Eurostat, Reserva Federal y Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón
Índice de EEUU recalculado para enero 2005= 100

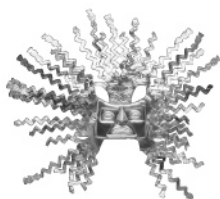
En marzo, **Japón** presentó la primera mejora en seis meses en el índice de producción industrial de 1.6%. Las industrias que contribuyeron al crecimiento son: aparatos eléctricos, maquinaria en general y maquinaria eléctrica. El crecimiento se mantendría durante los meses de abril y mayo, de acuerdo a la encuesta de previsión de la producción⁸; en abril se espera un incremento de 4.3% de la producción, y en mayo de 6.1%.

En cuanto a los datos del crecimiento del PIB trimestral, de acuerdo a las cifras de avance del primer trimestre de 2009, de la Oficina de Análisis Económico (BEA)⁹, la economía de los **Estados Unidos** se contrajo en -6.1%¹⁰, con respecto al cuarto trimestre de ese año, en respuesta a la caída de las

⁸ Esta encuesta mensual pregunta acerca de las cantidades de producción planificadas para los dos meses posteriores y lo compara con el del mes corriente.

⁹ El *Bureau of Economic Analysis* presenta tres versiones de las cuentas nacionales de los Estados Unidos: avance, cifras preliminares y definitivas.

¹⁰ Corresponden a tasas anualizadas en cada trimestre.



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

exportaciones (-30%) y de la inversión privada (-51.8%); mientras que el gasto de consumo presentó una tasa positiva (2.2%), por el incremento del gasto en bienes durables principalmente. Varios analistas económicos esperan que el gasto de consumo se mantenga creciente en los próximos trimestres, favorecido por los estímulos fiscales aplicados a inicios de este año. Las proyecciones para el segundo y tercer trimestres del Banco de Inversión J.P. Morgan prevén una contracción de -0.5% (en contraste con el -2% de estimación en marzo) y un crecimiento de 1% (mantiene la estimación anterior) respectivamente.

PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL

-Tasas de variación con respecto al período anterior -
series desestacionalizadas

	2007				2008				2009
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
EEUU (1)	0.1	4.8	4.8	-0.2	0.9	2.8	-0.5	-6.3	-6.1
Union Europea	0.7	0.5	0.7	0.6	0.5	-0.1	-0.3	-1.5	-2.5
Zona Euro	0.7	0.4	0.6	0.5	0.6	-0.2	-0.2	-1.6	-2.5
Japón	1.4	-0.2	0.2	0.4	0.8	-0.9	-0.6	-3.8	-4

(1) tasas de variación anualizadas

Fuente: BEA, EUROSTAT y Economic and Social Research Institute. Cabinet Office.

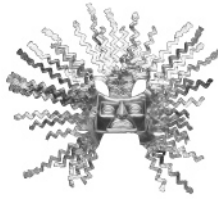
Los datos de avance de EUROSTAT¹¹ correspondiente al primer trimestre de 2009 muestran una tasa de -2.5% con respecto al trimestre anterior, tanto para la **Unión Europea** como para la **Zona Euro**¹², que contrastan con la estimación de enero de la Comisión Europea¹³, de -0.6% en ambas regiones. La mayoría de países presentan contracciones importantes durante el primer trimestre de 2009, en relación al mismo período del año anterior, entre ellos Alemania (-6.9%), Italia (-5.9), Francia (-3.2%) y España (-3.0%).

De igual forma, el PIB de **Japón** presentó una tasa de -4% durante el primer trimestre de este año en relación al trimestre anterior, que se explica mayoritariamente por la reducción de sus exportaciones (-26%). Aún cuando los datos coyunturales (como el índice de producción industrial) parecen indicar que la recesión se ha suavizado, las principales empresas

¹¹ EUROSTAT presenta tres versiones de las cuentas trimestrales: avance (*flash release*), primera estimación y segunda estimación.

¹² Considera a los 16 países que utilizan el euro como moneda, es decir incluye a Slovakia desde el primero de enero de 2009

¹³ Tomadas del *Interim forecast* de enero de 2009

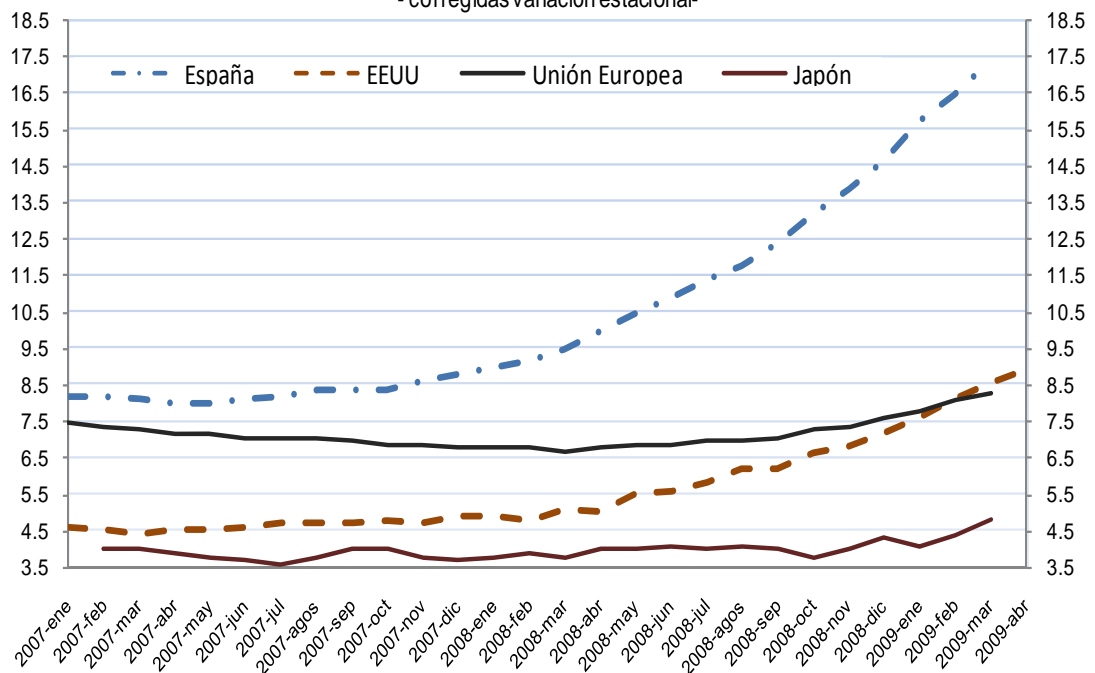


manufactureras y exportadoras como Toyota Motor Corp. y Sony Corp.¹⁴ han respondido a la caída de la demanda externa suspendiendo líneas de producción y anunciando ajustes de personal con la finalidad de reducir las pérdidas.

El pobre desempeño económico de las principales economías y bloques mundiales en el primer trimestre de este año ha generado un importante incremento del desempleo. Desde el inicio de la recesión, en diciembre de 2007 hasta abril de este año, **Estados Unidos** ha perdido 5.7 millones de puestos de trabajo.

EEUU, Unión Europea y Japón- tasas de desempleo

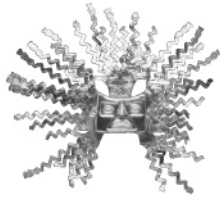
- corregidas variación estacional-



Fuente: Reserva Federal, EUROSTAT y Oficina de Estadísticas del Ministerio de Asuntos Internos y Comunicaciones de Japón

De acuerdo a los datos de la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos (BLS), la tasa de desempleo (corregida de variación estacional) aumentó de 8.5% a 8.9% entre marzo y abril de 2009, lo cual significó un

¹⁴ Sony reportó pérdidas por alrededor de 1.7 mil millones de dólares en el primer trimestre de 2009 y anunció el cierre de tres plantas en Japón y la reducción de 16 mil empleados.



incremento de 563 mil personas desempleadas. Los grupos más afectados por el desempleo en abril fueron los afroamericanos (15%, con un incremento de 1.7% con respecto a la tasa de marzo) y los hispanos: 11.3%, una tasa ligeramente inferior a la experimentada en marzo (11.4%).

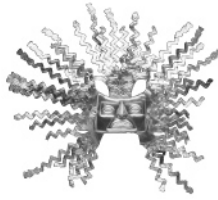
El último dato disponible de desempleo en la **Unión Europea**, correspondiente a marzo muestra un incremento de 626 mil personas desempleadas. La tasa de desempleo (corregida de variación estacional) en marzo fue de 8.3% (en febrero fue 7.9%). Dentro de la UE, uno de los países que registra el mayor deterioro del mercado laboral es **España**, en donde el desempleo¹⁵ en marzo llegó al 17.4% (en febrero fue de 15.5%). De acuerdo a los datos del Instituto de Estadística de España (INE)¹⁶, en el primer trimestre del año, el número de personas desempleadas aumentó en 802.8 mil respecto al trimestre anterior, y se sitúa en 4.01 millones de personas. La tasa de desempleo¹⁷ para *extranjeros* ascendió a 28.4% (7.1 puntos adicionales a la del trimestre anterior); en tanto que los *españoles* registraron una tasa de 15.2% (2.7 puntos más). Los sectores más afectados son los mismos que el trimestre anterior: servicios, construcción, industria y agricultura, en ese orden.

Japón también presenta un incremento en la tasa mensual de desempleo (corregida de variación estacional), que en marzo de este año alcanza el 4.8%, comparada con el 4.4% de febrero de este año. En respuesta a la reducción de la producción y el incremento del desempleo, el Primer Ministro Taro Aso propuso un nuevo presupuesto (adicional) de 156 millones de dólares, para financiar medidas de estímulo a las pequeñas empresas, apoyar al empleo y aumentar el gasto de consumo. Este presupuesto ya fue aprobado por la Cámara Baja y se espera sea promulgado en junio.

¹⁵ Corregido variación estacional

¹⁶ El INE calcula la tasa trimestral de desempleo en términos brutos (sin corrección de variación estacional), en base a la encuesta de población activa

¹⁷ De acuerdo a los datos del primer trimestre del INE



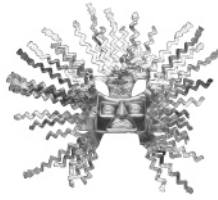
2.1.2 AMÉRICA LATINA¹⁸

De acuerdo al FMI, la crisis internacional ha provocado una contracción en la actividad económica de América Latina y el Caribe, para este año se proyecta una reducción del PIB de la región en -1.5% (CEPAL estima una tasa de -0.3%); sin embargo, la mejor posición macroeconómica de los países de permite prever un retorno al crecimiento en el curso de este año, e incluso antes que las economías avanzadas.

