

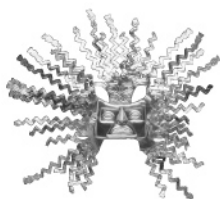
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

**INFORME MENSUAL
DE LA
ECONOMIA INTERNACIONAL
N.005**

DIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS

Fecha de publicación: Julio, 2009
Con información correspondiente al mes de junio, 2009

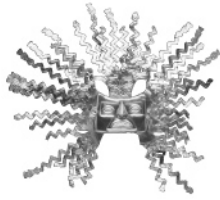


BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

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	12
2.1.3	OTROS PAÍSES	15
3	SECTOR EXTERNO: Tipos de cambio y exportaciones	16
3.1	PRINCIPALES MONEDAS MUNDIALES	16
3.2	MONEDAS LATINOAMERICAS	19
4	SECTOR MONETARIO: Inflación y Tasas de Interés	22
4.1	ESTADOS UNIDOS, ZONA EURO Y JAPON.....	22
4.2	AMÉRICA LATINA	26
5	PRECIOS COMMODITIES	27
5.1	PETRÓLEO (WTI)	27
5.2	OTROS COMMODITIES.....	29



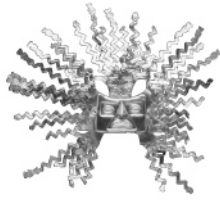
1. RESUMEN EJECUTIVO

A nivel mundial los indicadores de corto plazo (producción industrial, confianza empresarial y del consumidor, precios materias primas, entre otros), muestran que el ritmo de contracción económica se ha moderado en este año y que la recuperación llegará en el 2010. Sin embargo, se prevé que el ritmo de recuperación será lento y que las economías avanzadas no registrarán un repunte sostenido sino hasta el segundo semestre de 2010. En este sentido, los datos de mayo del *Indicador Compuesto Adelantado* elaborado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), muestra una tendencia creciente para la mayoría de los 29 países miembros. De acuerdo a este indicador, Italia y Francia presentan signos de expansión; mientras que Estados Unidos, China y Reino Unido, entre otros; muestran señales de recuperación.

La nueva proyección del FMI de julio apunta a una contracción de la economía mundial de 1.4% en 2009 (en abril -1.3%) y un crecimiento de 2.5% en 2010. La recuperación mundial dependerá, según la Institución del manejo prudente de la política económica. La prioridad básica sigue siendo restablecer la salud del sector financiero, por lo que la política monetaria y fiscal debe continuar estimulando a la economía, hasta que el crecimiento se reanude. En esta misma línea, el Presidente de la Reserva Federal (FED), Ben Bernanke señaló que la FED estudia medidas que sustituyan, en cuanto las condiciones lo permitan, las medidas de estímulo realizadas; sin embargo, acotó que la política monetaria expansiva será apropiada por largo tiempo.

En cuanto a las economías emergentes y en desarrollo se espera que el crecimiento retorne durante el segundo semestre de 2009. Sin embargo, para América Latina la proyección de crecimiento de 2009 del FMI se recortó 1.1 puntos porcentuales (-2.6%), debido a los efectos en el producto de la desaceleración del comercio mundial. De acuerdo a las nuevas proyecciones de la CEPAL (julio 2009), la actividad económica de América Latina se contraerá en 1.9% en este año, lo implica una reducción del PIB por habitante en alrededor del 3.1%.

El optimismo de que lo peor de la crisis ha pasado se contrasta con los datos del mercado laboral, en Estados Unidos el desempleo continúa aumentando (9.5% en junio) y desde el inicio de la recesión (diciembre de 2007), el número de desempleados ha aumentado en 7.2 millones de personas.



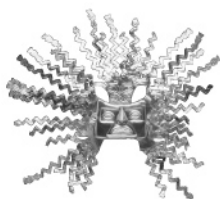
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

De acuerdo a Nouriel Roubini¹, conocido analista económico, la recesión se mantendrá en 2009 y el crecimiento de los Estados Unidos será anémico (1% en los próximos dos años) y bajo la tendencia. Para Roubini el sistema financiero está aún débil, no se espera un crecimiento importante del crédito ni del nivel de consumo privado.

Finalmente, una vez que se empiezan a avizorar ciertos signos de estabilización e incluso de recuperación económica, las monedas consideradas “refugio” (el yen y el dólar norteamericano), se han debilitado; en tanto que aquellas consideradas como “más arriesgadas” (euro, libra esterlina, dólar neozelandés, entre otras), se han fortalecido, lo cual denota menor aversión al riesgo. Esto se aprecia en el caso del euro, que luego de la depreciación que experimentó durante el primer trimestre de 2009, y una vez que se empiezan a ver ciertos signos de recuperación económica, ha retomado nuevamente una tendencia al fortalecimiento.

¹ Nouriel Roubini es profesor de la Escuela de Negocios Stern, de la Universidad de New York, y presidente de RGE Monitor.



2. SECTOR REAL

2.1 CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DESEMPLEO

La revisión de los datos de crecimiento mundial de julio del Fondo Monetario Internacional (FMI), apunta a una recuperación de las economías avanzadas para 2010 con un crecimiento de 0.6%; en respuesta a la mejora en el pronóstico de Japón (de 0.5% en abril a 1.7% en julio), Estados Unidos (de 0.0% a 0.8%) y Reino Unido (de -0.4% a 0.2%).

REVISIONES DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO				
-tasas de variación-				
	FMI		FMI	
	(abr 09)		(jul 09)	
	2009	2010	2009	2010
Mundo	-1.3	1.9	-1.4	2.5
Economías avanzadas	-3.8	0.0	-3.8	0.6
Economías emergentes y en desarrollo	1.6	4.0	1.5	4.7
América Latina	-1.5	1.6	-2.6	2.3

Fuente: Proyecciones FMI: WEO abril y julio 2009

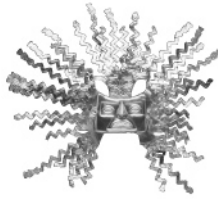
En las economías emergentes y en desarrollo se espera que el crecimiento retorne durante el segundo semestre de 2009. Sin embargo, para América Latina la proyección de crecimiento de 2009 se recortó 1.1 puntos porcentuales debido a los efectos en el producto de la desaceleración del comercio mundial².

De acuerdo al FMI, la recuperación depende del manejo prudente de las políticas financiera, monetaria y fiscal. La prioridad básica sigue siendo restablecer la salud del sector financiero, por lo que la política monetaria y fiscal debe mantenerse flexibles hasta que el crecimiento se reanude.

En cuanto a los indicadores de alta frecuencia, se observa que el Índice de Opinión del Consumidor³ de los **Estados Unidos**, de junio mostró un incremento de 2.1 puntos, llegando a su nivel más alto desde febrero del año pasado. La mayoría de los

² En este sentido, de acuerdo a la CEPAL, la disminución del comercio mundial superó el 20% en volumen entre julio de 2008 y enero de 2009

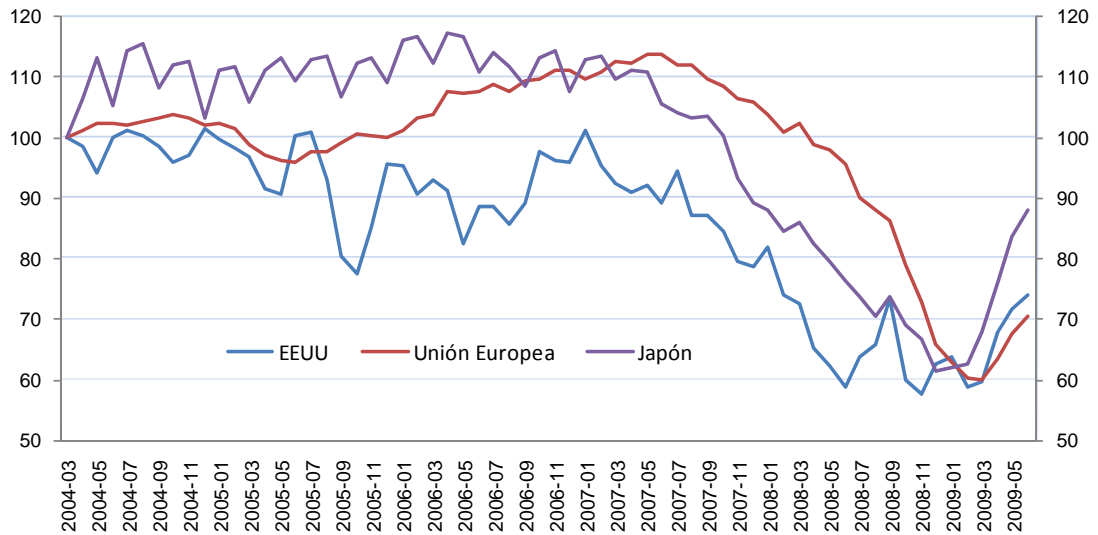
³ Elaborado por Reuters y la Universidad de Michigan.



consumidores creen que la caída libre de la economía ha terminado; sin embargo se muestran preocupados por el incremento del desempleo y por su situación financiera en el corto plazo.

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

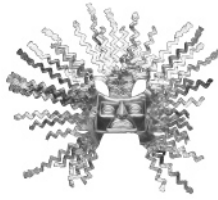
De igual forma, el Indicador del Opinión Económica⁴ de la **Unión Europea**⁵, creció en junio, por tercer mes consecutivo (71.1 puntos), aún cuando se mantiene por debajo de su promedio de largo plazo (100 puntos). Los factores que incidieron en la mejora de la opinión fueron los servicios, los consumidores y la industria.

El Índice de Confianza del Consumidor⁶ de **Japón** creció por sexto mes consecutivo y llegó a su nivel más alto desde enero de 2008 (37.6 puntos), gracias a los estímulos promovidos por el gobierno; sin embargo de lo cual, se mantiene en la zona pesimista, es decir por debajo de 50 puntos.

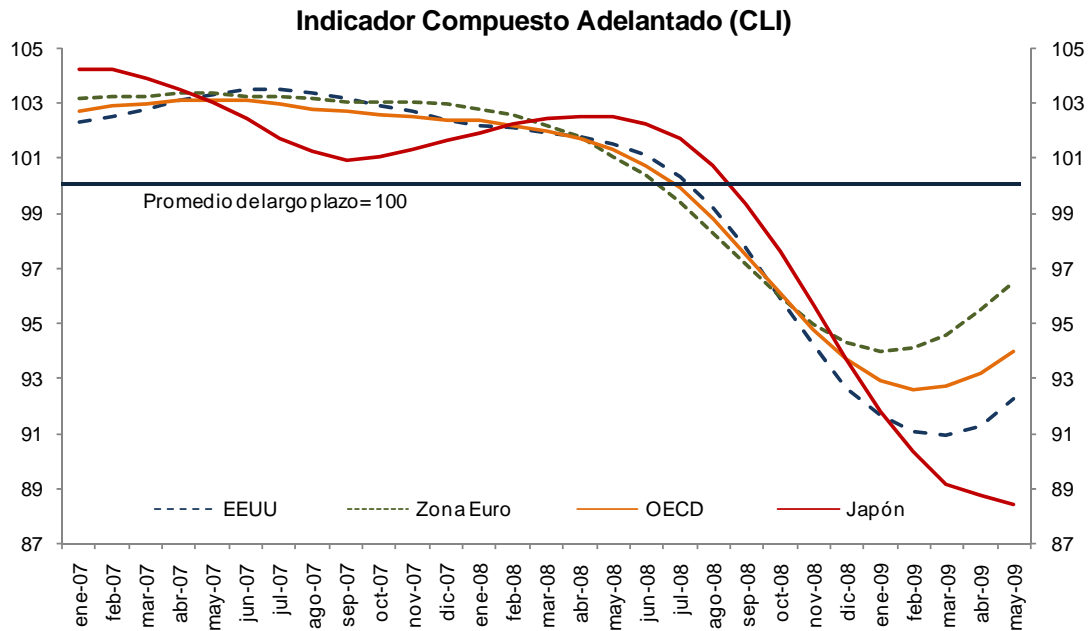
⁴ El ESI (por sus siglas en inglés), es elaborado por Eurostat en base a encuestas de opinión realizadas tanto a los consumidores como a los sectores de la industria (manufactura), servicios, comercio al por menor y construcción. Es un indicador corregido variación estacional

⁵ La Unión Europea comprende a los 27 países miembros de la misma

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.



Por otro lado, el *Indicador Compuesto Adelantado*⁷ (CLI por sus siglas en inglés), de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), muestra una tendencia creciente para la mayoría de los 29 países miembros, en el mes de mayo. De acuerdo a este indicador, Italia y Francia presentan signos de expansión (es decir crece y supera los 100 puntos); mientras que Estados Unidos, China y Reino Unido, entre otros; muestran señales de recuperación (crecen pero debajo de 100 puntos).



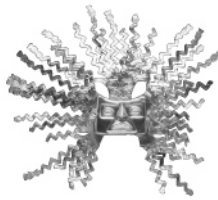
Fuente: OCDE

2.1.1 ESTADOS UNIDOS, UNIÓN EUROPEA Y JAPÓN

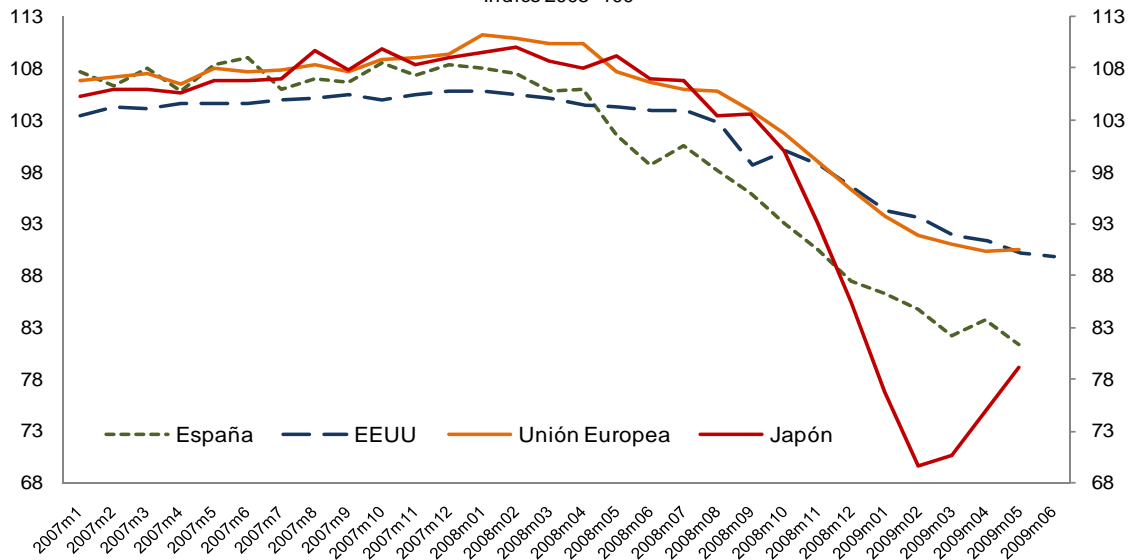
En los **Estados Unidos** el índice de producción industrial decreció por octavo mes consecutivo en junio (-0.4%); alcanzando una tasa anualizada de -11.6% durante el segundo trimestre de 2009 (-19.1% en el primer trimestre). La industria manufacturera tanto de bienes durables como no durables experimentó una reducción de -0.4%. De igual forma, el porcentaje de capacidad utilizada bajó a 68% en junio, un nivel muy inferior al nivel de largo plazo⁸ (80.9%).

⁷ El CLI es un indicador que busca brindar señales tempranas de cambios en el ciclo económico, es decir de las fluctuaciones de la actividad económica alrededor de su nivel potencial de largo plazo. Posee cuatro fases: (a) expansión, cuando el CLI se encuentra sobre los 100 puntos y está creciendo; (b) desaceleración, cuando está sobre los 100 puntos y disminuyendo; (c) decreciente, cuando es menor de 100 puntos y está disminuyendo; y (d) recuperación, cuando el CLI es menor de 100 puntos y está creciendo.

⁸ Del período 1972-2008



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

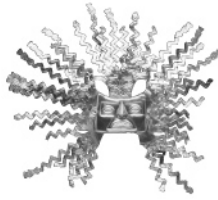
En la **Unión Europea**, el índice de producción industrial⁹ (excluye construcción) del mes de mayo presentó un incremento de 0.1% (en abril la variación fue de -0.8%), en respuesta al incremento de la producción de bienes de capital (0.5%), bienes de consumo no durables (0.4%) y energía (1.2%). Ocho países presentan incrementos, entre los más importantes se encuentran Lituania (7.3%), Alemania (3.7%) y Francia (2.6%). Las mayores caídas las registran Letonia (-4%) y España (-2.9%).

Japón mantiene, por tercer mes consecutivo, la tendencia positiva en su producción industrial, que en mayo aumento 5.7%, en respuesta al incremento de equipo de transporte, aparatos y partes electrónicas y, acero y hierro. De igual forma la confianza del consumidor aumentó en 5% dando señales de que la economía japonesa empieza a estabilizarse. De acuerdo a varios analistas, la demanda china ha ayudado a suavizar la caída de las exportaciones niponas y ampliar el superávit comercial a 508 mil millones de yenes, por primera vez en 20 meses.

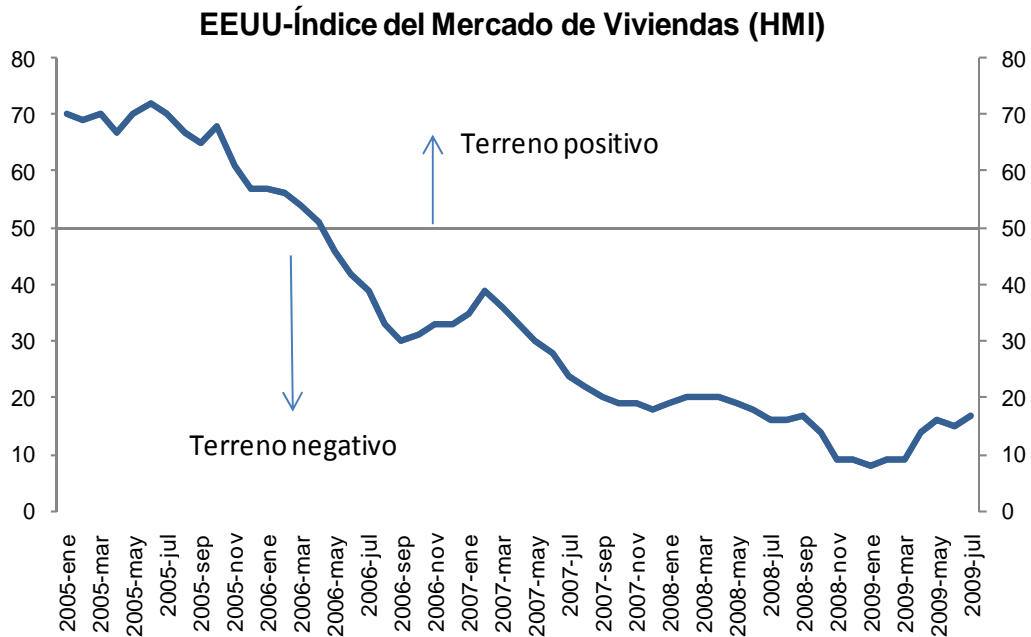
En cuanto al sector de la construcción, en **Estados Unidos** el índice del mercado de viviendas (HMI)¹⁰, muestra un incremento de dos puntos; alcanzando el nivel más alto

⁹ Corregido de variación estacional

¹⁰ Elaborado por la *National Association of Home Builders* (NAHB) y *Wells Fargo*. Es un índice corregido de 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



desde septiembre de 2008; aunque se mantiene en el terreno negativo o pesimista. Esta mejora responde a las buenas condiciones de venta actuales (crédito fiscal, bajas tasas de interés y precios atractivos), mientras que las expectativas futuras (próximos 4 meses), se mantienen estables. Los constructores norteamericanos creen que el mercado está saliendo de su valle y esperan que las condiciones del mercado de crédito vayan mejorando.

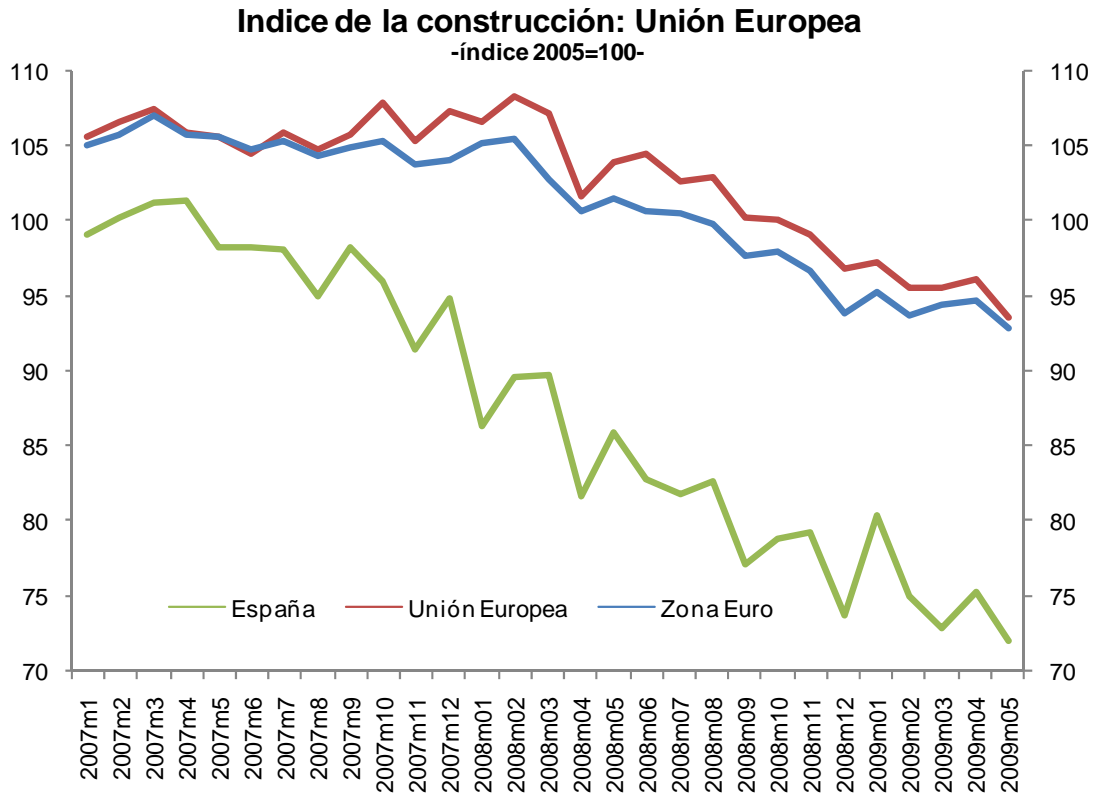
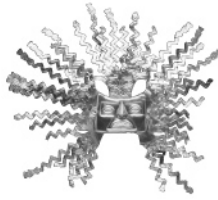


Fuente: NAHB/ Wells Fargo Builders' Economic Council (BEC)

En la **Unión Europea**, el índice de producción de la construcción¹¹ se redujo 2.7% en mayo (creció 0.6% en abril). La mayoría de países muestran índices negativos, entre los más importantes están **España** (-4.3%, en abril creció en 3.3%) y República Checa (-4.1%).

similares a las negativas; mientras que un valor superior a ese monto indica que las respuestas positivas superaron a las negativas.

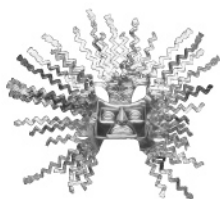
¹¹ Corregido de variación estacional



En cuanto a los datos del crecimiento del PIB trimestral, las cifras definitivas del primer trimestre de 2009, de la Oficina de Análisis Económico (BEA)¹², nuevamente redujeron la contracción de la economía de los **Estados Unidos** a -5.5%¹³ con respecto al trimestre anterior (en relación a la versión preliminar -5.7% y la de avance -6.1%). La tasa responde a la contribución negativa de las exportaciones (-30.6%), inversión privada (-49.9%); mientras que el gasto el consumo presentó una tasa positiva (1.4%), gracias al incremento del gasto en bienes durables y en servicios.

¹² El *Bureau of Economic Analysis* presenta tres versiones de las cuentas nacionales de los Estados Unidos: avance, cifras preliminares y definitivas.

¹³ Corresponden a tasas anualizados en cada trimestre.



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

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	-5.5
Unión Europea	0.8	0.5	0.6	0.5	0.7	-0.2	-0.4	-1.8	-2.4
Zona Euro	0.7	0.4	0.6	0.4	0.8	-0.3	-0.4	-1.8	-2.5
Japón	1.1	0	0.2	0.6	0.4	-0.6	-0.7	-3.6	-3.8

(1) tasas de variación anualizadas

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

La segunda estimación de EUROSTAT¹⁴ del PIB del primer trimestre de 2009, mantiene los datos de la primera revisión tanto para la **Unión Europea**, (-2.4% con respecto al trimestre anterior), como para **Zona Euro**¹⁵ (-2.5%). Las mayores contracciones se observaron en las exportaciones (-8.3%), inversión (-4.5%), y consumo final de hogares (-0.6%).

El desempleo aumentó ligeramente en los **Estados Unidos**¹⁶ durante el mes de junio, a 9.5% (9.4% en mayo); siendo los grupos más afectados los afroamericanos (14.7%), y los hispanos (12.2%). Desde el inicio de la recesión, en diciembre de 2007, el número de desempleados ha aumentado en 7.2 millones y la tasa de desempleo se ha incrementado en 4.6 puntos porcentuales.

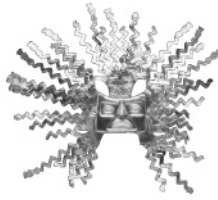
En la **Unión Europea**, ningún país registro una reducción de tasa de desempleo¹⁷, que alcanzo el 8.9% en junio (8.8% en mayo), la tasa más alta desde junio de 2005. Se estima que la región tuvo 21.5 millones de personas desempleadas. **España** nuevamente es el país de mayor deterioro del mercado laboral (18.1% en junio y 17.9% en mayo), seguido por Letonia (17.2%); mientras que Holanda (3.3%) presentó la menor tasa de desempleo.

¹⁴ EUROSTAT presenta tres versiones de las cuentas trimestrales: avance (*flash release*), primera estimación y segunda estimación.

¹⁵ Considera a los 16 países que utilizan el euro como moneda, es decir incluye a Slovakia desde el primero de enero de 2009

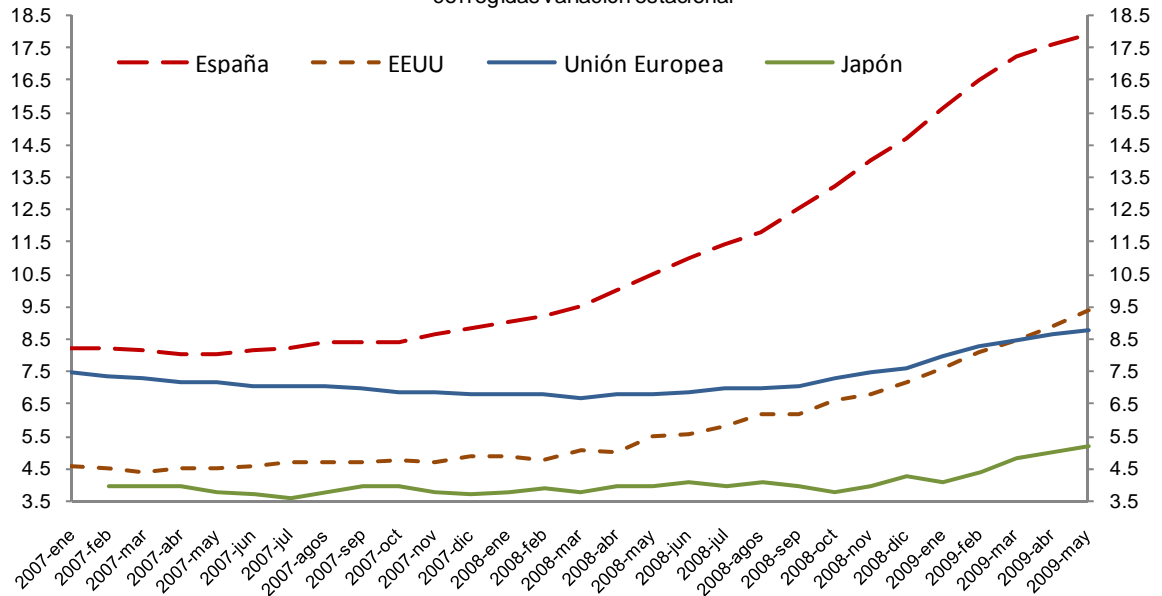
¹⁶ Corregida de variación estacional y elaborada por el *Bureau of Labor Statistics*

¹⁷ Corregido de variación estacional



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

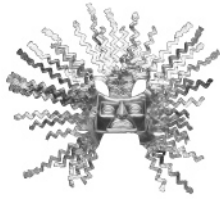
De igual forma, en **Japón** se incrementó la tasa de desempleo en mayo a 5.2%, la cifra más alta en cinco años. El número de personas desempleadas alcanzó los 3.5 millones.

2.1.2 AMÉRICA LATINA¹⁸

De acuerdo a las nuevas proyecciones de la CEPAL (julio), la actividad económica de América Latina se contraerá en 1.9% para el 2009 (FMI en julio estimó -2.6%), lo implica una reducción del PIB por habitante en alrededor del 3.1%. Esta mayor contracción obedece a los efectos de la reducción del comercio exterior (se proyecta un déficit de cuenta corriente de alrededor de 2.3% del PIB regional), disminución de la inversión (se estima una caída de la IED entre 35% y 45% en 2009), y desaceleración del consumo privado en la región, que también fue afectado por la reducción de las remesas de emigrantes (entre 13% y 19% de contracción en el segundo trimestre de 2009 en Colombia, El Salvador, Guatemala y México).