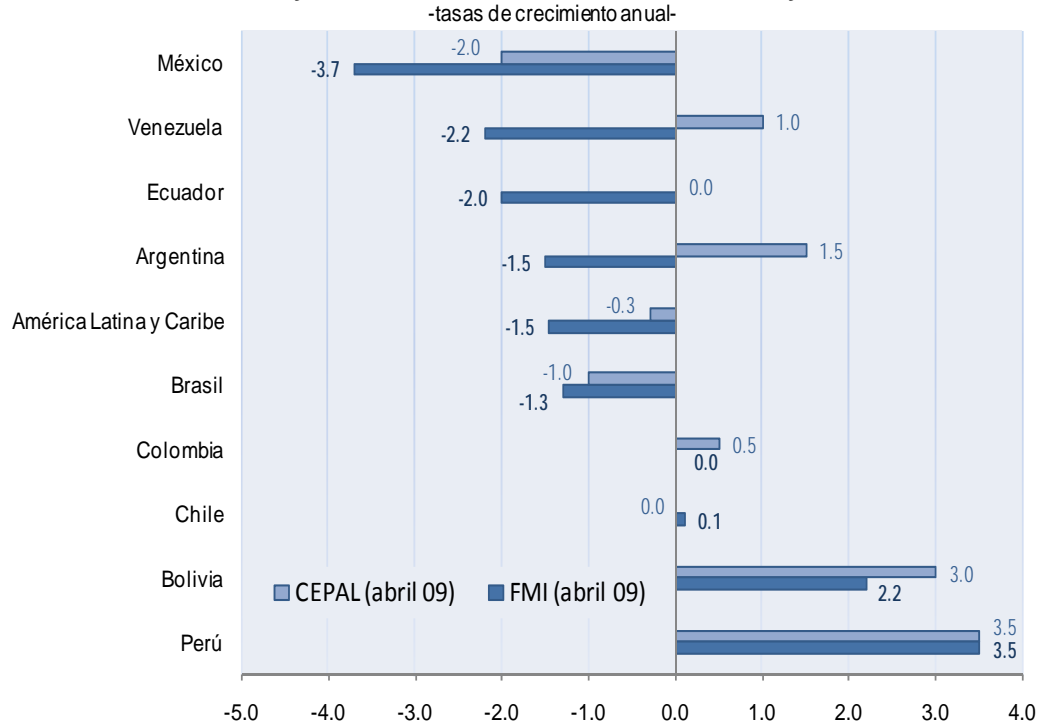
De acuerdo a Alicia Bárcena, Secretaria Ejecutiva de la CEPAL, la crisis internacional puede convertirse en una crisis de déficit fiscal en la región, sobre todo porque la mayoría de países (a excepción de Chile) no cuentan con amplios recursos fiscales para las políticas contracíclicas. La dificultad se encuentra en cómo mantener el gasto público sin que eso devenga en una crisis de déficit fiscal a mediano plazo.

Las últimas proyecciones de crecimiento elaboradas por la CEPAL y el FMI, (en abril en ambos casos), revisan las tasas de variación de la región a la baja. Las previsiones son similares en tendencia para la mayoría de países, a excepción de Argentina y Venezuela en los cuales CEPAL prevé crecimiento (1.5% y 1% respectivamente); mientras que el FMI contracción (-1.5% y -2.2% respectivamente).

¹⁸ Incluye El Caribe

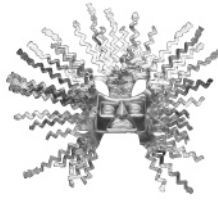


Proyecciones de crecimiento 2009 CEPAL y FMI



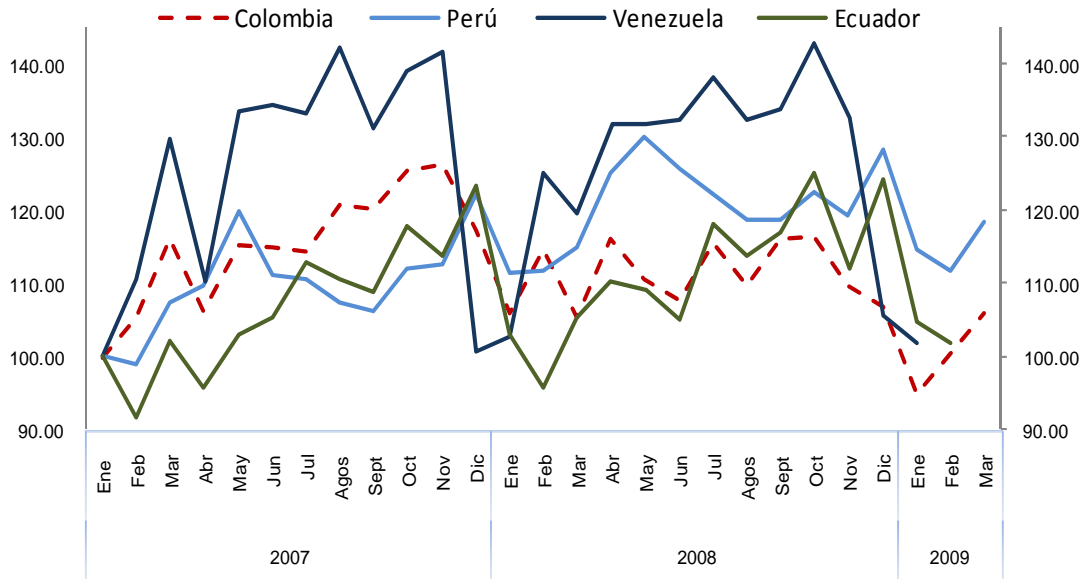
El Banco de la República de **Colombia** espera que el efecto de la crisis internacional sobre las exportaciones y las remesas se vea compensado por las medidas de política monetaria y cambiaria flexibles, el sólido sistema bancario del país y el acceso a créditos externos (FMI). De acuerdo a sus estimaciones la economía colombiana presentaría una tasa de crecimiento entre -1% y 1% en el 2009. En cuanto a la coyuntura, en marzo se observa un incremento de la producción industrial (sin trilla de café), de 5.4% con respecto al mes anterior y de 0.4% con respecto al mismo mes del año pasado. Este aumento es el primero registrado desde agosto de 2008, cuando la producción industrial empezó a contraerse. En cuanto al desempleo¹⁹, la tasa de marzo fue de 12% (12.5% en febrero) y la población desocupada fue de 2.4 millones de personas.

¹⁹ En términos brutos (no corregidos variación estacional)



América Latina: Índices de producción mensual

-enero 2007=100-

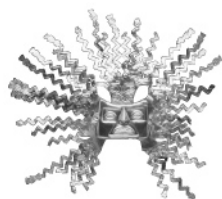


En el caso de Perú se utiliza el índice del PBI bruto, para Venezuela y Colombia los índices de la producción manufacturera. En Ecuador se utiliza el índice de volumen industrial.
Fuente: INEI, BCV, DANE e INEC

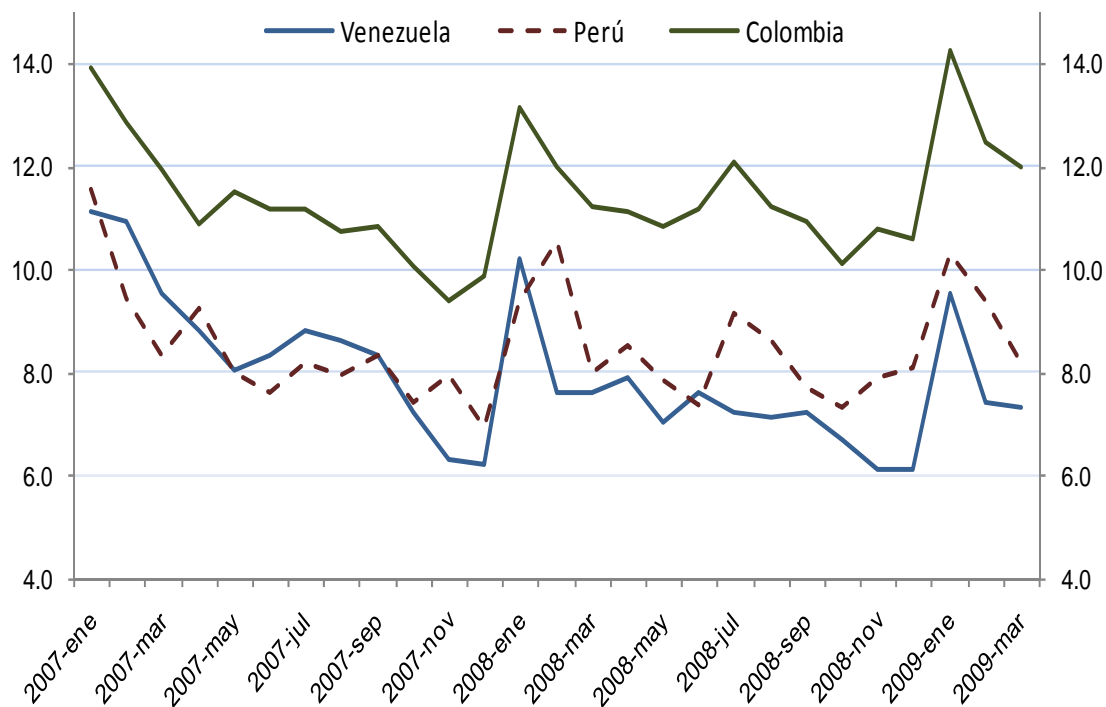
Perú por su parte, también muestra una mejora en su producción total mensual²⁰ de 5.8% durante el mes de marzo con respecto a febrero; de igual forma se observó una mejora en la tasa de desempleo²¹, al registrar 8.2% en marzo (en febrero fue 9.4%). De acuerdo al Banco Central de Reserva del Perú, la economía crecería a una tasa del 4% este año, sustentada por la política monetaria y fiscal expansiva (reducción del encaje, inclusión de nuevos colaterales para la inyección de liquidez, entre otros). Estas acciones en conjunto equivalen al 7.5% del PIB. Para 2010 se estima un crecimiento entre 5% y 6%.