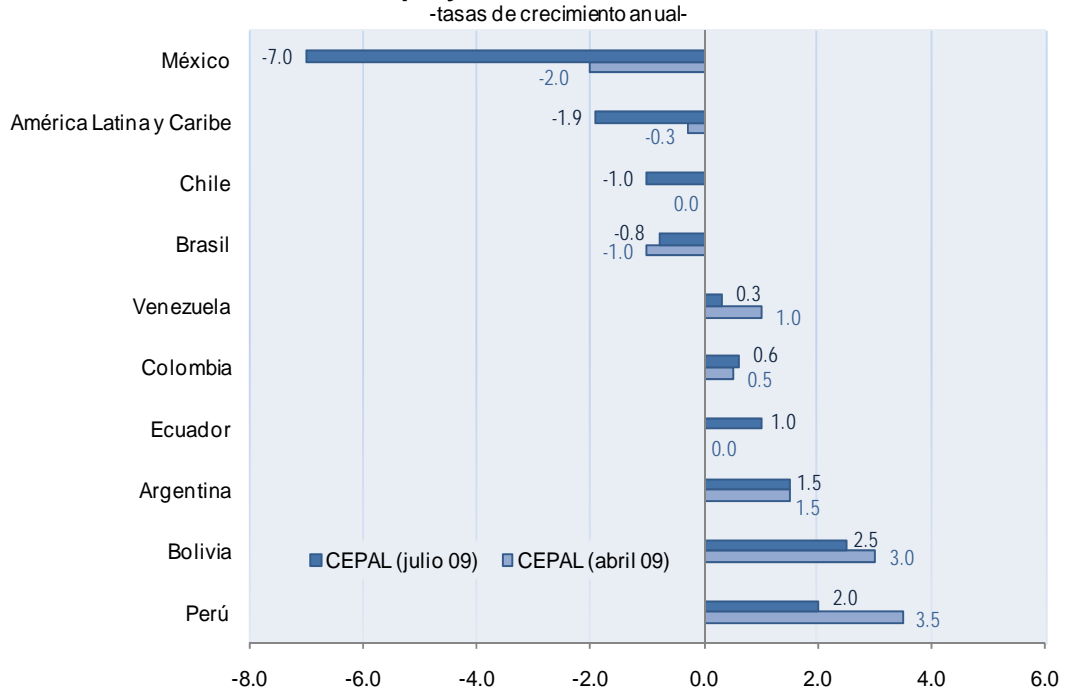
De igual forma, la caída de los precios de las materias primas afectó los términos de intercambio, que según la CEPAL se reducirán en 10.8% en este año (aumentaron 3%

¹⁸ Incluye El Caribe



en 2008). Los países más afectados por el deterioro serán los exportadores de petróleo y energía; y metales, en los que se proyecta una caída de 28.3% y 20.6% respectivamente.

Diferencias en las proyecciones de crecimiento 2009 CEPAL

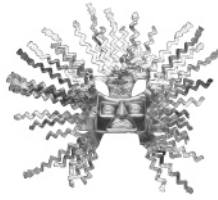


Para 2010 la región recuperará el crecimiento, aunque con tasas inferiores a las experimentadas en los últimos años. Se espera una tasa de 3.1%, con un mayor crecimiento de Sudamérica (3.8%), que de México (2.5%) y Centroamérica (2.8%).

En cuanto al desempleo, la CEPAL proyecta una tasa de desocupación de 9% en este año (un aumento de 1.9% con respecto a 2008), lo que implica un incremento de la pobreza en la región, en donde existen más de 180 millones de pobres y más de 70 millones de indigentes.

En cuanto a **Colombia**, de acuerdo a los últimos datos publicados, la economía creció en el primer trimestre de 2009 a una tasa de 0.2% con respecto al cuarto trimestre de 2008 (-0.6% en relación al primer trimestre de 2008); las ramas de construcción y minas y canteras fueron las de mayor dinamismo en el primer trimestre. En cuanto a la producción industrial¹⁹, los datos corregidos variación estacional muestran un

¹⁹ No incluye trilla de café



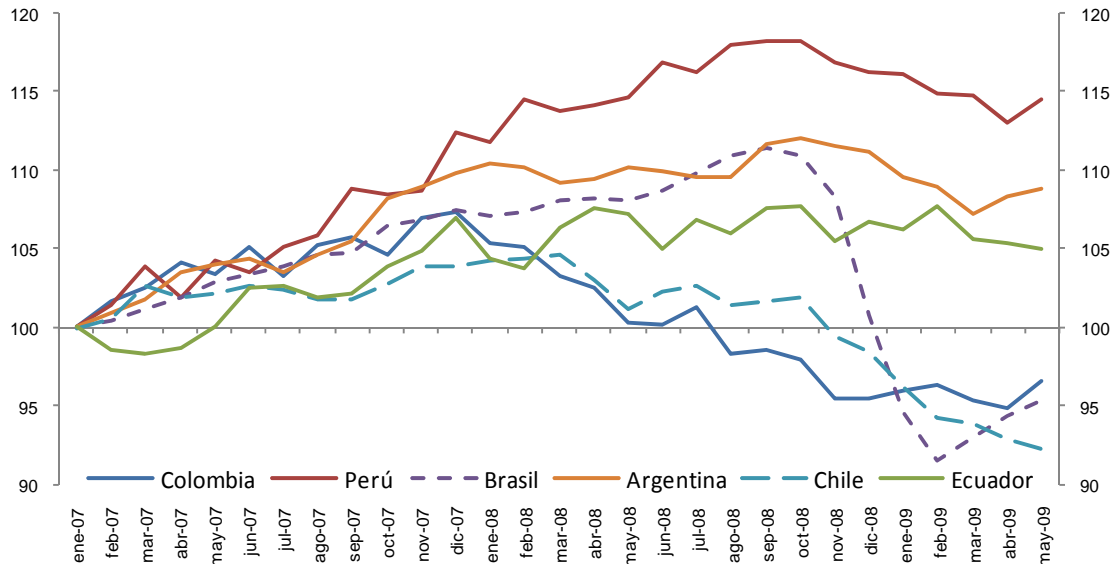
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

incremento de 1.8% en mayo; aunque a nivel anual (comparado con el mismo mes de 2008), se observa una contracción de 3.6%, en respuesta a la reducción de la producción de vehículos, industrias básicas de hierro y acero, y confecciones, entre otros. La tasa de desempleo²⁰ de mayo se redujo a 11.7% (12.1% en abril), las ramas de mayor ocupación en ese mes fueron el comercio, y hoteles y restaurantes.

América Latina: índices de producción industrial

-recalculados a enero 2007 = 100 y corregidos variación estacional-



Fuente: Perú se utiliza el índice del PBI desestacionalizado; en Colombia el índice de producción manufacturera sin trilla de café y en Ecuador se utiliza el índice de volumen industrial, ambos se desestacionalizaron. Para Brasil el índice de producción física, en Argentina el estimador mensual industrial desestacionalizado (y promedio móvil 3 meses) y para Chile el índice de producción industrial
Fuente: INEI, DANE, INEC, IBGE, INDEC y BC de Chile

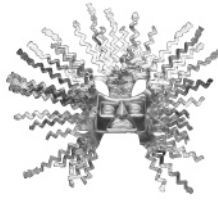
De igual forma, **Perú** muestra una mejora en su producción total mensual²¹ de 1.3% en mayo con respecto a abril. Por otro lado, de acuerdo a la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas de junio²², aún cuando el índice de confianza empresarial se redujo ligeramente (2 puntos), se encuentra en el tramo optimista por segundo mes consecutivo. De acuerdo a las proyecciones de la CEPAL para 2010, Perú y Panamá presentarán la mayor tasa de crecimiento de la región (5%). En cuanto al desempleo²³, junio presentó una reducción por segundo mes consecutivo y alcanzó la tasa a 8.3% (en mayo fue 8.5%).

²⁰ En términos brutos (no corregidos variación estacional)

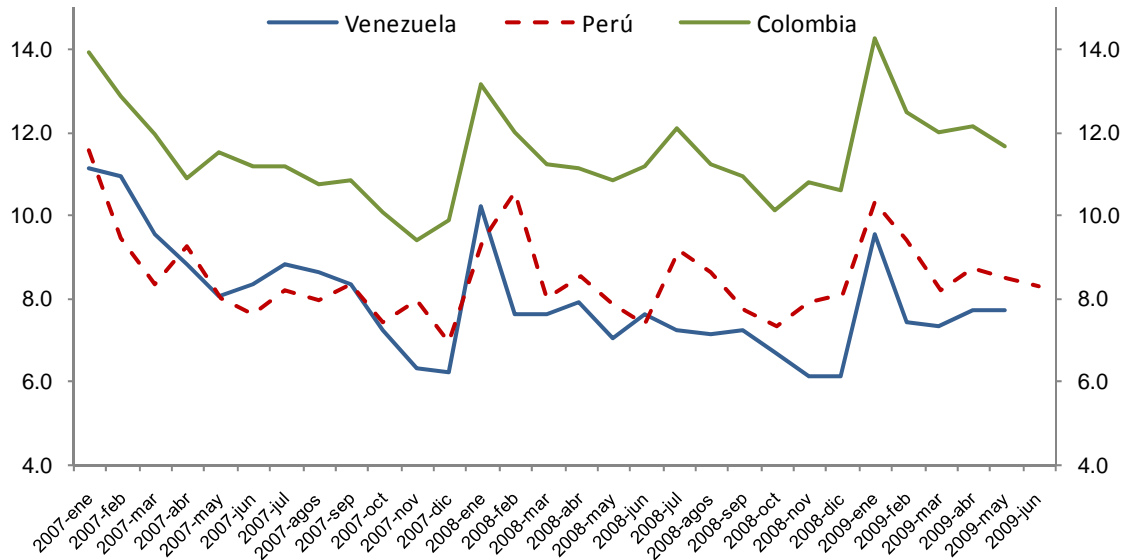
²¹ Medida a través del PBI mensual desestacionalizado

²² Elaborada sobre una muestra de 365 empresas representativas.

²³ En el caso de Perú, la tasa de desempleo corresponde a la de Lima metropolitana.



América Latina: tasas de desempleo



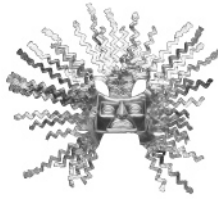
Fuente: DANE, INE y BCRP

Por otro lado, las proyecciones de crecimiento de 2009 para **Venezuela** (elaboradas por la CEPAL), redujeron la tasa de crecimiento de 1% en abril a 0.3% en julio. Para 2010 se prevé un incremento de 3.5%, en respuesta a los mejores precios de las materias primas. En cuanto al desempleo, la tasa se mantuvo en el mes de mayo (7.7%).

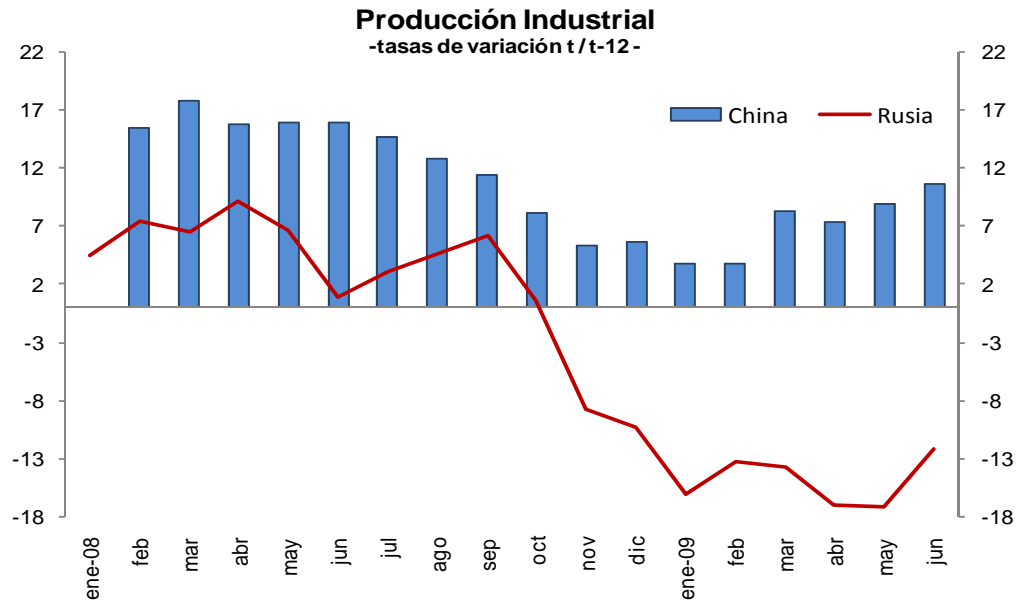
2.1.3 OTROS PAÍSES

Los datos del primer semestre de 2009 muestran que la economía **China** creció a una tasa de 7.1%. A nivel trimestral, el crecimiento del segundo trimestre de 2009 fue de 7.9%, muy superior al 6.1% del primer trimestre de este año. Este crecimiento, superior a las expectativas, hace pensar que la recuperación de la economía tomará una forma de V, en lugar de la forma de U, prevista inicialmente. En línea con estos resultados, las nuevas proyecciones del FMI para 2009 aumentaron la tasa de crecimiento en un punto porcentual (7.5%), en respuesta a las medidas de estímulo del gobierno y al retorno más rápido de lo previsto de los flujos de capital.

En cuanto a la producción industrial, en junio experimentó un crecimiento de 10.3% (en relación al mismo mes de 2008), por el impulso de la industria pesada. La industria automotriz que a inicios del año pronosticaba reducciones en sus ventas,



reportaron un incremento de 17.7% de las ventas hasta julio (6.1 millones de vehículos vendidos).



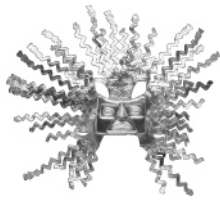
Fuente: Federal State Statistics Service (Rusia), Bloomberg y National Bureau of Statistics of China

En **Rusia**, la producción industrial correspondiente a junio mostró una reducción de 12.1% en relación al mismo mes del año anterior (-17.1% en mayo). Esta reducción, menor a la esperada (-14.3%), es la séptima consecutiva desde finales de 2008. Las proyecciones del FMI estiman una contracción de 6.5% en 2009 y una leve recuperación de 1.5% en 2010.

3 SECTOR EXTERNO: Tipos de cambio y exportaciones

3.1 PRINCIPALES MONEDAS MUNDIALES

Una vez que se empiezan a avizorar ciertos signos de estabilización e incluso de recuperación económica, las monedas consideradas “refugio” (el yen y el dólar norteamericano), se han debilitado; en tanto que aquellas consideradas como “más arriesgadas” (euro, libra esterlina, dólar neozelandés, entre otras), se han fortalecido. Esto se aprecia en el caso de la libra esterlina y el euro. La *libra esterlina* muestra una clara tendencia a la apreciación desde mediados de abril (tomando como base de comparación enero 2009, la libra registró hasta

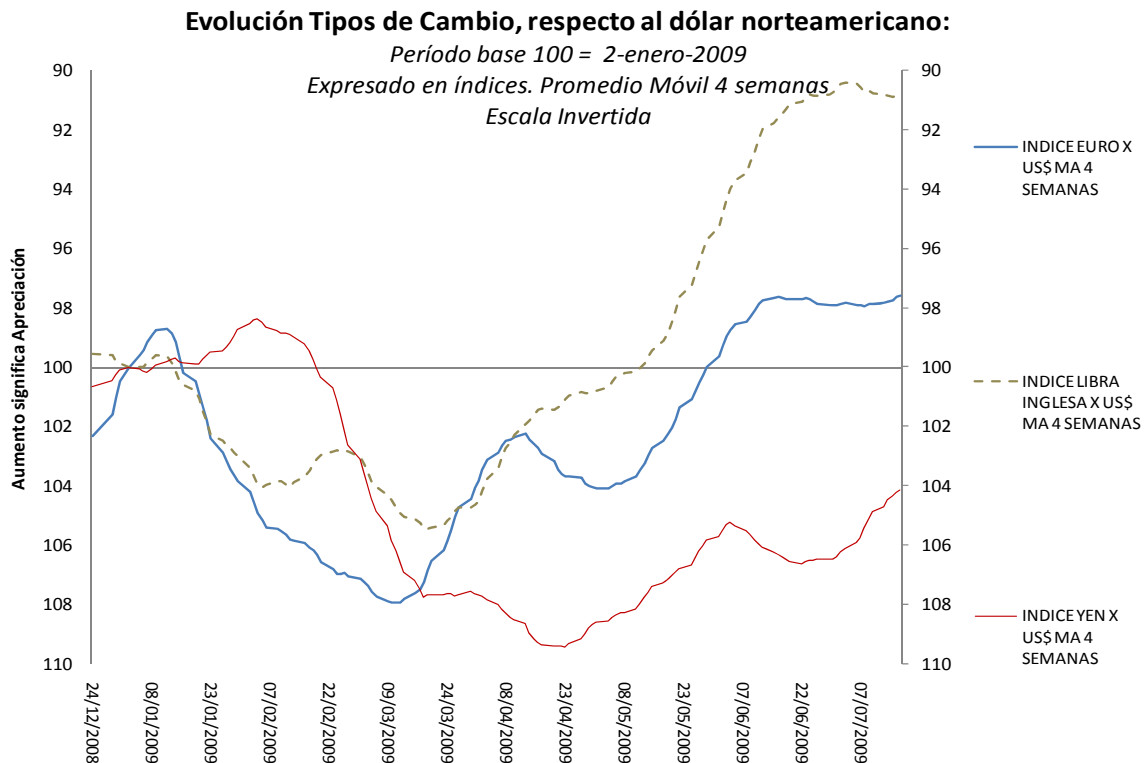


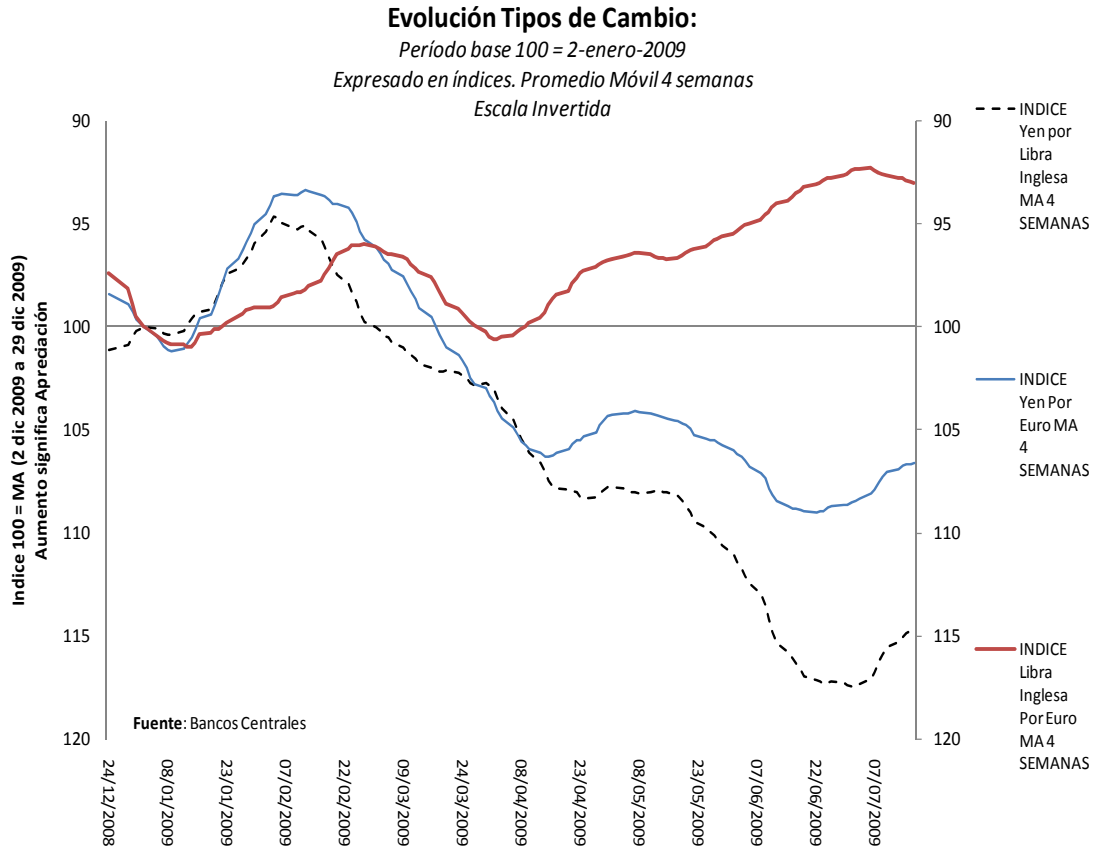
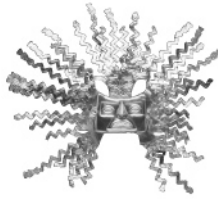
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

mediados de julio una apreciación cercana al 7%). El fortalecimiento de la libra es aun más notorio, cuando se lo compara contra el dólar norteamericano, que hasta entre fines de marzo y mediados de julio 2009, registró una apreciación de alrededor de 15%. Por su parte el *euro*, también muestra que, luego de la depreciación que experimentó durante el primer trimestre de 2009, y una vez que se empiezan a ver ciertos signos de recuperación económica, ha retomado nuevamente una tendencia al fortalecimiento. El *yen* también muestra signos de fortalecimiento respecto del dólar norteamericano; sin embargo, hasta mediados de julio 2009 la evolución ha estado recuperando la depreciación ocurrida entre febrero y abril. Vale señalar, que la apreciación de estas monedas podrá retardar la recuperación de esas economías, contrarrestando parcialmente las medidas de reactivación que se han aplicado en meses pasados.

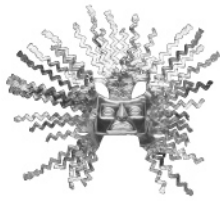
Sin embargo de estos signos de recuperación, aun no existe consenso acerca de si la recuperación económica será rápida o no. Esta incertidumbre en torno a la velocidad de recuperación de la crisis, puede generar que el dólar o el yen muestren nuevamente, durante los meses venideros, cierto fortalecimiento en detrimento del resto de monedas más riesgosas; o al menos un freno en la tendencia observada hasta el momento en estas paridades.



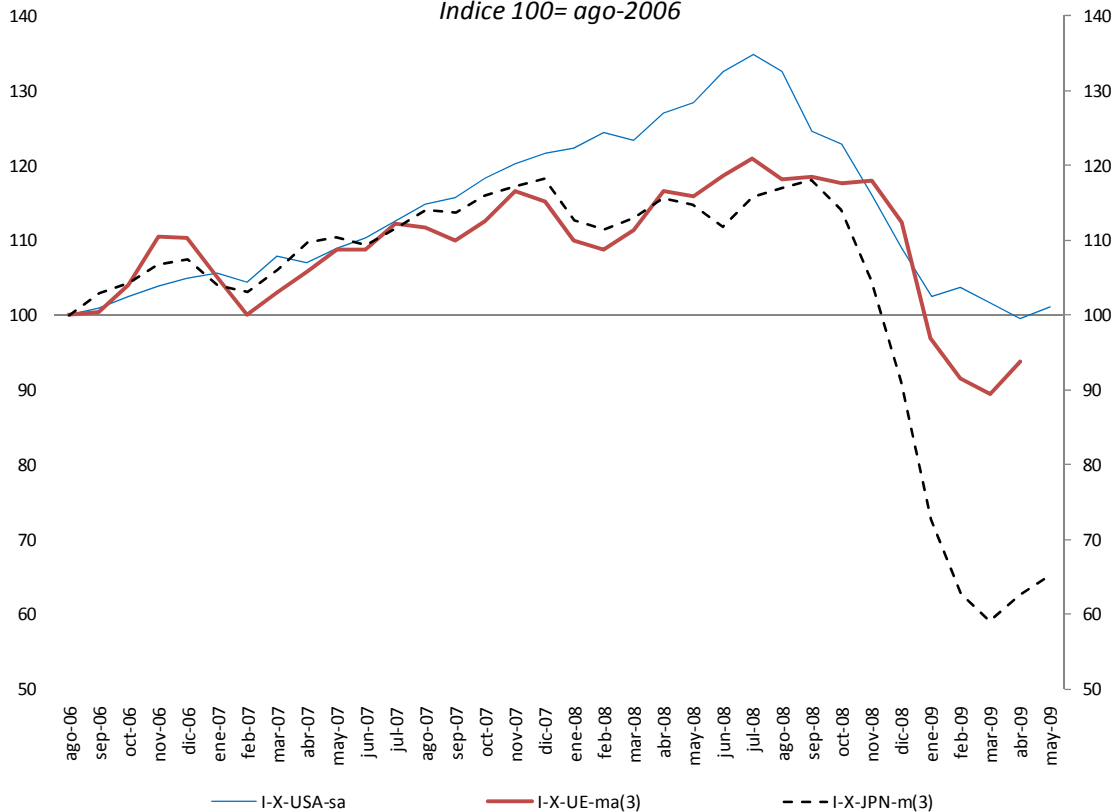


En cuanto al comercio exterior de las principales economías mundiales, las cifras disponibles hasta el mes de mayo, dan cuenta del rebote de las exportaciones; en particular en el caso de Japón y la Unión Europea, en donde se puede apreciar que el impacto de la crisis mundial sobre los flujos de comercio fue más acentuada, en comparación con los Estados Unidos.

En el caso de **Japón**, las estadísticas muestran una moderada mejoría en la evolución de las exportaciones, a partir del mes de abril. La tendencia se mantiene inclusive para el mes de junio. Esta recuperación de las exportaciones es explicada por algunos factores, como el efecto positivo que han tenido los programas de estímulo económico en todo el mundo para reactivar la demanda agregada en el segundo trimestre; en particular la demanda de automóviles por parte de Estados Unidos, China y la Unión Europea. A pesar de esto, aún persisten las dudas de varios economistas sobre la fortaleza de la recuperación; un elemento clave en la magnitud de esta, tiene que ver con el repunte del consumo en los Estados Unidos, el cual demorará todavía algunos trimestres más en dar signos más confiables de recuperación.



Exportaciones de Estados Unidos, Unión Europea y Japón Indice 100= ago-2006

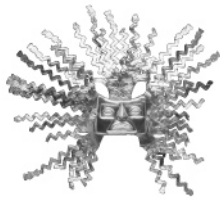


3.2 MONEDAS LATINOAMERICAS

Durante las últimas semanas, las paridades de las monedas latinoamericanas²⁴; se mantienen estables, luego de que la mayoría de ellas han evidenciado durante los últimos tres meses procesos de apreciación (con excepción del peso argentino).

Así, tomando como punto de comparación el inicio de año, el real brasilero, se ha apreciado en alrededor de 17%; seguido por el peso chileno, con un fortalecimiento de igual magnitud. Por su parte, el peso colombiano muestra desde inicios del mes de marzo un proceso de

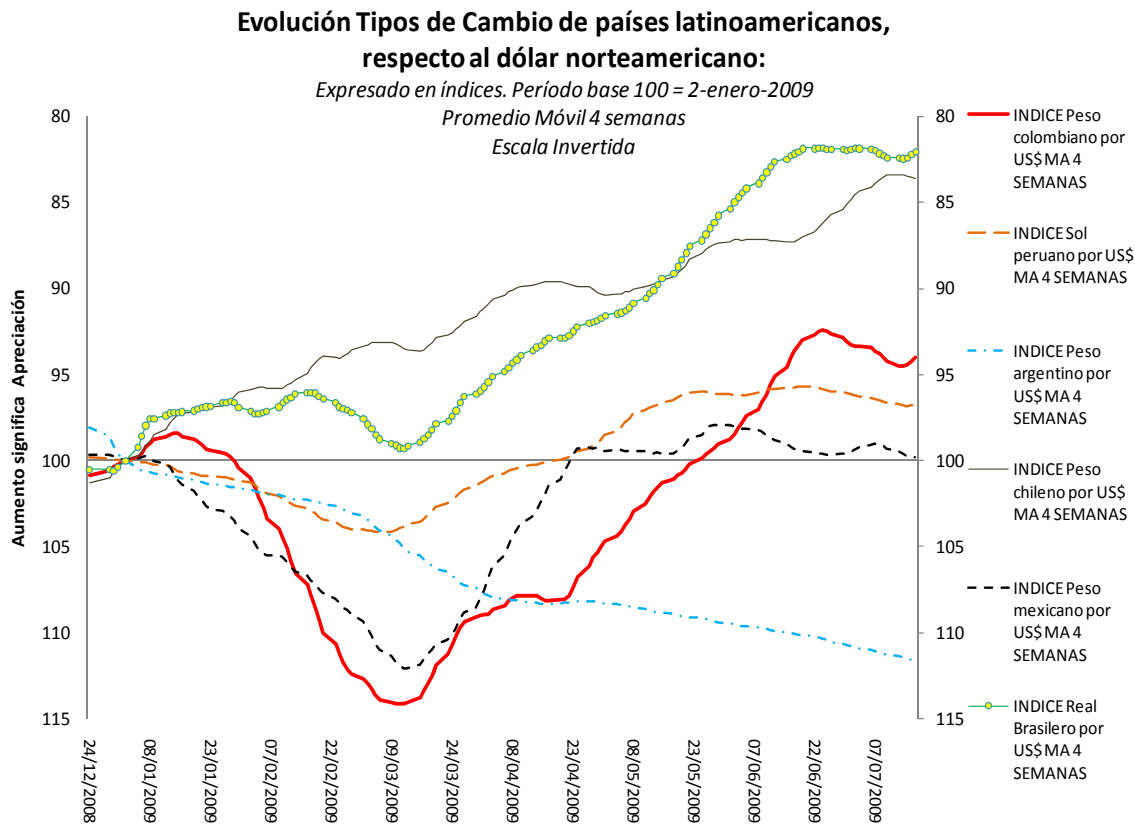
²⁴ Las paridades de estas monedas operan, en su gran mayoría, bajo regímenes cambiarios que se los conoce como de "flotación sucia"; esto es, la determinación del precio de la divisa se produce básicamente a través de mecanismos de mercado (por la interacción de la oferta y demanda) interviniendo la autoridad monetaria únicamente cuando se producen eventos de alta fluctuación, que requieren ser controlados o modulados).



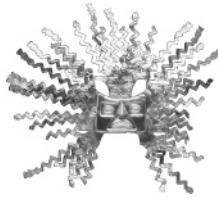
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

apreciación, que hasta el mes de julio alcanzó una mejoría de 20% (entre julio y marzo). El sol peruano y peso mexicano mantienen valores similares a aquellos de inicio de año. El peso argentino por su parte, continúan con la tendencia a la baja: en lo que va del año se ha depreciado algo más de 10%; y analistas económicos estiman para fin de año una cotización cercada a los 4.14 pesos por dólar.