²⁰ Medida a través del PBI mensual bruto.

²¹ En términos brutos (no corregidos variación estacional)



América Latina: tasas de desempleo

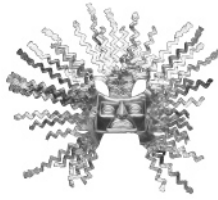


Fuente: DANE, INE y BCRP

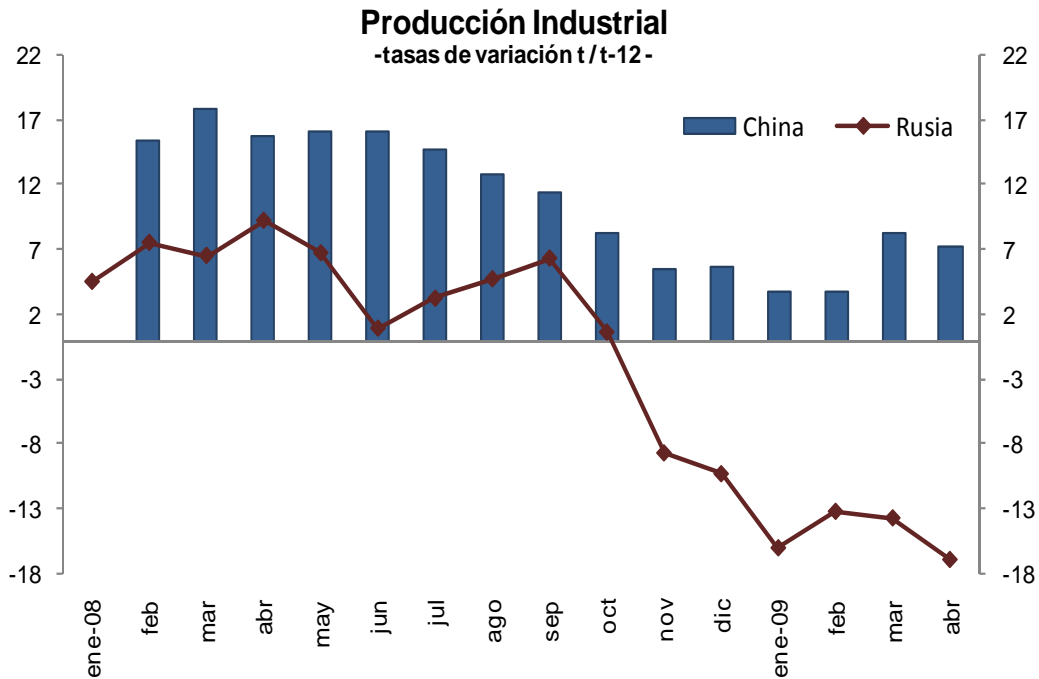
La desaceleración de la actividad económica y del volumen del comercio; así como la reducción de los precios de las materias primas está afectando gravemente a los ingresos fiscales en América Latina; en este sentido el FMI proyecta una reducción del gasto público real en **Venezuela** y Ecuador, en alrededor del 10%. El FMI estima una contracción de la economía venezolana de -2.2% en 2009 y de -0.5% en 2010.

2.1.3 OTROS PAÍSES

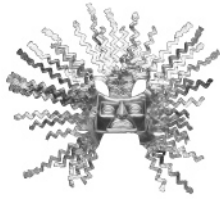
Las cifras del primer trimestre de 2009 de la Agencia Federal de Estadísticas de **Rusia**, presentaron una contracción del PIB de -9.5% con respecto al mismo trimestre del año anterior; esta cifra representa la peor contracción del país en 15 años. De igual forma, el índice de producción industrial del mes de abril registró una contracción de -16.9%, en comparación con el mismo período



del año pasado. La caída en el índice mensual se produjo aún cuando el gobierno lanzó un paquete de estímulo del gobierno por 3 billones de rubros, con la finalidad de impulsar el crédito; por lo que varios analistas se mantienen pesimistas acerca de los resultados económicos del segundo trimestre de este año. El gobierno, al igual que el FMI proyecta una contracción económica rusa de alrededor del 6% para el 2009.



En **China**, la producción industrial experimentó un crecimiento de 7.3% en abril (en relación al mismo mes de 2008), menor a la reportada en marzo (8.3%) y por debajo de las expectativas del mercado, que esperaban una tasa similar a la de marzo. Con la finalidad de incentivar el consumo de productos elaborados en el país, el gobierno amplió el programa de subsidios (aplicado en zonas rurales), para la compra de vehículos y electrodomésticos a las zonas urbanas. El desafío que enfrenta el país es incentivar el consumo interno y bajar las altas tasas de ahorro (que pasó de 37.5% en 1998 a 49.9% en 2007), mediante una reforma el sistema de seguridad social y de cuidado de salud. El FMI proyecta un crecimiento de la economía de 6.5% para este año, una tasa muy inferior al 9% y 13% de los años 2008 y 2007 respectivamente.



3 SECTOR EXTERNO

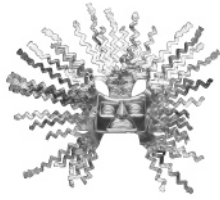
3.1 TIPOS DE CAMBIO

3.1.1 TIPO CAMBIO NOMINAL: PRINCIPALES MONEDAS MUNDIALES

Durante el período enero- mediados mayo, el tipo de cambio *el dólar* se depreció, respecto del Euro, en alrededor de 3%. Esta relativa estabilidad de la moneda norteamericana se asocia con algunos “signos positivos” de recuperación de la economía norteamericana que se empezaron a observar a partir del mes de abril; entre ellos: la reducción en el ritmo de deterioro del mercado laboral; de la actividad industrial; el consumo; y, en particular del mercado inmobiliario. En relación con este último, se espera que el indicador del mercado inmobiliario norteamericano (NAHB *Housing Market Index*) del mes de mayo muestre un máximo, no observado en los últimos 8 meses (a pesar de que este máximo todavía se encuentra lejos del terreno positivo). En todo caso, representa un cambio importante en la tendencia observada, que podría encaminarse hacia una eventual recuperación en los próximos trimestres.

Así, las evoluciones de estos indicadores económicos, junto con el sentimiento de los inversores del FX *market* hacia el dólar, hacen prever que el dólar es todavía una moneda de resguardo.

En cuanto a la cotización *yen/dólar*, los datos muestran que entre inicios de 2009 y mediados de mayo, el yen se ha depreciado en alrededor de 9%, lo cual contribuirá a atenuar la importante caída de las exportaciones japonesas, producto de la fortaleza del yen y a la contracción de la demanda mundial. La moneda japonesa muestra un sostenido proceso de apreciación desde mediados de 2007 (125 Yen/dólar), para registrar a inicios de mayor una cotización de 99 Yen/dólar. Vale señalar que a inicios de 2009 el Yen registró un mínimo histórico de alrededor de 85 Yen/dólar, no observado desde el año 2000.



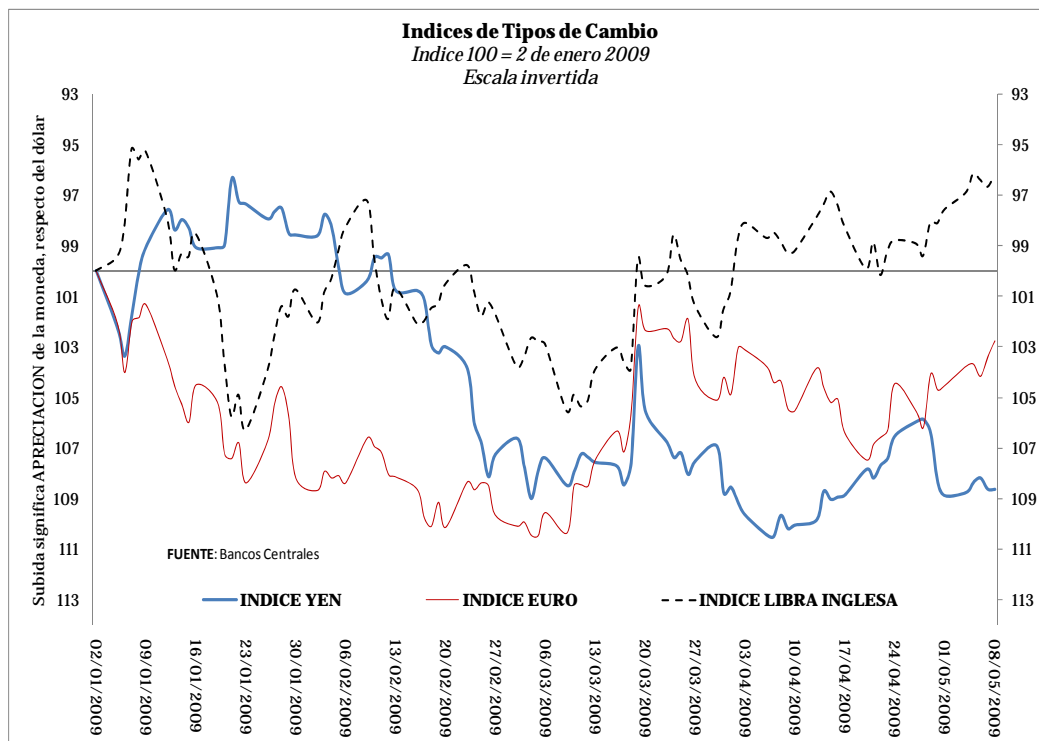
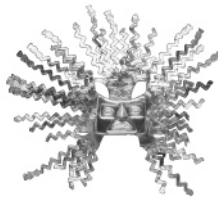
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

En el caso de la industria automotriz las exportaciones se redujeron el 70,9%; las exportaciones de semiconductores cayeron 51,1%; y las de televisores en 63%. A pesar de estas fuertes caídas, Japón registró superávit comercial debido a que la caída en las importaciones fue mayor. El superávit comercial es, sin embargo 91,2% ciento inferiores al registrado el año anterior.

En abril 2009 el gobierno japonés se lanzó un programa económico de rescate, equivalente al 3% del PIB (US\$ 150.000 millones), para respaldar a las compañías de automóviles e impulsar el desarrollo de automóviles de consumo eficiente de energía y electrónicos de uso personal.

La paridad **libra esterlina /dólar** evidencia una fuerte depreciación, a partir del último trimestre de 2008. En efecto, entre fines de septiembre 2008 y mediados de mayo 2009, la moneda inglesa se depreció 15.2%. Sin embargo en lo que va del 2009, la moneda registra una apreciación de alrededor de 3%. Parte de la apreciación se debe, según el Banco de Inglaterra, a la compra de activos de parte del banco central inglés, lo cual obligó a los inversores a re-balancear sus portafolios a través de la compra de activos internacionales.



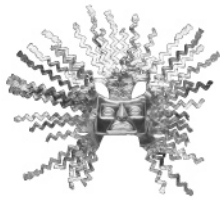
3.1.2 TIPOS DE CAMBIO: MONEDAS LATINOAMERICAS

Durante el período comprendido entre abril 2008-abril 2009, los países latinoamericanos evidencian fuertes depreciaciones de los tipos de cambio nominales.

Variación Anual del Tipo de cambio nominal respecto al Dólar Estadounidense

	abr-08	abr-09	Variación
Colombia	1780.21	2,290	28.6%
Perú	2.75	3.00	8.8%
Argentina	3.16	3.72	17.6%
Brasil	1.70	2.17	28.2%
Chile	459.16	588.62	28.2%
México	10.51	13.80	31.3%

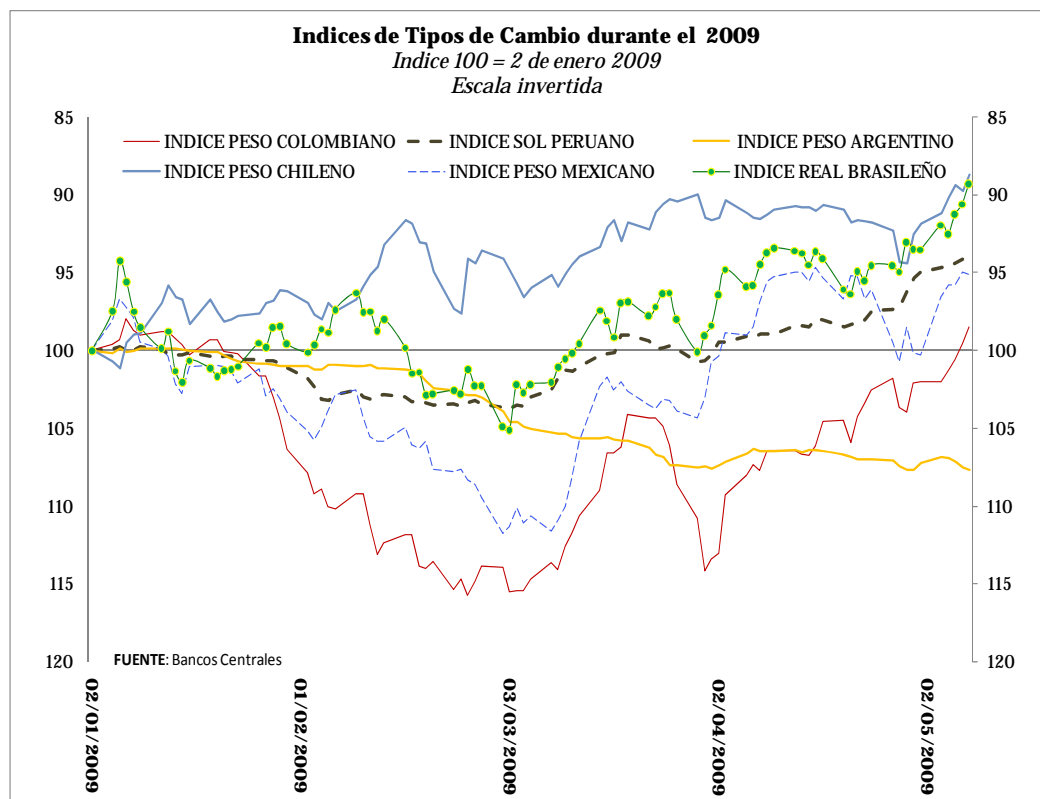
Fuente: Bancos Centrales.



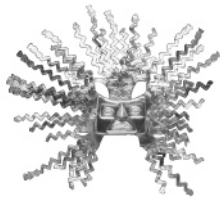
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

Sin embargo, durante el 2009, se evidencian apreciaciones. Así, Chile y Brasil registran apreciaciones superiores a 10%, seguidas de México, Perú y Colombia (ver gráfico). Tan solo la moneda Argentina continúa debilitándose: entre enero y mediados de mayo 2009, el peso argentino se ha devaluado alrededor de 7.5%.



De otro lado, durante los primeros cuatro meses de 2009, la mayoría de los países de la región muestran contracción de sus reservas internacionales, aunque en diferentes magnitudes. En el caso de Ecuador y Venezuela la contracción de las reservas internacionales está en estrecha relación con la reducción del precio del petróleo. A partir de mediados de 2008, los países evidencian –con excepción de Chile– una reducción en el ritmo de crecimiento de las reservas internacionales. Así, para el primer trimestre 2009, se registran contracciones de las reservas



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

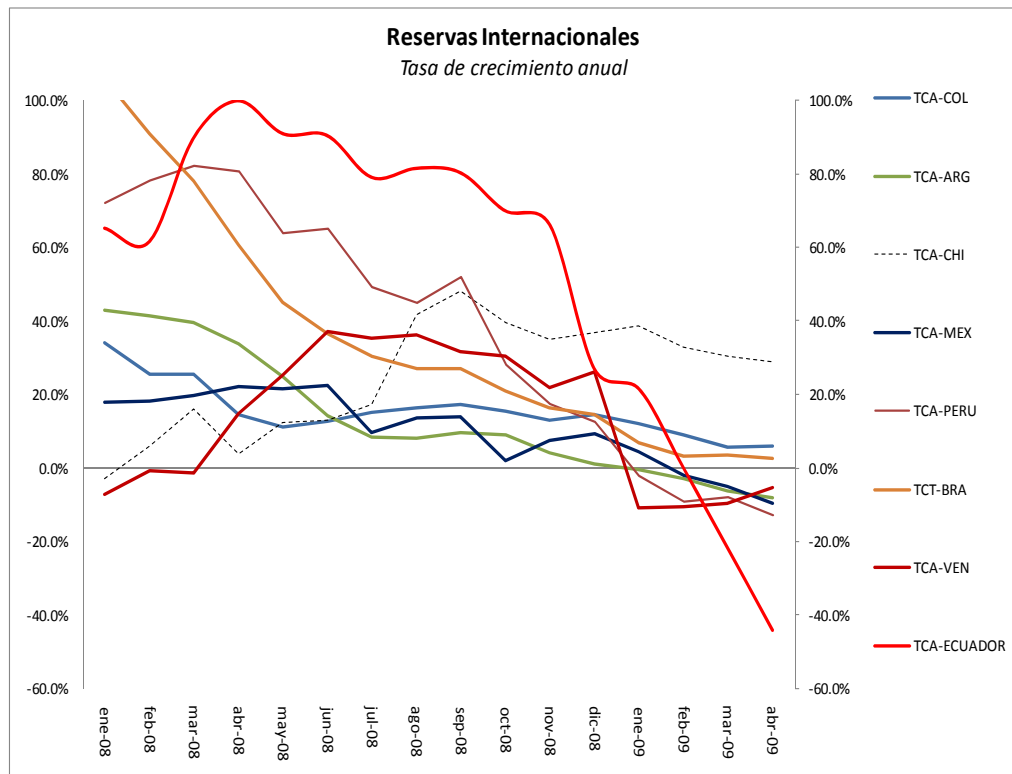
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

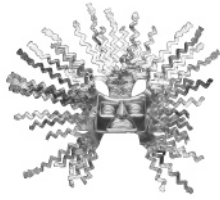
monetarias internacionales en la mayoría de países (Tabla y gráfico a continuación).

RESERVAS INTERNACIONALES -en millones de US\$-

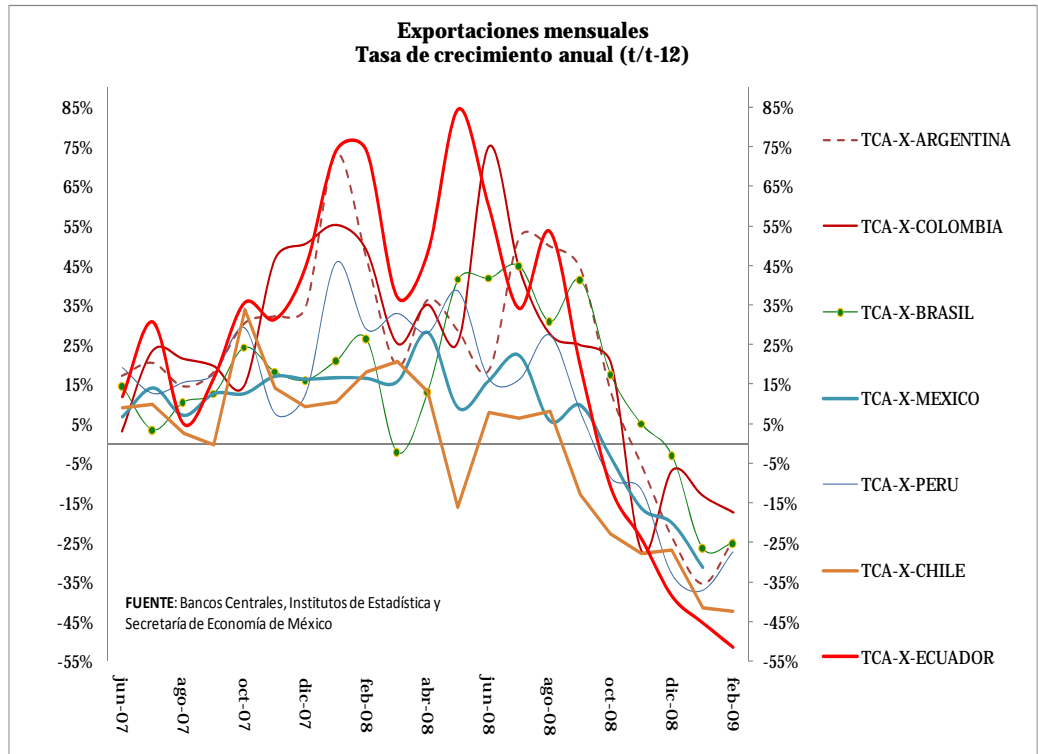
	dic-08	abr-09	Variación
Colombia	23,943	23,545	-1.7%
Perú	31,196	31,079	-0.4%
Argentina	46,296	46,198	-0.2%
Brasil	206,806	201,250	-2.7%
Chile	23,162	23,560	1.7%
<i>Ecuador</i>	<i>4,473</i>	<i>3,142</i>	<i>-29.8%</i>
Venezuela	42,299	28,163	-33.4%
México	85,274	76,850	-9.9%

Fuente: Bancos Centrales.