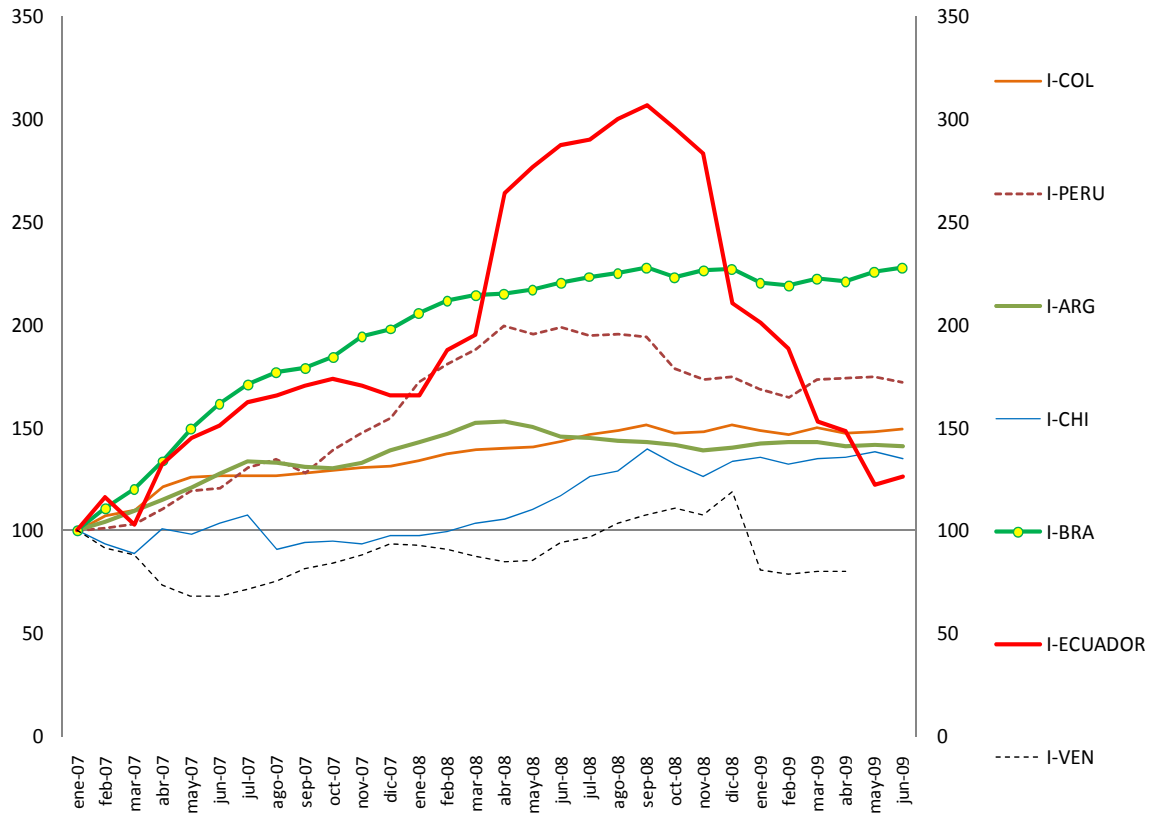


Al ser el tipo de cambio una herramienta para absorber el impacto de choques exógenos negativos, las reservas internacionales no muestran mayores variaciones, contrariamente a lo que habría ocurrido bajo regímenes cambiarios más rígidos. Vale diferenciar el caso de Ecuador que al ser un país sin moneda propia (dolarizado), las fluctuaciones de la reserva internacional reflejan fundamentalmente movimientos de las cuentas del sector público, y en menor medida del sector privado (por ejemplo, a través de las reservas bancarias que tienen las entidades financieras privadas, depositadas en el Banco Central del Ecuador).

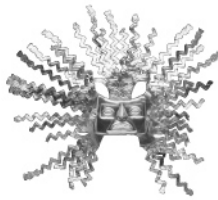


INDICE DE RESERVAS INTERNACIONALES:

Período base: enero 2007 = 100



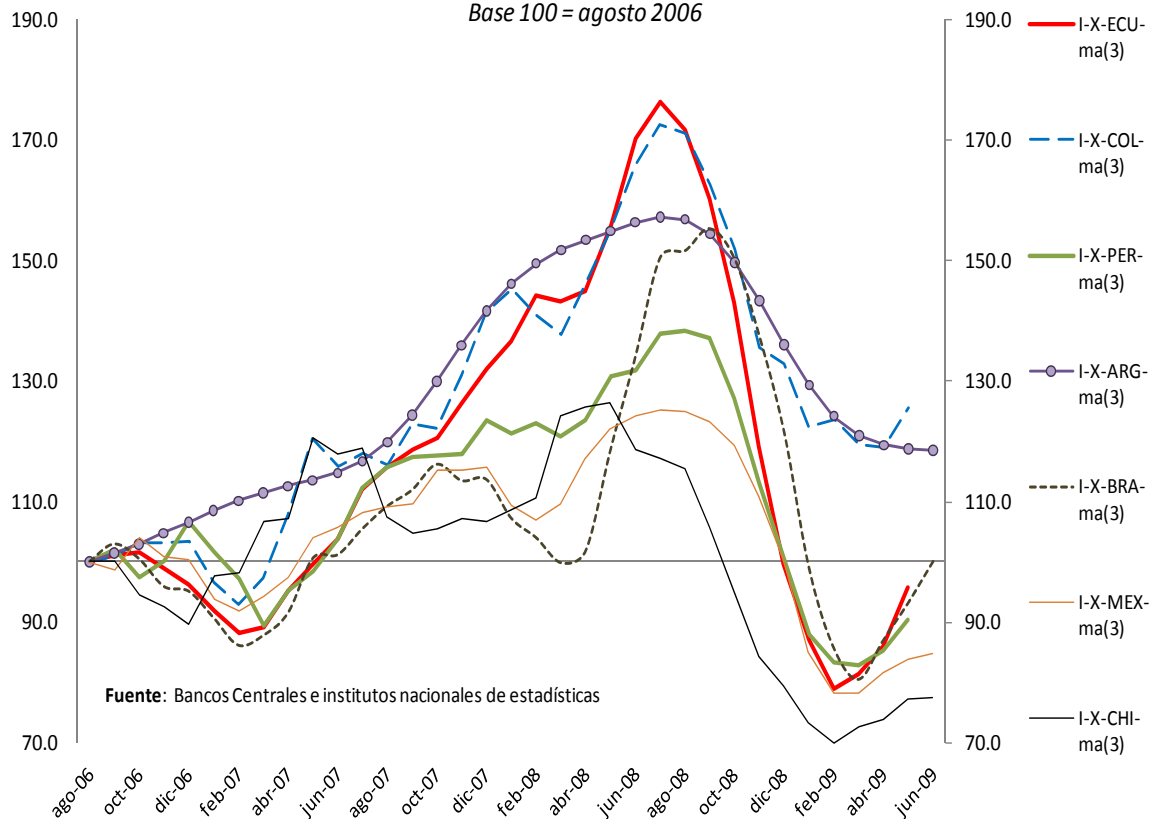
Al igual que la evolución de las exportaciones de las principales economías del mundo, las exportaciones de varias economías latinoamericanas muestran el rebote a partir del mes de marzo. La evolución de las exportaciones permite apreciar que la contracción de estos flujos de comercio exterior fue más pronunciada en Chile, Ecuador, México, Perú y Brasil; en donde los niveles de las exportaciones cayeron a niveles inferiores a los registrados en el año 2006. Por el contrario, si bien la crisis también afectó a Colombia y Argentina; en estos países el declive fue mucho menor, según se aprecia en el gráfico a continuación.



Indice valor exportaciones.

Promedio móvil 3 meses

Base 100 = agosto 2006

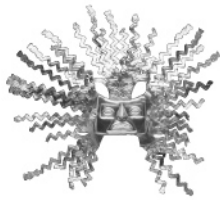


4 SECTOR MONETARIO: Inflación y Tasas de Interés

4.1 ESTADOS UNIDOS, ZONA EURO Y JAPON

En términos anuales, las tasas de inflación continúan mostrando tendencias a la baja, destacando Japón, que alcanzó una variación 5%. En el resto de países si bien se registran tasas negativas, estas bordean el -1% (excepto UE-27, que tiene 1%). Sin embargo, las variaciones mensuales dan signos de que las economías más grandes de mundo empiezan a alejarse los temores deflacionarios; incluso para Japón, en donde en el mes de junio, la tasa mensual se acercó a casi 0%; cuando en el mes de mayo fue -0.5%.

En la Europa de los 27 países, la inflación interanual alcanzó el 0,6% en junio, dos décimas menos que en mayo (0,8%). En términos mensuales, la inflación de la zona euro y la de la



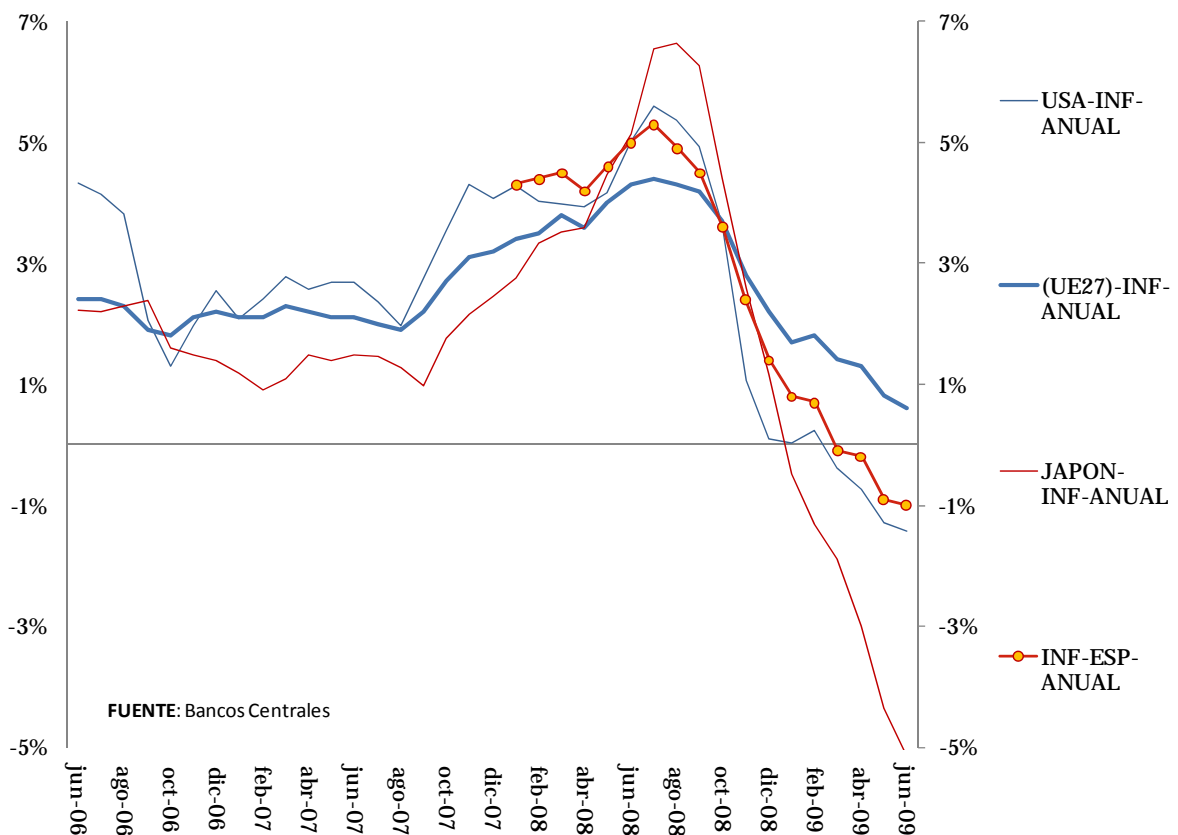
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

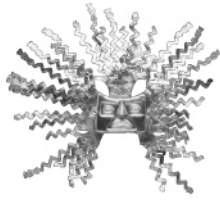
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

Europa ampliada se situó en el 0,2%. Según las cifras de EUROSTAT, España, Luxemburgo y Bélgica, son los de menor inflación (-1%), por detrás de Portugal (-1,6%) e Irlanda (-2,2%). Los países donde más se incrementaron los precios fueron Rumanía (5,9%), Polonia (4,2%) y Lituania (3,9%). Los mayores incrementos interanuales de precios se registraron en el sector de alcohol y tabaco (4,4%), hoteles y restaurantes (1,9%) y varios bienes y servicios (2,1%), mientras que los mayores descensos se produjeron en transporte (-4,8%), comunicaciones (-1%) y sector inmobiliario (-0,5%).

En el caso de Estados Unidos, la inflación anual de junio fue -1,4%. Al analizar por grupos de bienes, los deflacionarios fueron: energía (-25,5%) y transporte (-13%). Por el contrario el mayor incremento de precios anual fue en: otros bienes y servicios (7,1%), cuidados médicos (3,2%), y educación y comunicaciones con 3,0%.

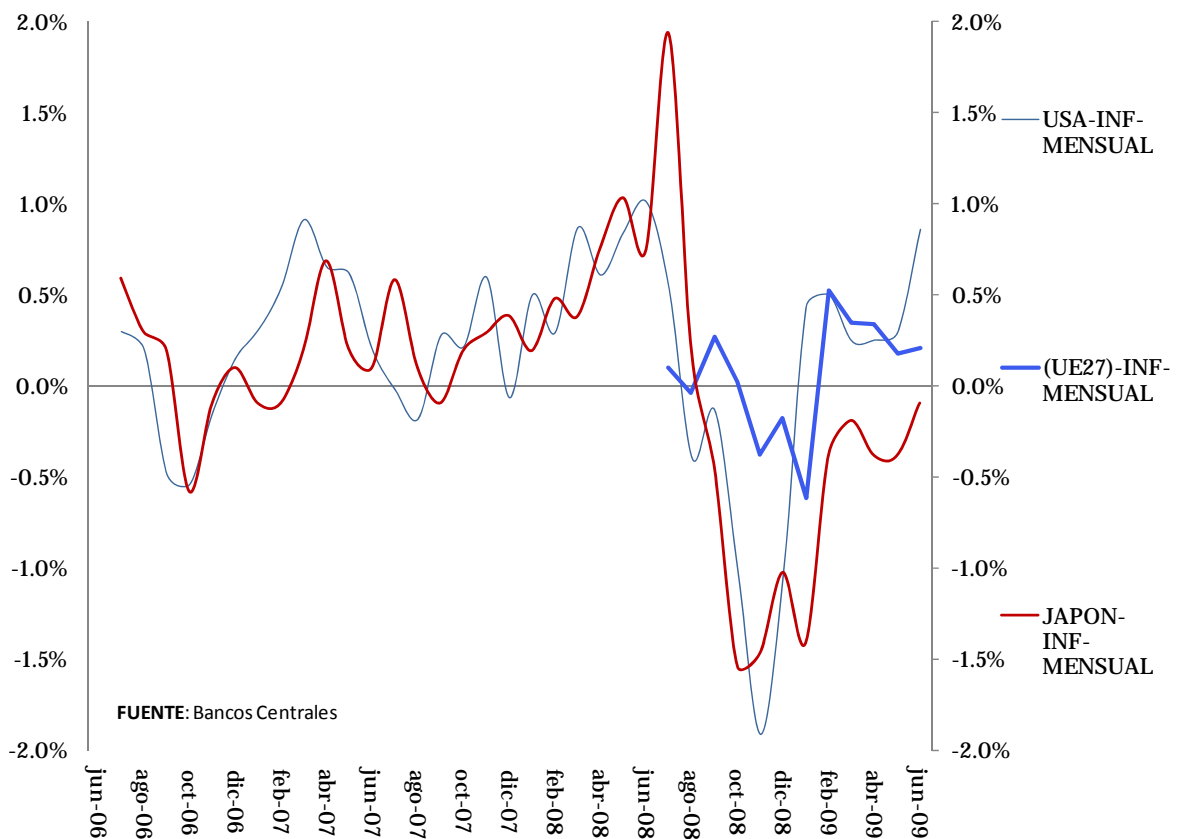
Inflación Anual





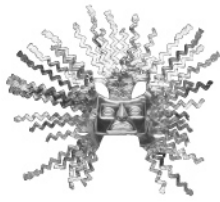
En Estados Unidos, la tasa mensual de junio constituyó la mayor tasa de todo el 2009, con un valor de 0.9% (sin corrección de variación estacional). A este rebote en el nivel de precios contribuyó de forma importante el incremento de los energéticos. El aumento en el nivel de general de precios se confirma aun en la inflación subyacente, que registró una tasa de 0.2%, superior a la expectativas de los analistas.