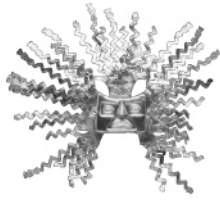
Resultado de la crisis mundial, y de la caída del precio de los *commodities*, las exportaciones de todos los países latinoamericanos seleccionados, muestran fuertes reducciones a partir del primer trimestre, a pesar de las fuertes devaluaciones nominales. Las contracciones de las exportaciones difieren en las magnitudes entre países, ubicándose entre -15% y -50%. En este sentido vale mencionar que, de acuerdo a CEPAL, el desplome del comercio es el aspecto más relevante de la crisis mundial para las economías mundiales y latinoamericanas.



4 SECTOR MONETARIO: Inflación y Tasas de Interés

4.1 ESTADOS UNIDOS, ZONA EURO Y JAPON

Para el mes de abril, las tasa de inflación anuales de Estados Unidos, UE, España y Japón continuaron con su tendencia decreciente. En Japón, Estados Unidos y España, la inflación reportó valores negativos del orden de -2.8%, -0.8% y -0.2%, respectivamente.



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

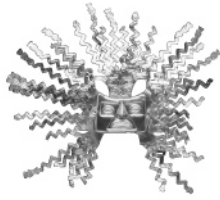
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

En el caso de **Estados Unidos**, la tasa de inflación de abril fue la menor registrada en los últimos 54 años, y se debió a la caída del precio de los alimentos y combustibles. En cambio se evidenciaron aumentos en ítems como medicamentos, automóviles y tabaco. Sin embargo, excluyendo la inflación de alimentos y energía, los precios habrían subido un 1,9% respecto a abril de 2008. En relación con la evolución de los precios de productor, los datos dan cuenta de una caída de 3,7%.

A pesar de la reducción de precios, el incremento sin precedentes del déficit fiscal implicará presiones inflacionarias a futuro, siempre que el déficit implique aumentos de la oferta monetaria, en lugar de otros mecanismos, como la emisión de deuda y el consecuente aumento de las tasas de interés, lo cual contendría la expansión de la demanda agregada. Según la Oficina de Presupuesto del Congreso se estima, para el año 2009, un déficit de 13% del PIB; y para el 2010 de 10%.

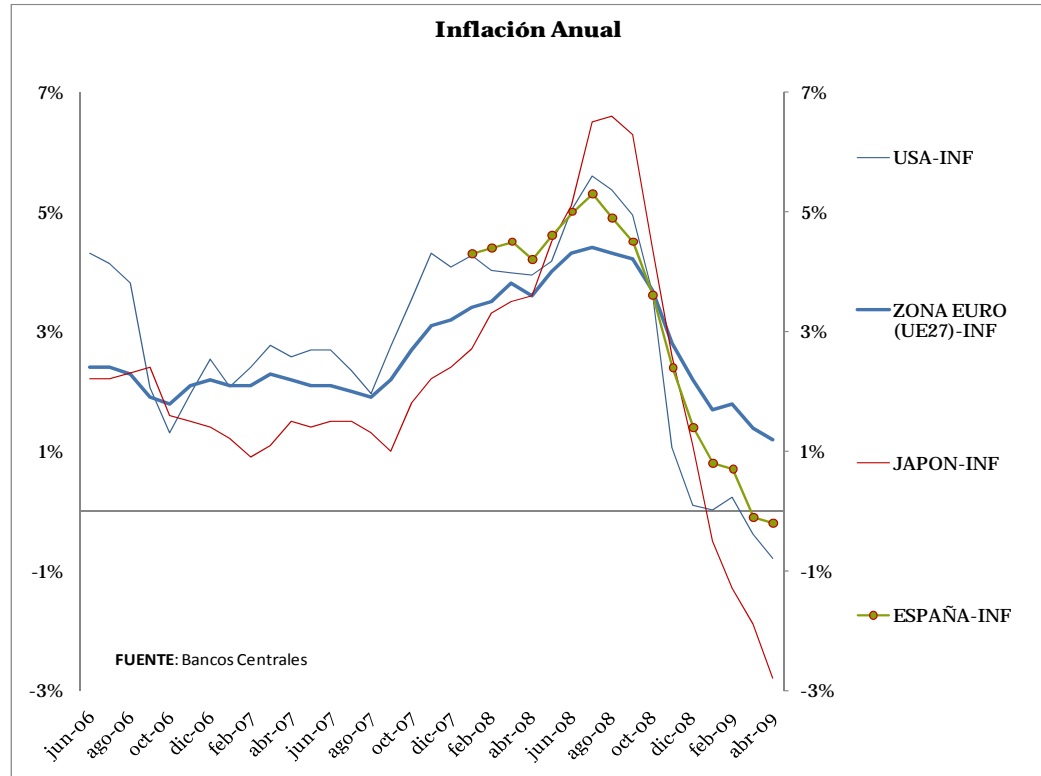
En el caso de la **Unión Europea** (compuesta por 27 estados), la inflación anual fue 1.2%, inferior a la registrada el mes anterior (1.3%). Al interior de la Unión Europea, las inflaciones muestran gran heterogeneidad en las tasas de inflación: Rumania, Lituania y Latvia registraron las mayores tasas de inflación con 6.5%, 5.9% y 5.9%, respectivamente. Estonia y Dinamarca por su parte se ubican en el segmento inferior con inflaciones de 0.9% y 1.15, respectivamente.

En el caso de **Japón** la inflación anual de abril registró un valor de -2.8%, la más baja desde el año 2001 y alerta sobre riesgos de volver a caer en una espiral deflacionaria similar a la de los años 90's. La caída de los precios ocurre en un ambiente de sentimiento pesimista de los inversionistas. En el caso de la inflación de los precios productor, se registró una contracción de -3.8%, lo que representa la mayor caída en casi 22 años. Sin embargo, la caída del nivel de precios japonés se debe en buena medida a la caída del precio de la energía y materias primas, lo cual es positivo para la industria manufacturera.



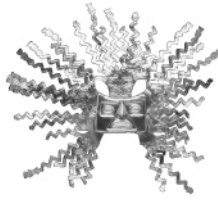
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003



Con excepción del Banco Central Europeo; la *Fed*, China y Japón mantuvieron inalteradas las tasas de interés del mes de mayo, toda vez que los indicadores económicos mostraron signos de reducción del deterioro económico y en algunos casos inclusive una mejora, como son los índices de confianza del consumidor. Si bien los bancos centrales optaron por mantener invariables los niveles de tasas de interés, se implementaron sin embargo otras estrategias complementarias para otorgar un alivio a los mercados financieros como fueron los planes de compra de deuda.

En el caso de los **Estados Unidos**, la tasa de la *Fed* quedó en 0.25%. Vale indicar que durante el mes de mayo, se efectuó el *stress test* efectuado a los bancos norteamericanos para hacer un diagnóstico de la salud de estos, se encontró que 10 de los 19 mayores bancos necesitarían US\$75,000 millones, para recapitalizarse y alcanzar niveles adecuados de capital.

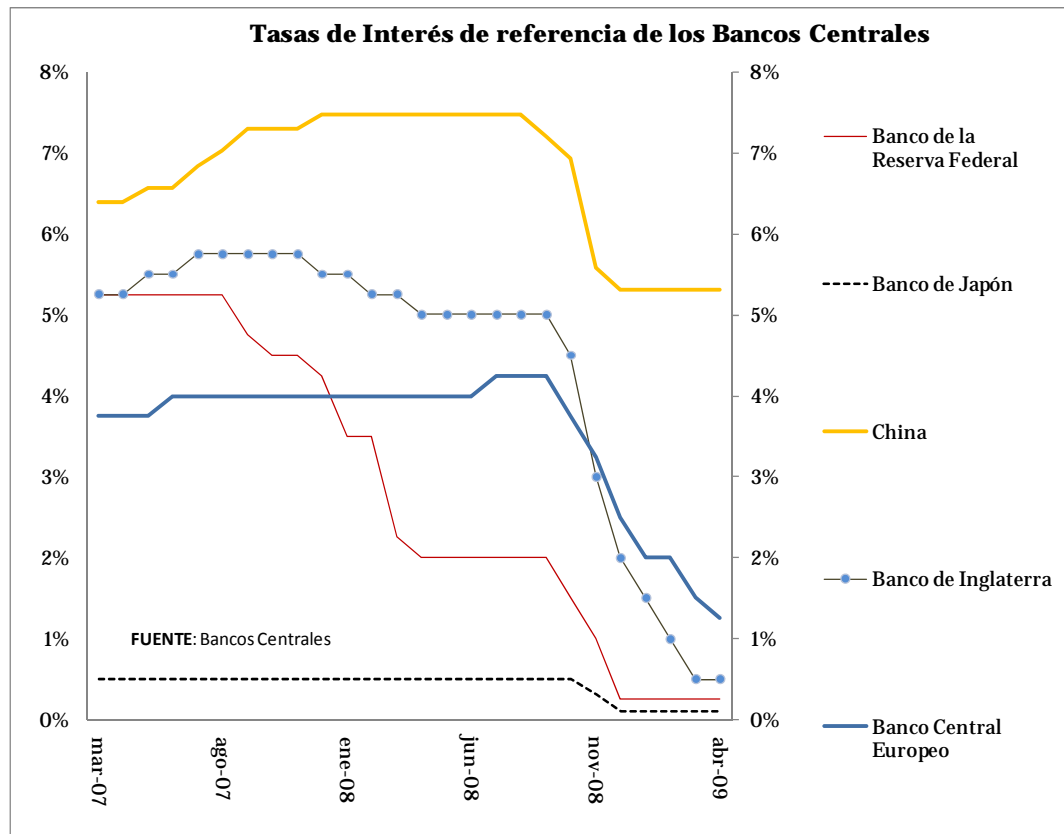


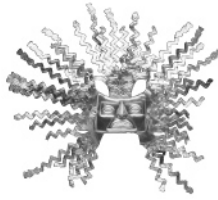
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

El **BCE** decidió, por su parte, rebajar la tasa de interés en 0.25 puntos básicos en abril, para quedar en 1.25%. Para el mes de mayo nuevamente redujo 0.25% puntos básicos, para alcanzar el 1%, lo que constituye un mínimo histórico, que se espera perdure por algún tiempo. Junto con la reducción de la tasa de interés, el BCE anunció un plan de compra de deuda por 60,000 millones de euros; junto con el aumento de los plazos (de 6 a 12 meses) para los recursos que el BCE presta a la banca. El objetivo de estas acciones complementarias es forzar a una reducción de la tasa de interés en los mercados monetarios y reactivar el crédito.

La deuda que comprará el BCE son cédulas hipotecarias emitidas contra la cartera de préstamos hipotecarios; papeles que han sido uno de los más afectados por la crisis financiera mundial.





4.2 AMÉRICA LATINA

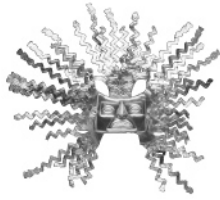
Las inflaciones de varios países latinoamericanos continúan mostrando desaceleraciones en el ritmo de crecimiento de los precios; en particular en **Venezuela**, en donde la inflación bajó de niveles cercanos a 38% anual a fines de 2008, para en el mes de abril registrar una tasa de 28%.

En el Caso de **Colombia**, tras su pico máximo en octubre de 2008, la inflación de abril cayó por sexto mes consecutivo, para registrar una anual de 5.73%. La caída del precio de los alimentos es el factor que incidió de manera importante en la reducción de la inflación. De igual manera, las expectativas de inflación son a la baja.

En **Perú**, continúa también la reducción de la inflación: desde 6.7% en diciembre a 4.6% en abril. Esta situación hace prever a las autoridades monetarias que la inflación continuará convergiendo al rango meta de 1% a 3%, toda vez que se observa desaceleración en el gasto privado. En efecto las autoridades monetarias prevén continuar con la flexibilización de la política monetaria, en tanto continúe la tendencia decreciente de la inflación. La posición de política monetaria se ha venido flexibilizando mediante reducciones en los requerimientos de encaje así como, desde febrero, mediante la disminución en 2 oportunidades de la tasa de referencia de 6,5 por ciento a 6,0 por ciento.

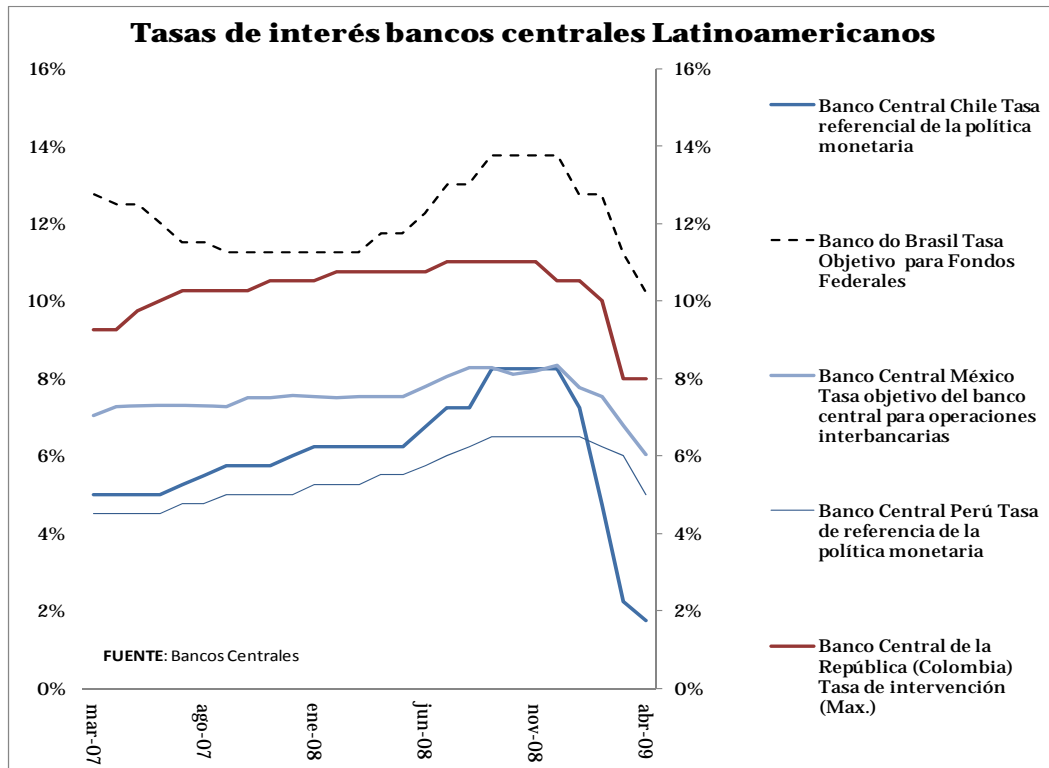
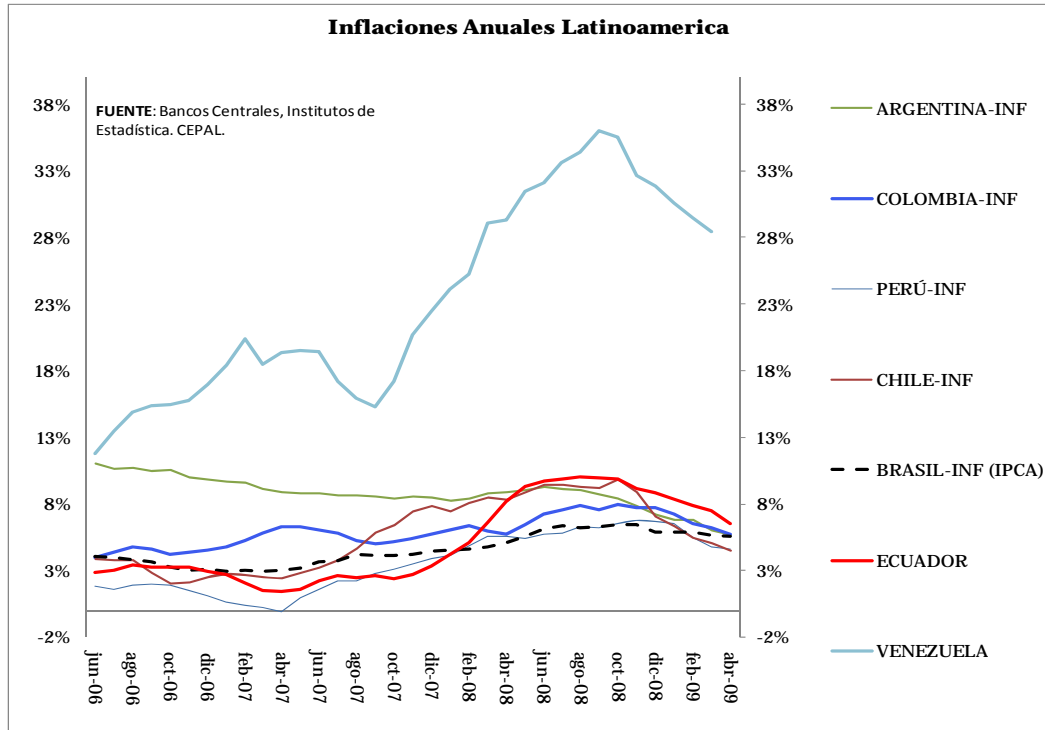
En **Chile**, y al igual que en el resto de países de la región, el declive de la actividad económica implicó reducciones de las presiones inflacionarias; e particular la caída de los precios de los productos básicos, especialmente del petróleo y sus derivados. La variación anual de la inflación cayó de un máximo alcanzado en octubre de 9,9%, para registrar en abril 4,5%. Se espera que la inflación continúe disminuyendo en los próximos meses. Las expectativas de inflación -medidas en el mes de mayo-anual indican una caída para fines de 2009 a 1,2%; y de 2,8% para diciembre del 2010.

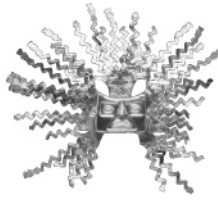
La inflación anual de **Argentina** también se redujo entre marzo y abril de 2009, de 6.05% a 5.7%. El FMI redujo su proyección de inflación para el 2009 de 12.6% a 9.1%; y señaló además que hay diferencias entre la medición oficial y las privadas.



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003





5 PRECIOS COMMODITIES

5.1 PETRÓLEO (WTI)

El precio del petróleo se incrementó durante las primeras semanas de mayo en respuesta a los indicadores de coyuntura que sugerían que la economía norteamericana había superado lo peor de la crisis. El precio del *Western Texas Intermediate* (WTI) aumentó en 27% entre el 1ero de abril y el 20 de mayo, cuando alcanzó los 61.44 dólares por barril. Este incremento obedece a la caída - superior a las expectativas- de los inventarios en Estados Unidos a 368.5 millones de barriles en la semana del 15 de mayo. (la semana del 1ero de mayo fue de 375.3 millones de barriles).

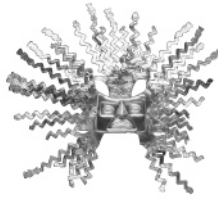
De acuerdo a las proyecciones de la Agencia Internacional de Energía de los Estados Unidos (EIA)²², que se basan en la recuperación de la economía de ese país a finales de 2009, el precio del WTI para la segunda mitad del 2009 sería de 55 dólares por barril, en promedio. Para 2010 se espera que alcance (en promedio) los 58 dólares por barril. Estas proyecciones son similares a las elaboradas por J.P. Morgan para 2009, que modificó a la alza su pronóstico y estima que el barril tendrá un valor de 55.63 dólares (previamente estimó 49.38 dólares).

El precio del barril de petróleo ha variado entre 44 y 55 dólares durante los meses de abril y mayo, logrando una recuperación desde el precio de diciembre, su nivel más bajo desde 2004

Por otro lado, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)²³, ha acordado recortar 4.2 millones de barriles desde septiembre en un intento por impulsar los precios del producto.