Inflación Anual



En cuanto a las tasas de interés, en el caso de la UE, el BCE mantuvo la tasa de interés sin cambios, en el 1% anual. Adicionalmente vale señalar que, junto con el programa de compra de cédulas hipotecarias por un monto previsto de 60,000 millones de euros, también se inyectaron, a fines del mes de junio, un nivel sin precedentes de liquidez al sistema, por un monto de 442.000 millones de euros²⁵, que se esperan reactiven el crédito otorgado por el sistema financiero y además reduzcan los costos de los préstamos. A pesar de este importante

²⁵ En diciembre 2007, se efectuó una operación similar por un monto de 348.600 millones de euros, en diciembre de 2007



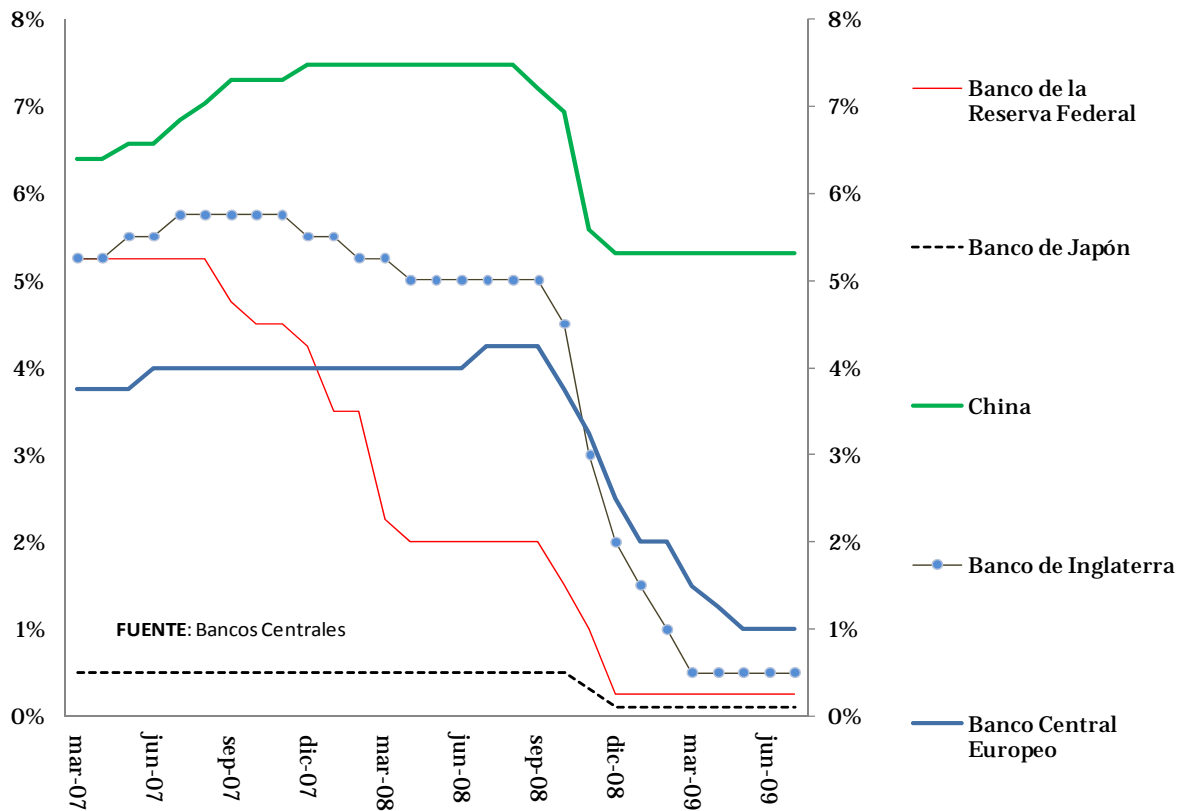
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

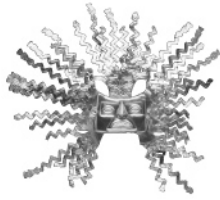
monto de recursos, el BCE estima que la economía europea mostrará tasas de crecimiento positivo, recién a mediados de 2010; y además no se descarta que el mercado laboral se deteriore más en los próximos meses.

En cuanto Estados Unidos, la Reserva Federal no varió la tasa de interés, y lo mantuvo en su nivel histórico más bajo; esto es, 0,25%. De acuerdo al Presidente de la FED, Ben Bernanke, estos niveles se mantendrán por algún tiempo más. Por otro lado, tampoco se prevén cambios en las políticas para incrementar la liquidez de la economía, a través de la compra de deuda, a fin de reactivar la economía norteamericana y evitar una espiral deflacionaria. Estos programas se estiman se encuentren en vigencia hasta febrero de 2010. Pero por otro lado, FED no ha modificado la fecha de vencimiento del fondo destinado al mercado monetario (TALF, por sus siglas en inglés²⁶), que será el 31 de diciembre de 2009.

Tasas de Interés de referencia de los Bancos Centrales



²⁶ Term Asset Backed Securities Loan Facility.

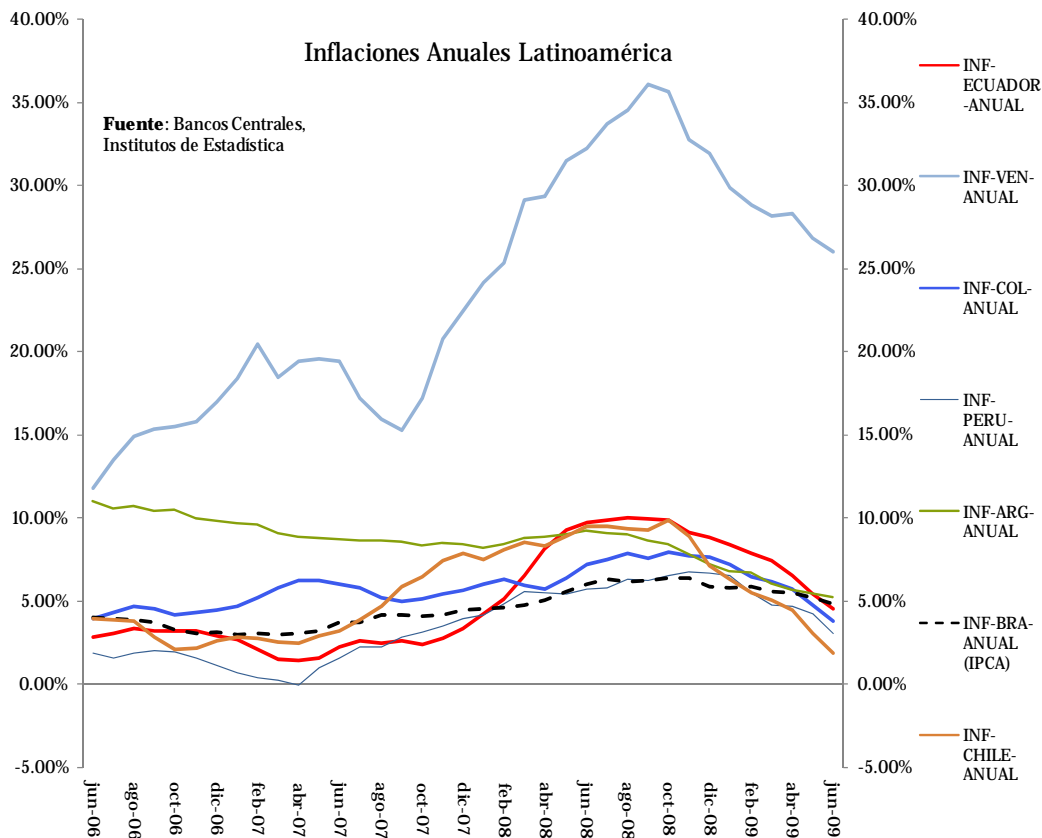


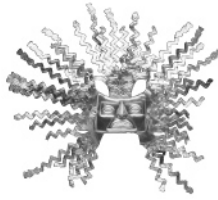
4.2 AMÉRICA LATINA

De acuerdo a la CEPAL, la región latinoamericana muestra síntomas de recuperación a partir del segundo semestre del año. Entre los elementos que apuntalan esta mejora se mencionan: la paulatina normalización de los mercados financieros; la presencia de señales de repunte de la demanda externa, mejora en los precios de los productos básicos, entre otras.

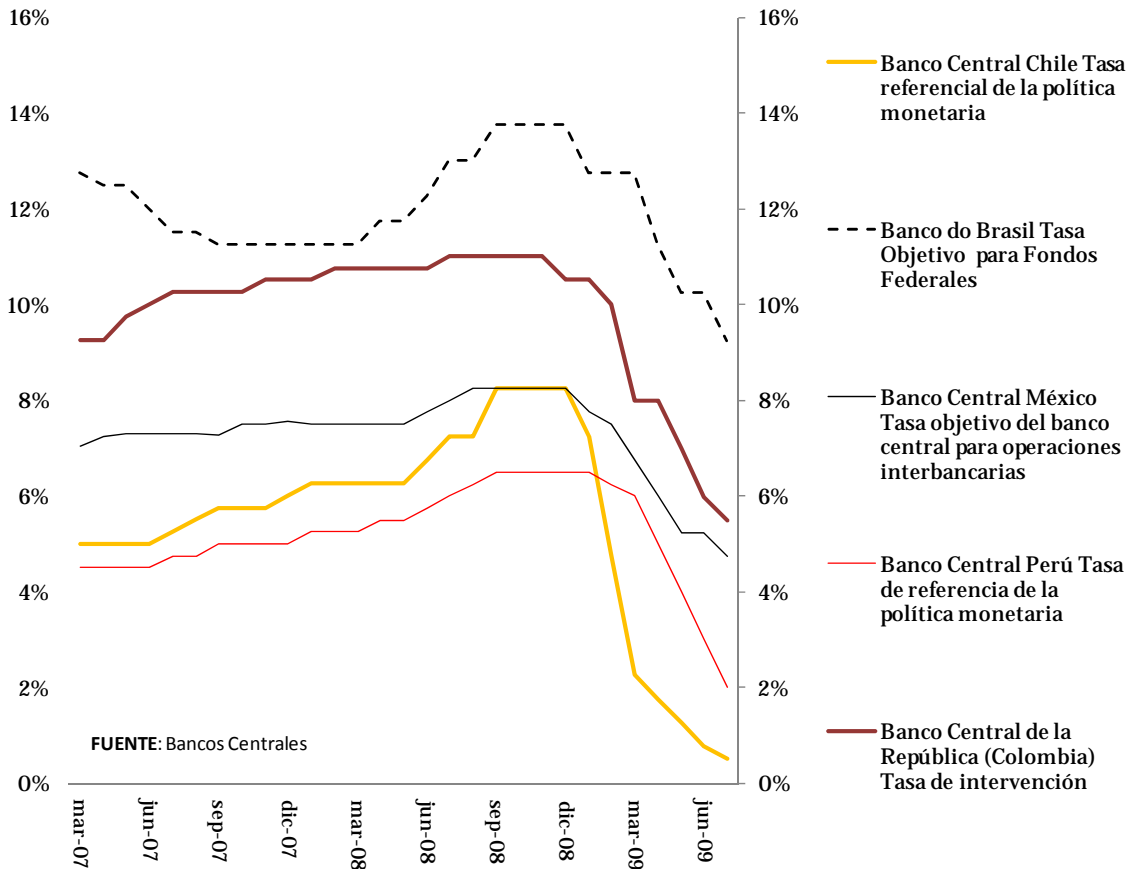
Así, con el repunte de la demanda agregada, se puede esperar que la caída de las tasas de inflación observadas en la región se estabilice.

Las cifras de la inflación anual muestran que las economías de la región (excepto Venezuela, que alcanza la inflación más alta de la región, con alrededor de 25% anual), luego de la escalada de precios observada en la segunda mitad de 2008, las tasas de inflación se han reducido. Destaca el caso chileno que, en octubre 2008, alcanzó una tasa cercana al 10% anual, para en el mes de junio registrar la tasa más baja de toda la región, con un valor de 1.86%.





Tasas de interés bancos centrales Latinoamericanos



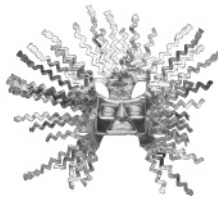
5 PRECIOS COMMODITIES

5.1 PETRÓLEO (WTI)

El precio del Crudo WTI muestra una tendencia creciente desde el mes de febrero, en que registró un valor promedio mensual de US\$39.16. Para el mes de julio (con datos recabados hasta el 24 de julio 2009), el precio alcanzó un valor promedio de US\$63.34, lo cual representó un incremento de 61.7%.

De acuerdo a la *Energy Information Administration*²⁷, se estima que el precio del WTI para el segundo semestre de 2009, será cercano a US\$70; valor que se ubica US\$18 dólares por

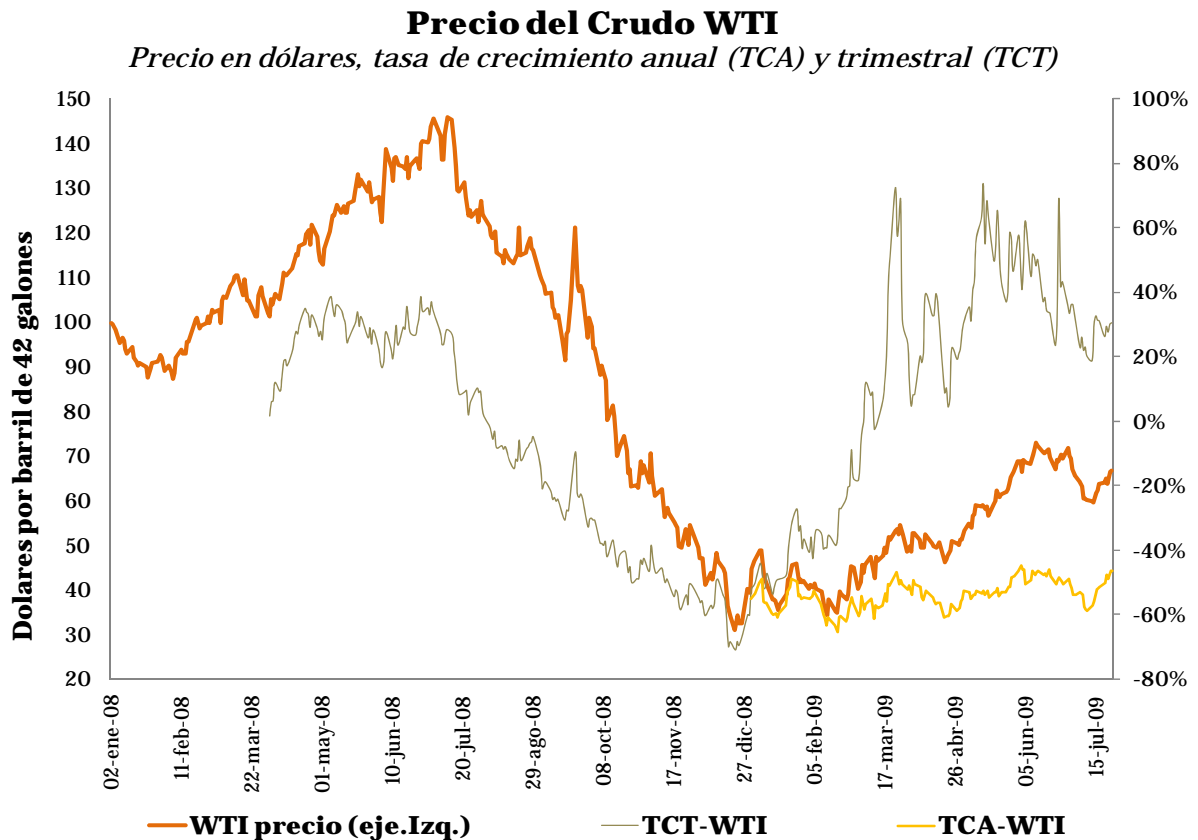
²⁷ Es el sitio oficial de las estadísticas de energéticos de los Estados Unidos

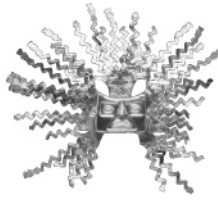


encima del promedio del primer semestre. Adicionalmente se proyecta una lenta recuperación del precio del petróleo, lo que implicará un precio promedio para el año 2010 de US\$ 72 por barril de crudo.

El aumento paulatino del precio del crudo WTI, obedece a la recuperación de las condiciones económicas mundiales que, para el mes de junio, arrojaron resultados mejor a los estimados por los mercados, a pesar de que el nivel de los inventarios de crudo de la OECD aun se encuentran por encima de los valores históricos.

También contribuyó a la mejora del precio, los recortes de la producción ordenados por la OPEP, así como los disturbios registrados en Irán y Nigeria, quienes son, en su orden, el segundo y séptimos mayores productores de crudo.

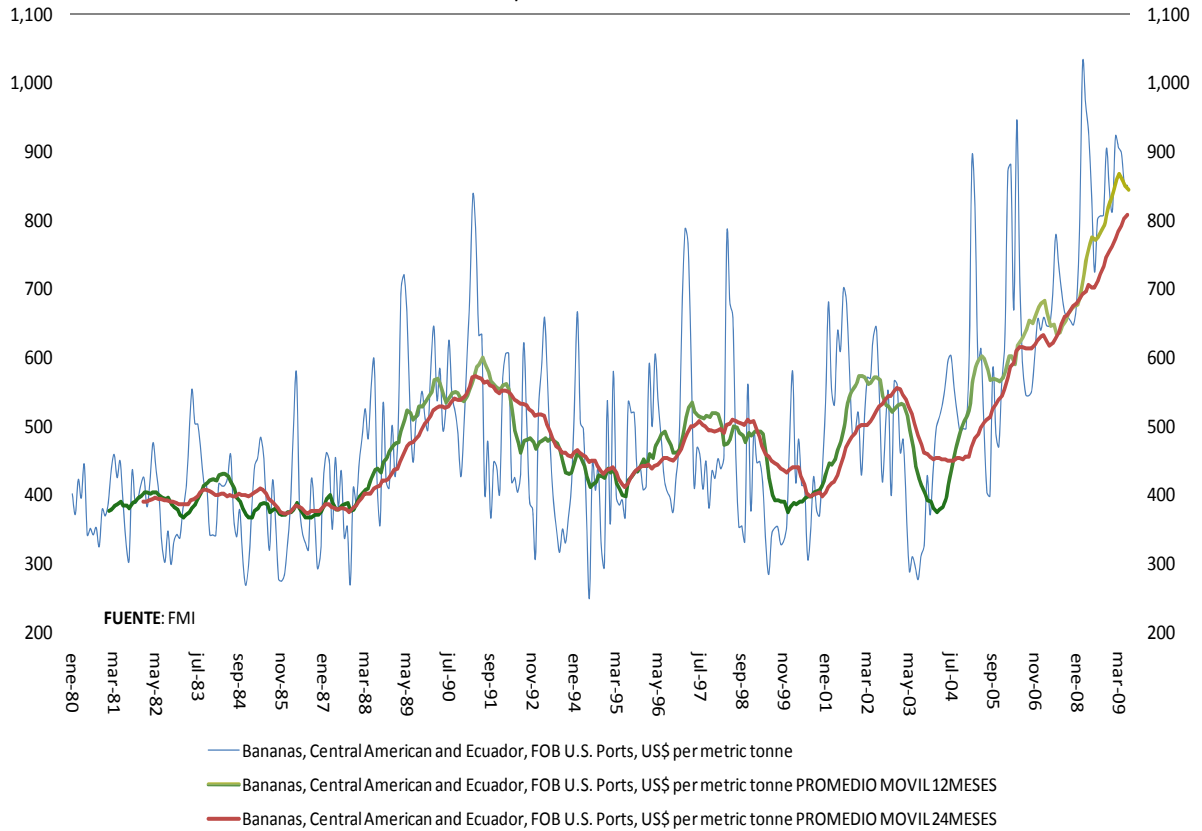


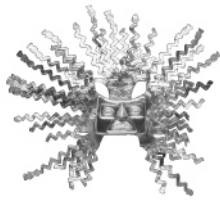


5.2 OTROS COMMODITIES

PRECIO FOB DEL BANANO EN LOS PUERTOS DE ESTADOS UNIDOS

US\$ por tonelada métrica



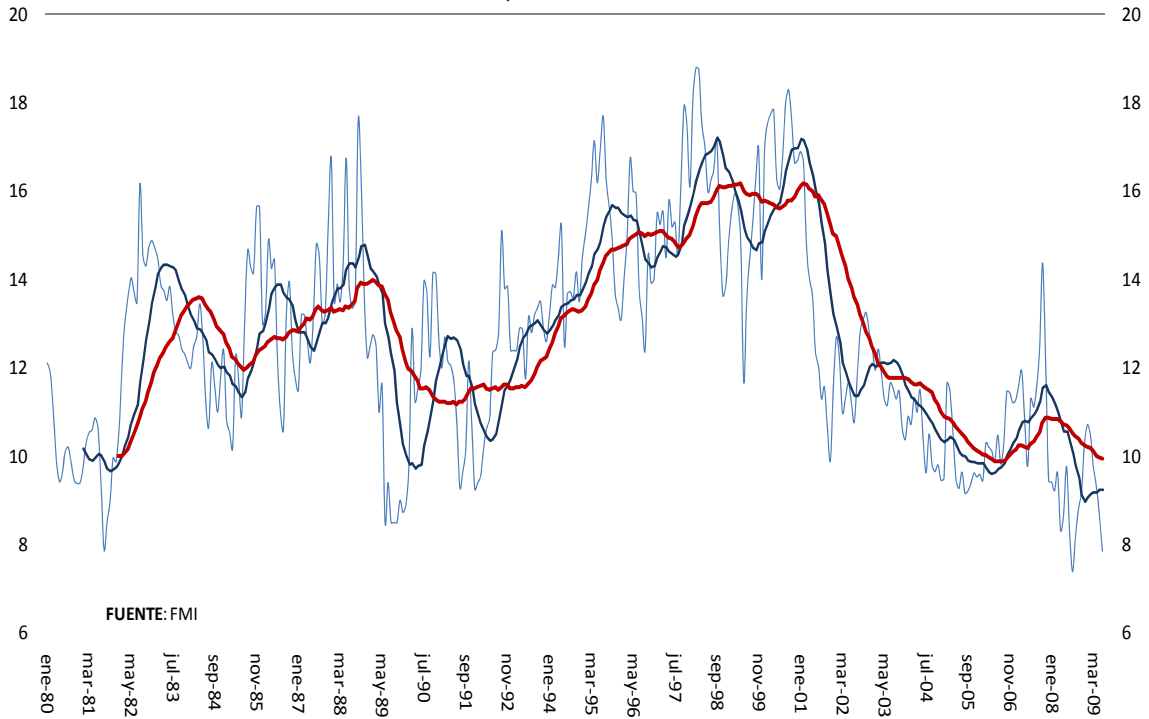


BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

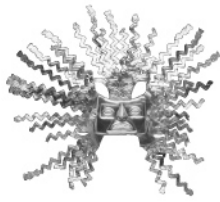
PRECIODEL CAMARÓN

us\$ por libra



FUENTE: FMI

- Shrimp, Frozen shell-on headless, block 16/20 count, Indian origin, C&F Japan, US\$ per kilogram
- Shrimp, Frozen shell-on headless, block 16/20 count, Indian origin, C&F Japan, US\$ per kilogram PROMEDIO MOVIL 12 MESES
- Shrimp, Frozen shell-on headless, block 16/20 count, Indian origin, C&F Japan, US\$ per kilogram PROMEDIO MOVIL 24 MESES

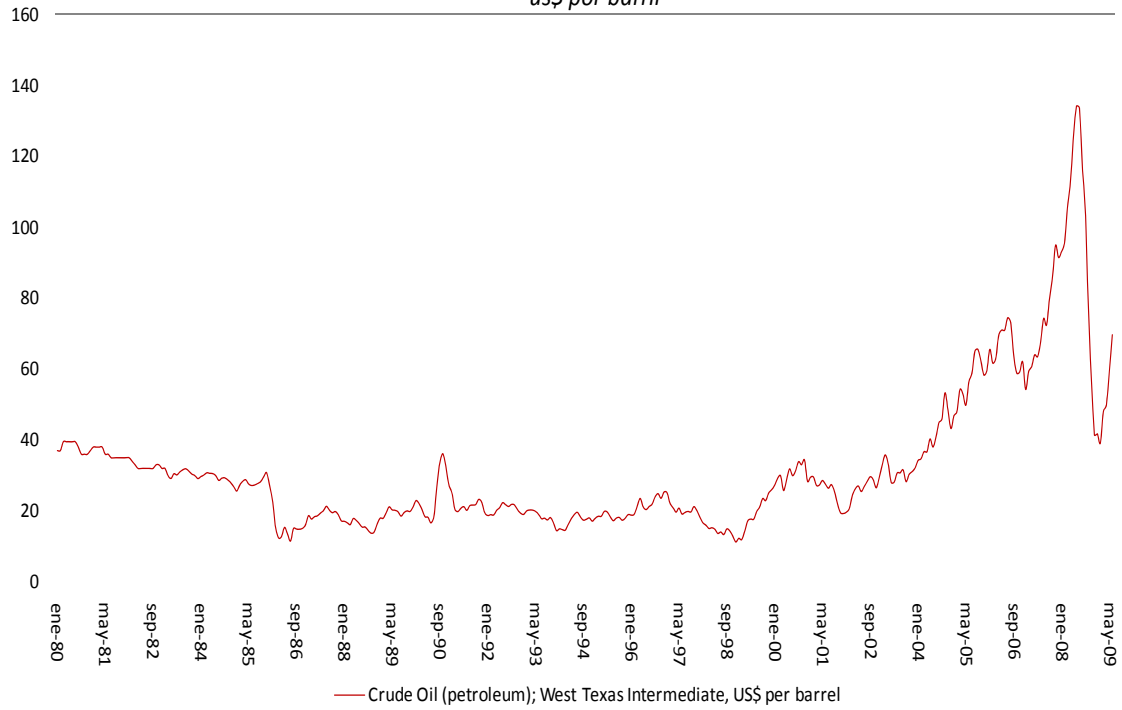


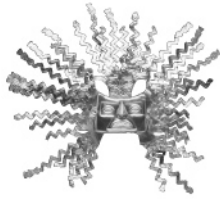
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

PRECIO DEL CRUDO WTI: 1980-2009

us\$ por barril



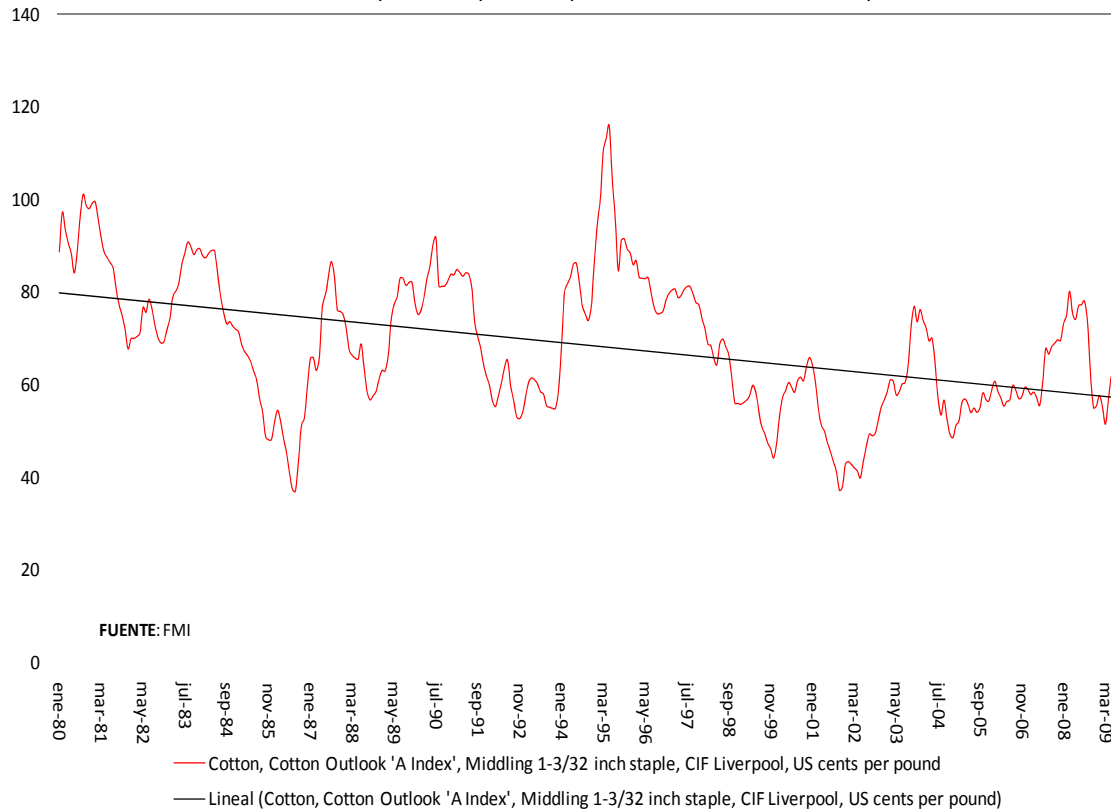


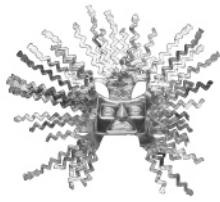
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