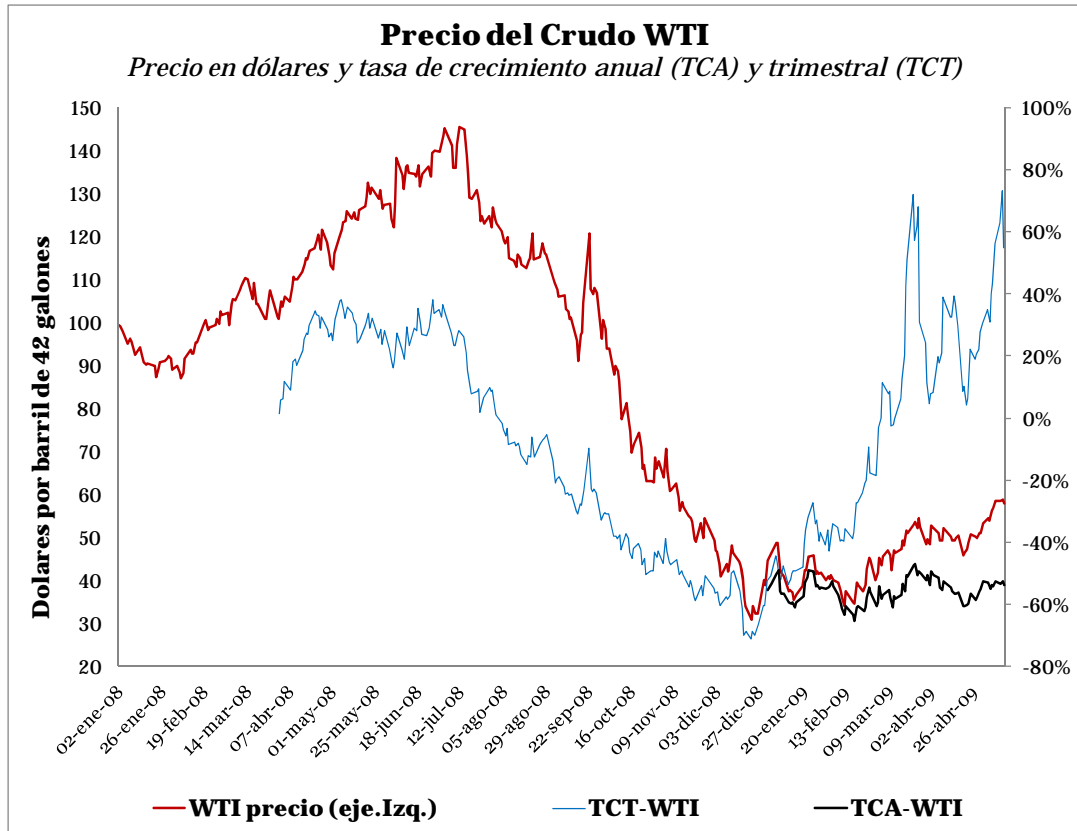
²² De mayo de este año. <http://www.eia.doe.gov/emeu/steo/pub/contents.html>

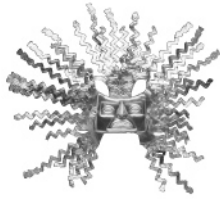
²³ Comprende 12 tipos de crudo: el argelino Saharan Blend, el iraní Iran Heavy, el iraquí Basra Light, el Kuwait Export, el libio Es Sider, el nigeriano Bonny Light, el Qatar Marine, y el saudita Arab Light, al Murban de los Emiratos Arabes Unidos, el BCF 17 de Venezuela, el angoleño Girassol y el Oriente de Ecuador.



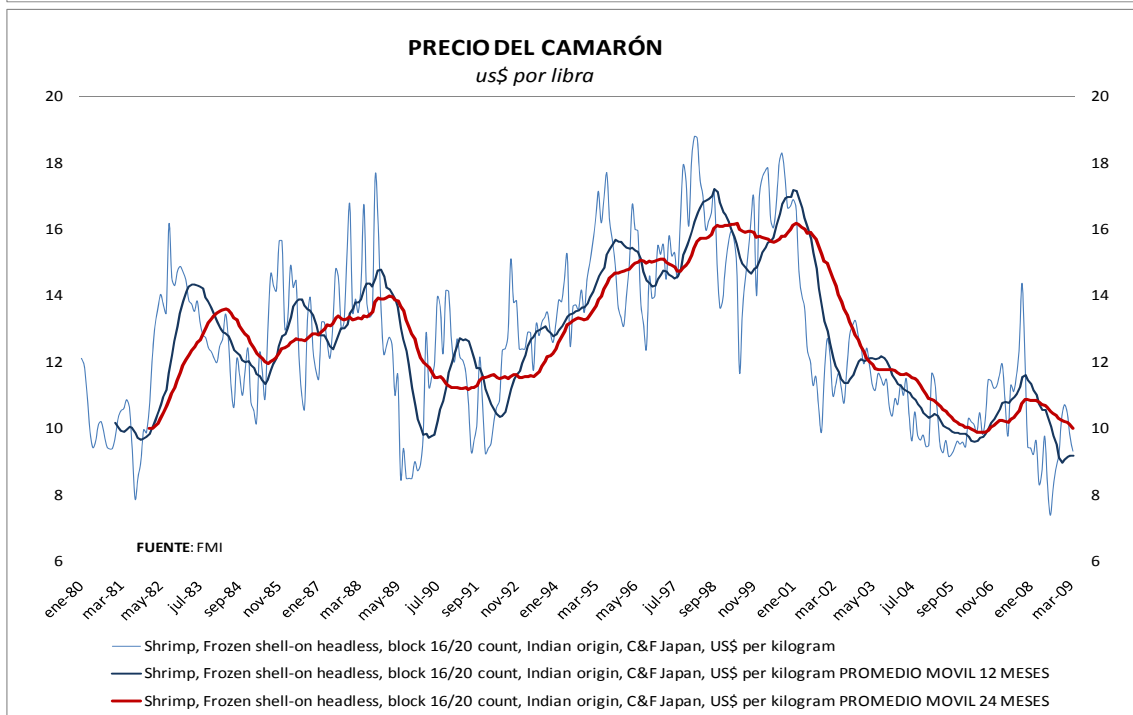
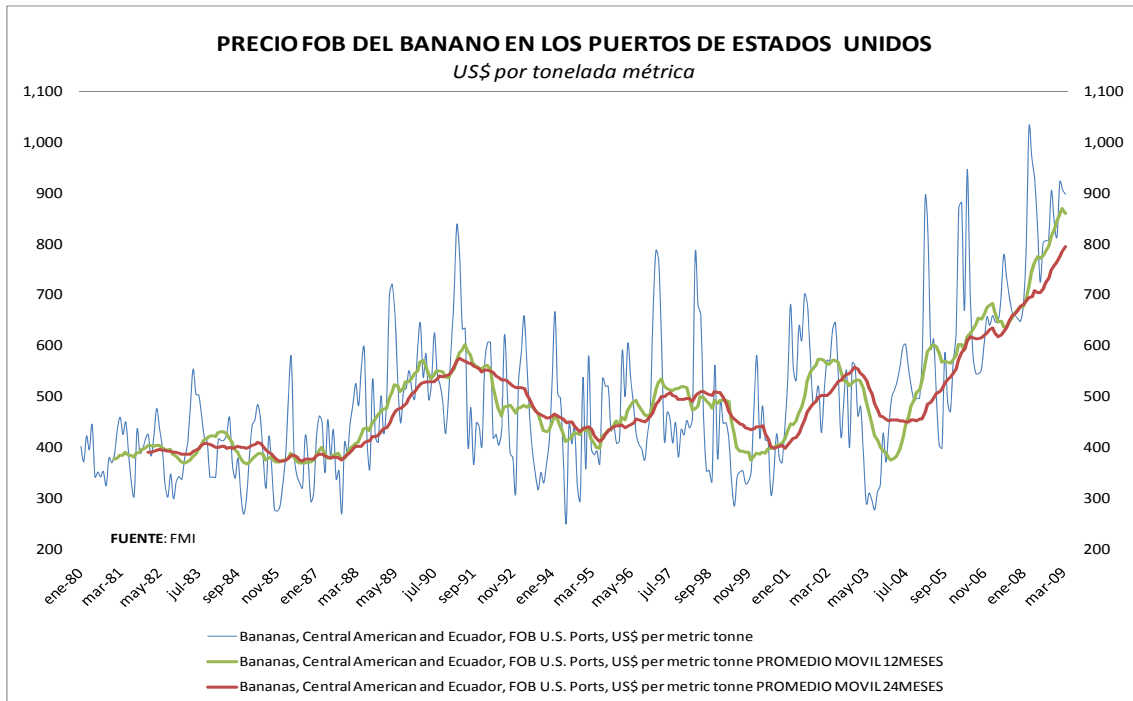
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

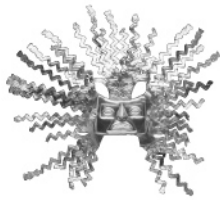
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003