INDICE DEL PRECIO DEL ALGODÓN

Calculado a partir del precio expresado como US\$ centavos por libra



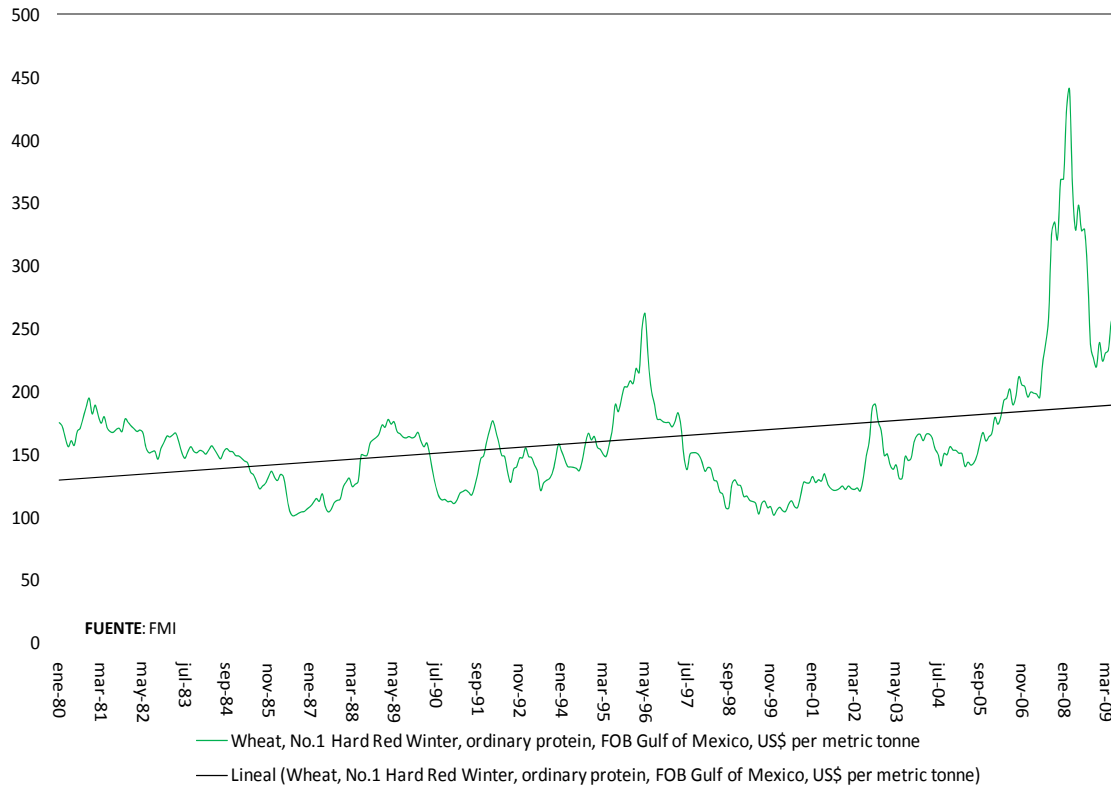


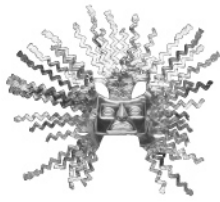
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

INDICE DEL PRECIO DEL TRIGO

US\$ por tonelada métrica



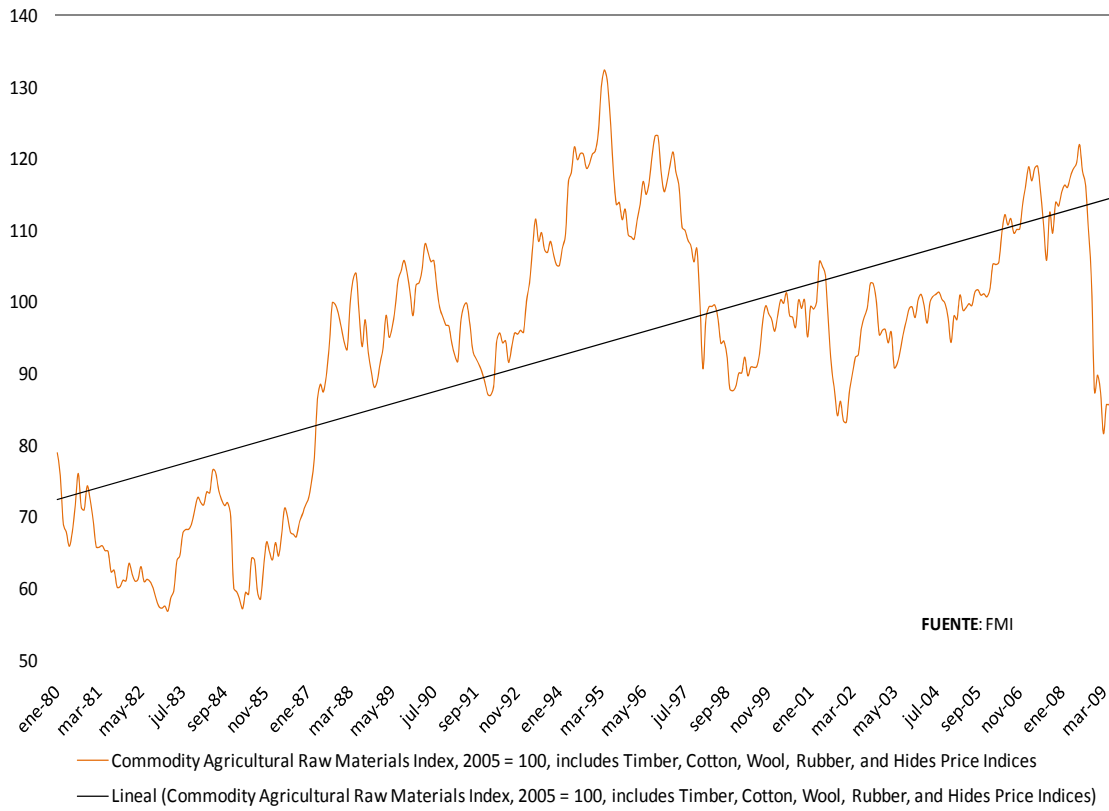


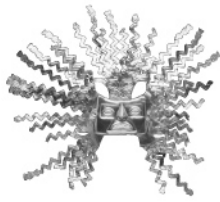
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

Indice de Precios de Insumos Agrícolas

Base: 2005 = 100



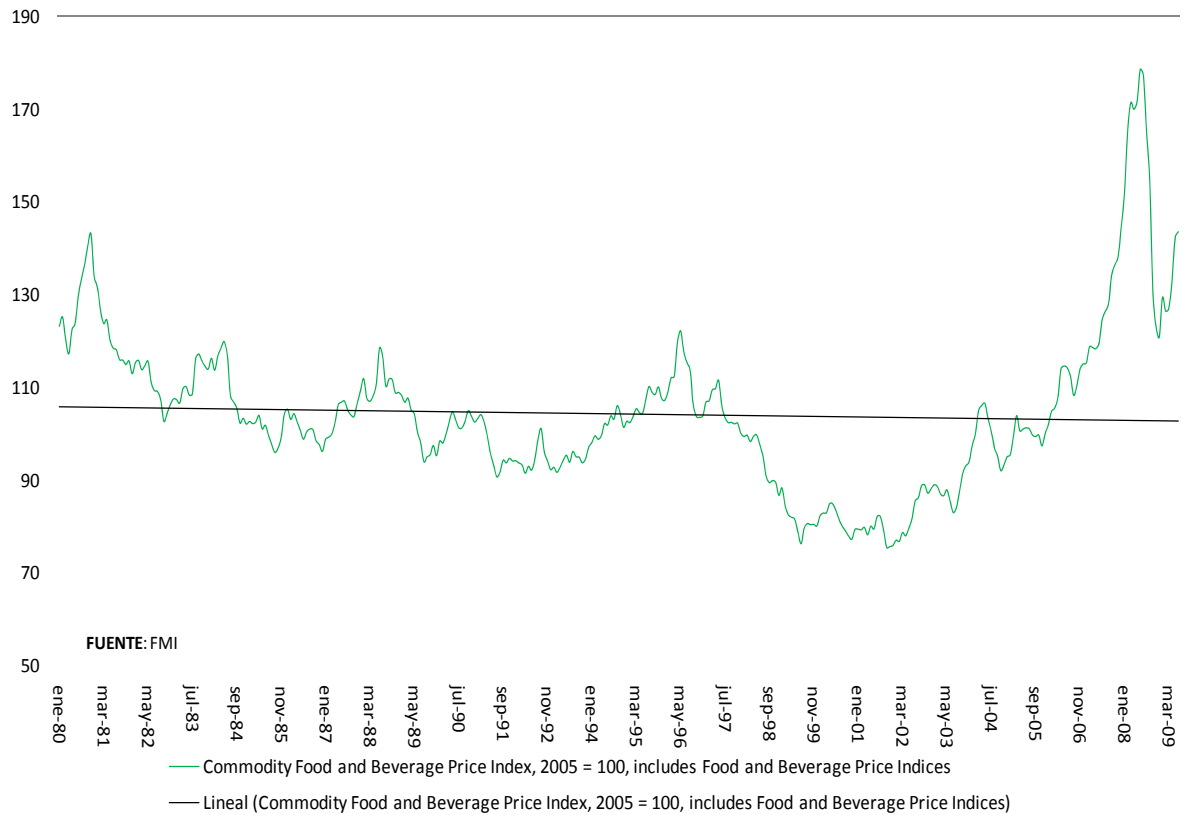


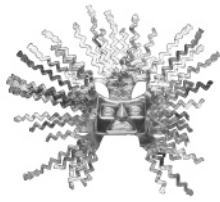
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

INDICE DE PRECIOS DE ALIMENTOS Y BEBIDAS

Base: 2005 = 100





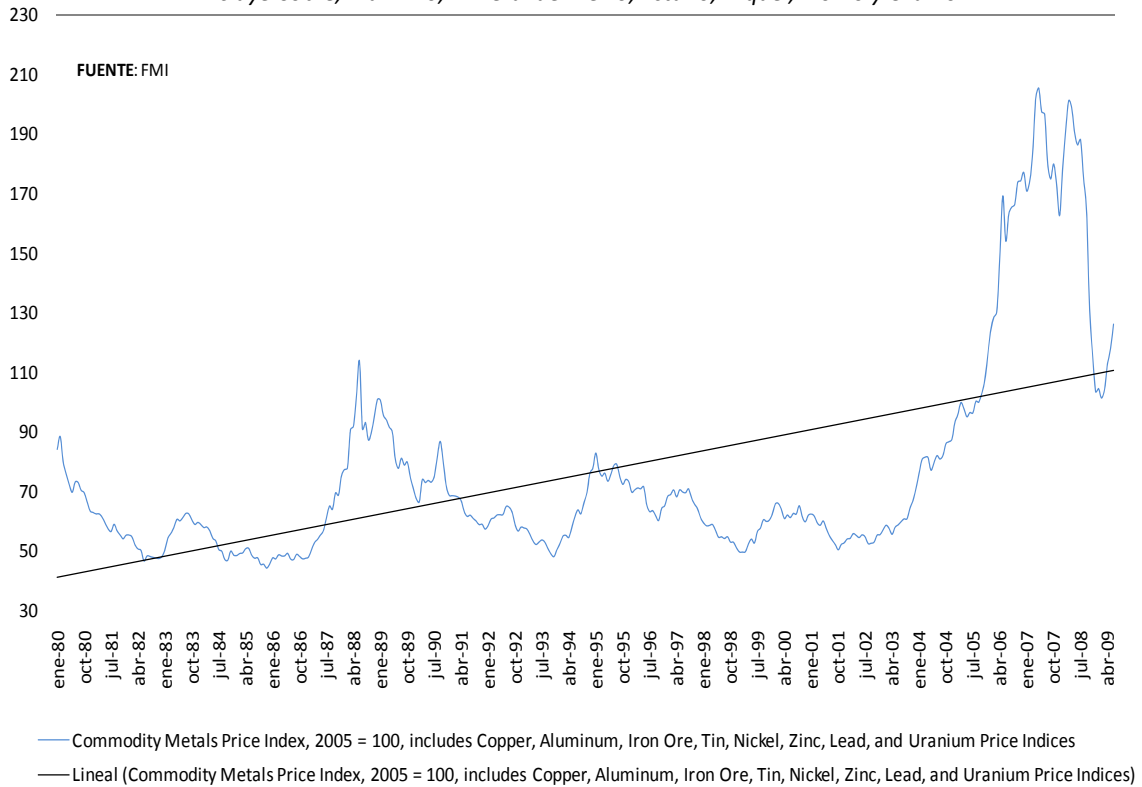
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

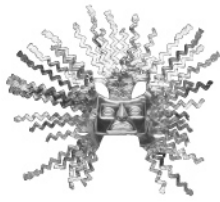
INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

Indice de Precio de los metales

Base: 2005 = 100

Incluye Cobre, Aluminio, Mineral de Hierro, Estaño, Niquel, Plomo y Uranio

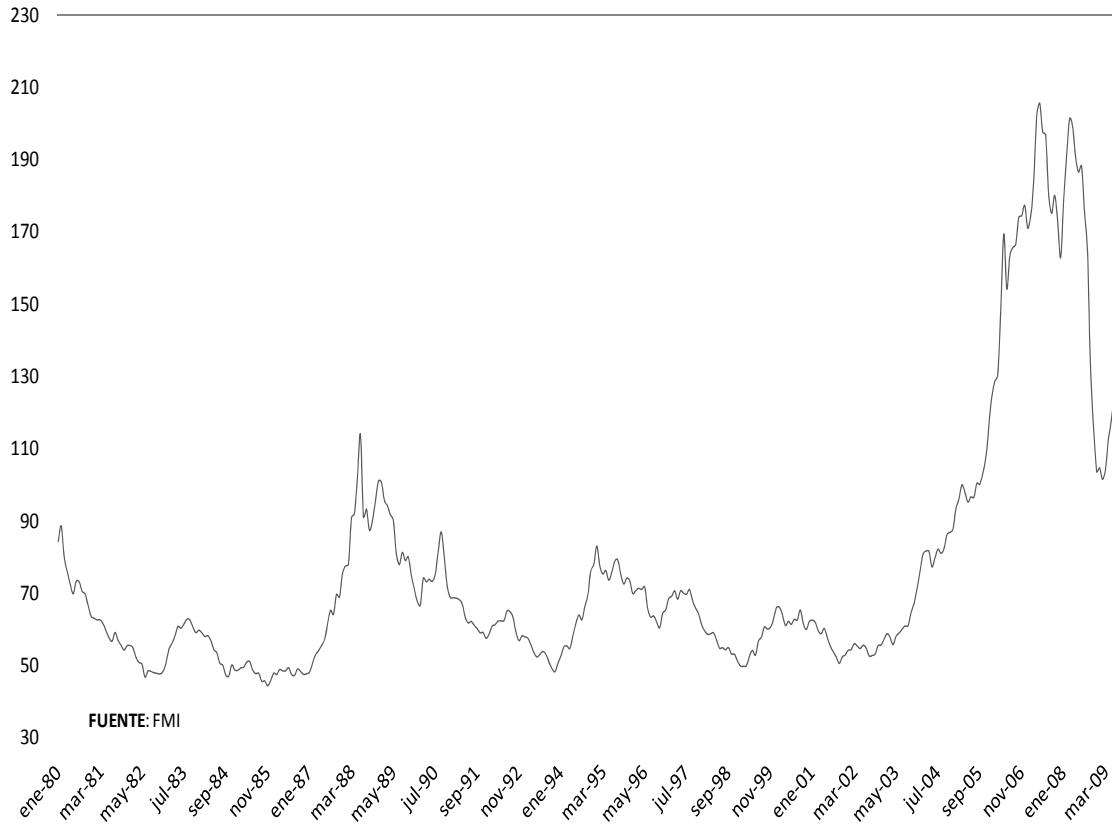




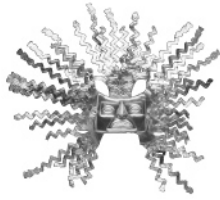
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

Precio del Aluminio *US\$ por tonelada métrica*



— Commodity Metals Price Index, 2005 = 100, includes Copper, Aluminum, Iron Ore, Tin, Nickel, Zinc, Lead, and Uranium Price Indices



BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.005

Indice Industrial Dow Jones:
Cotizaciones mensuales promedio de cierre