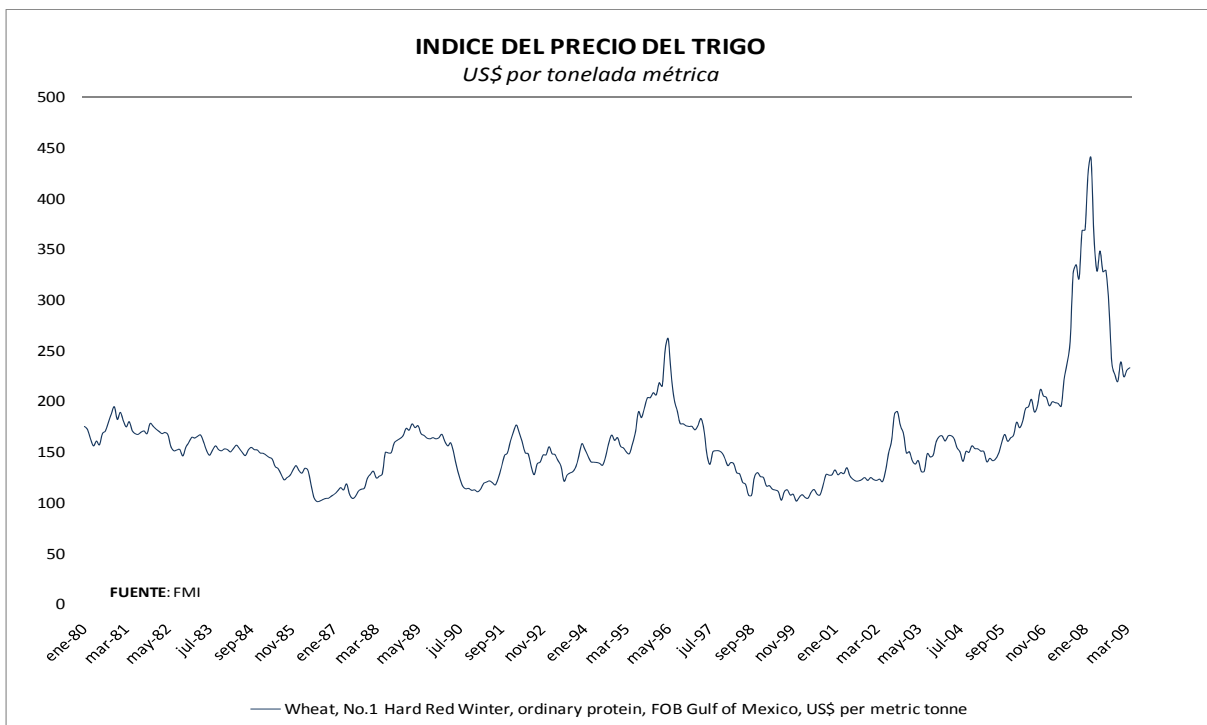
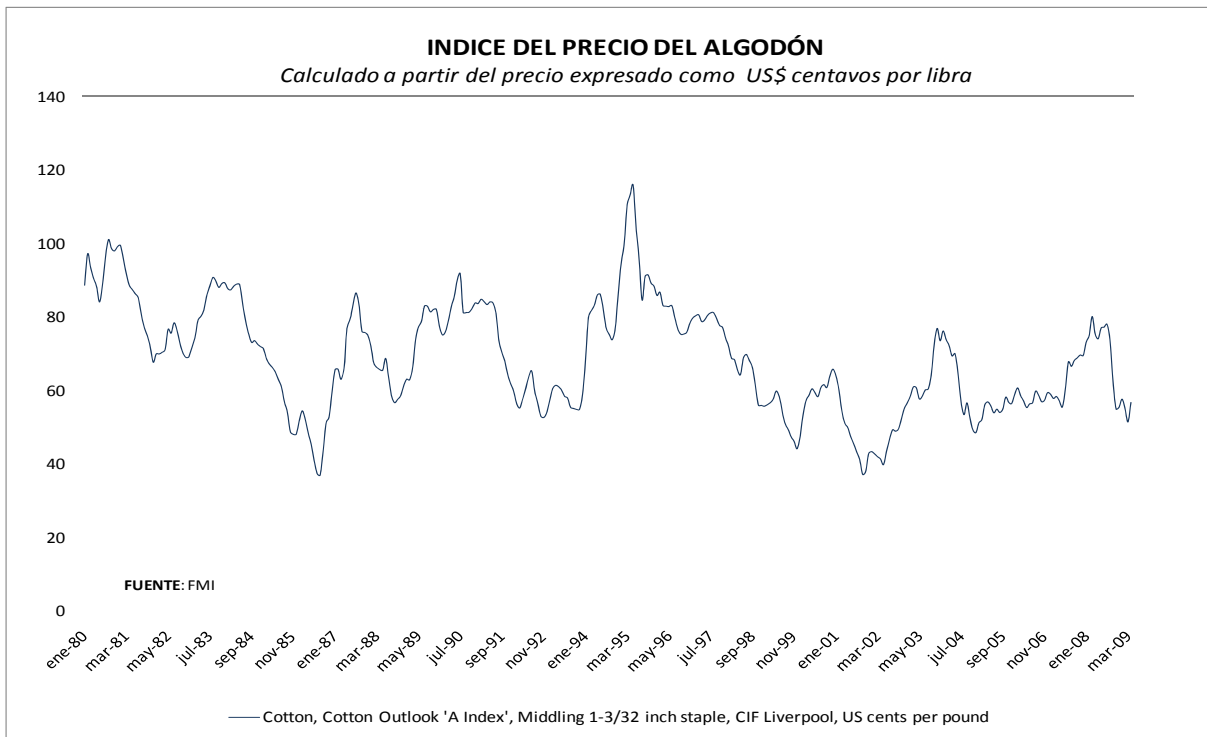
5.2 OTROS COMMODITIES

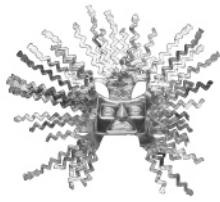




BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

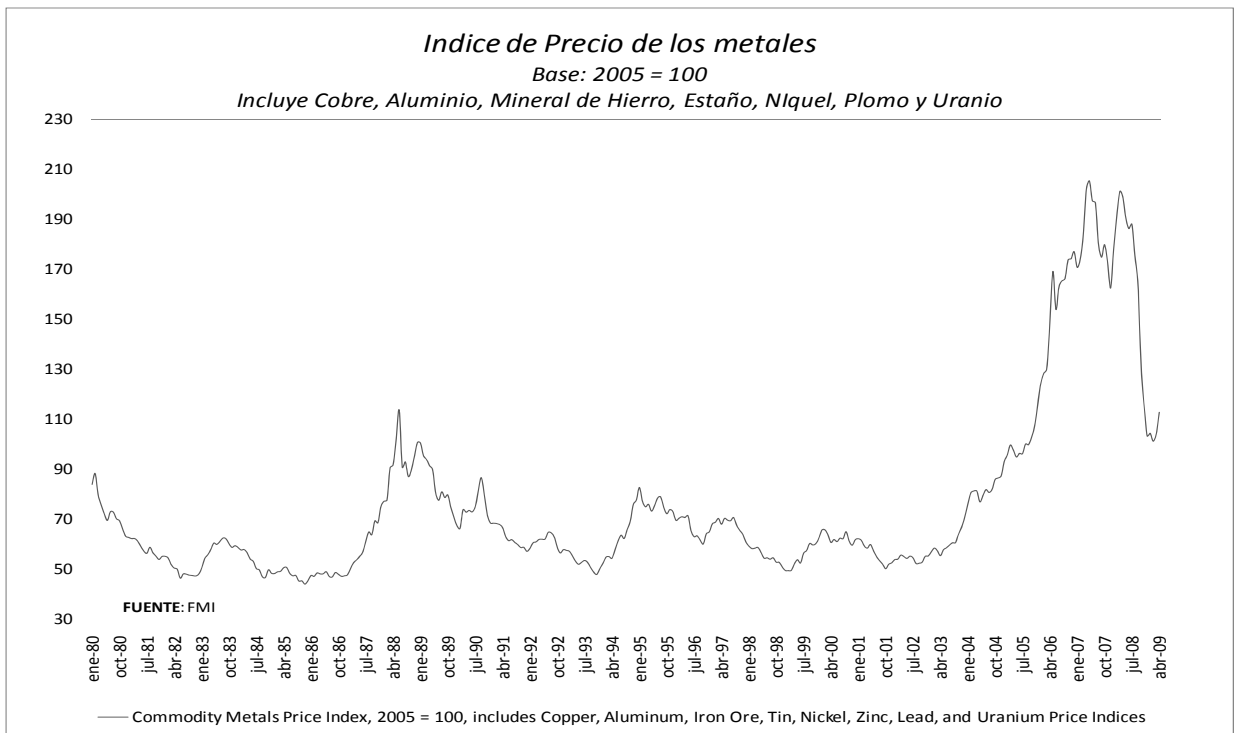
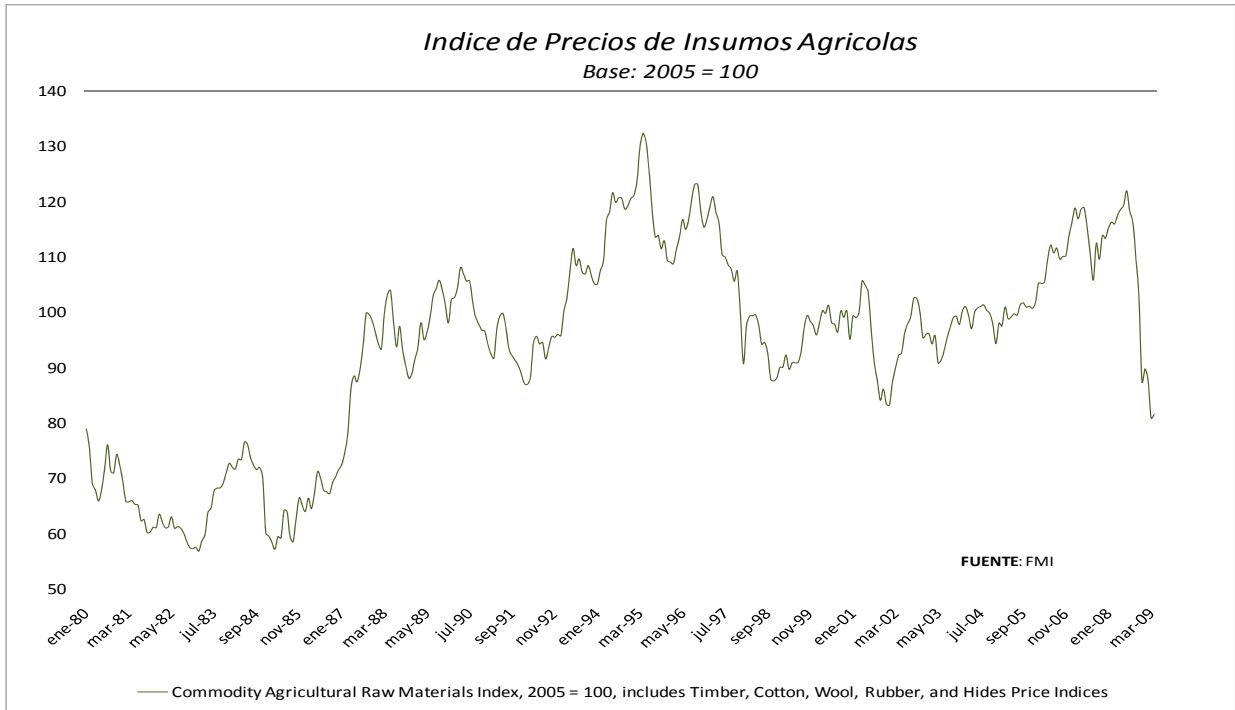
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003

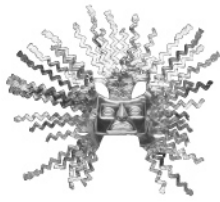




BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.003





**Precio del oro en el mercado de Londres
-dólares por onza troy-**

