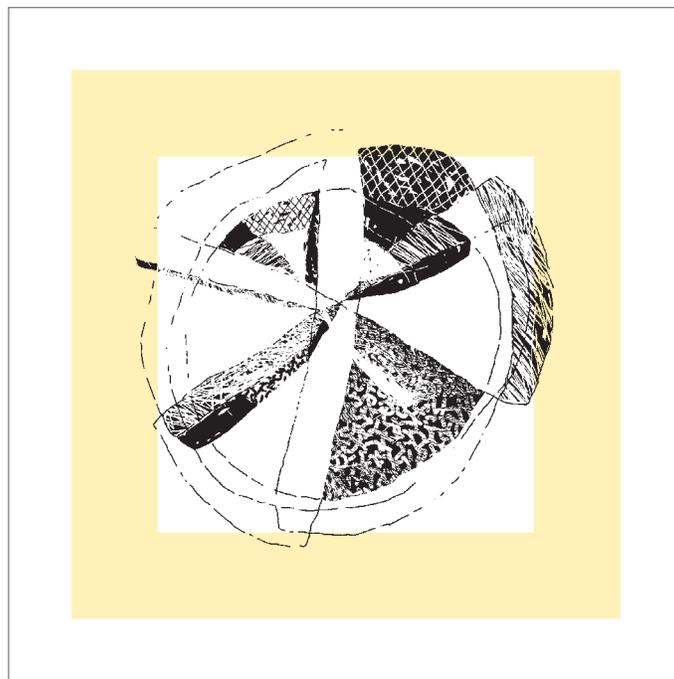


2005-2006



Estudio económico

de América Latina
y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

El *Estudio económico de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL. La edición 2005-2006 estuvo bajo la responsabilidad del oficial a cargo de la División, Osvaldo Kacef, mientras que la coordinación general corrió por cuenta de Jürgen Weller y Sandra Manuelito.

En esta edición, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), la División de Comercio Internacional e Integración, las sedes subregionales de la CEPAL en México y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires y Montevideo.

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Osvaldo Kacef (introducción), Omar Bello y Rafael López Monti (escenario internacional), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Rodrigo Cárcamo (política cambiaria), Hernán Cortés (política monetaria), Sandra Manuelito (actividad económica e inversión y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Omar Bello y Filipa Correia (sector externo) y Roberto Iglesias (capítulo especial sobre el papel del tipo de cambio real y las inversiones en la diversificación de las exportaciones). El Centro de Proyecciones Económicas de la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL proporcionó los insumos sobre las perspectivas del crecimiento económico y la inflación en 2006 y 2007.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Omar Bello (Bolivia), Adrián Bratescu (Costa Rica y Nicaragua), Rudolf Buitelaar (Suriname), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Filipa Correia (Paraguay), Álvaro Fuentes y Jorge Hernández (Uruguay), Jesús García (Cuba), Randolph Gilbert (Haití), Víctor Godínez (República Dominicana), Michael Hendrickson (Barbados y Guyana), Daniel Heymann (Argentina), Luis Felipe Jiménez (Chile), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), Jorge Mattar (México), Claudia Meza (Colombia), Guillermo Mundt (Guatemala y Honduras), Carlos Mussi (Brasil), Oliver Paddison (Bahamas y Belice), Igor Paunovic (Panamá), Esteban Pérez (Islas Turcas y Caicos, Jamaica y OECO), Juan Carlos Rivas (El Salvador) y Jürgen Weller (Perú). La nota sobre Trinidad y Tabago fue elaborada por el equipo de la sede subregional de la CEPAL para el Caribe.

El procesamiento y la presentación de la información estadística estuvieron a cargo de Jazmín Chiu, Alejandra Acevedo y Vianka Aliaga. Gloria Bensen tuvo a su cargo la verificación de la consistencia de textos, datos y material estadístico. Jéssica Cuadros y Juan José Pereira comentaron diferentes capítulos de la publicación, mientras las tareas secretariales fueron realizadas por Maritza Agar.

Notas

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.

Una raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.

La coma (,) se usa para separar los decimales.

La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 92-1-322922-4

ISSN impreso: 0257-2176 ISSN electrónico: 1681-0392

LC/G.2314-P

Número de venta: S.06.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas, septiembre de 2006. Todos los derechos están reservados

Impreso en Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

	<i>Página</i>
Presentación	11
Resumen ejecutivo	13
Capítulo I	
Introducción	17
A. Rasgos destacados de la evolución reciente.....	18
B. La evolución de los mercados internacionales y su probable efecto en América Latina y el Caribe	21
1. La coyuntura internacional.....	21
2. Efectos en América Latina y el Caribe.....	22
C. Perspectivas para las economías de América Latina y el Caribe	25
D. América Latina y el Caribe: crecimiento e inflación en 2006 y 2007	25
Capítulo II	
El escenario internacional	29
A. Crecimiento mundial.....	29
B. La inflación y la desaceleración económica de Estados Unidos: una preocupación global	31
C. Baja inversión productiva en un contexto de aumento de la incertidumbre	33
1. Los precios de los productos básicos	34
Capítulo III	
La política macroeconómica	39
A. Política fiscal.....	39
1. Introducción	39
2. El período 2003-2005 en términos comparados.....	43
3. El año 2005 en términos agregados.....	44
4. El año 2005 en términos desagregados	49
5. Panorama subregional	50
6. Algunas conclusiones	51
B. Política cambiaria	52
1. Evolución cambiaria en 2005	52
2. La evolución cambiaria a principios de 2006.....	54
3. Tipos de cambio de equilibrio y remesas de los emigrantes	55
4. La intervención en el mercado cambiario	55

	<i>Página</i>
C. Política monetaria	56
1. La política monetaria en la región	56
2. Tasas nominales de interés	61
3. Política monetaria de los países del Caribe	66
4. Países con moneda unificada al dólar	66
5. Tasas reales de interés	66
6. Crédito bancario	66
7. Agregados monetarios	67
Capítulo IV	
Desempeño interno	69
A. Actividad económica e inversión	69
B. Precios internos	80
C. Empleo y salarios	84
1. Considerable descenso del desempleo	85
2. Reducción de la participación laboral	86
3. Expansión del empleo	87
4. Escasa variación de los salarios	91
5. Las perspectivas para 2006	91
Capítulo V	
Sector externo	93
A. Balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos	93
1. Cuenta corriente	93
2. El comercio de bienes y servicios	96
3. Términos del intercambio	98
B. Flujos de capital y deuda externa	100
1. La balanza de capital y financiera	100
2. Operaciones de administración de pasivos externos	102
3. Reservas internacionales de la región	103
4. Emisiones internacionales de bonos	104
5. Coeficiente entre deuda externa y PIB	105
6. El escenario en el año 2006	106
Capítulo VI	
El papel del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de las exportaciones en América Latina y el Caribe	109
A. Introducción	109
B. Los condicionantes de la diversificación de las exportaciones	110
1. El tipo de cambio real como instrumento de diversificación productiva	111
2. Volatilidad del tipo de cambio real y la reacción de la oferta de bienes exportables	113
3. Tipo de cambio real, inestabilidad macroeconómica e inversión en bienes exportables	114
C. Consideraciones sobre la diversificación de las exportaciones en la región	116
D. Análisis econométrico de los determinantes de la diversificación de las exportaciones	118
1. Datos utilizados	119
2. Resultados	120

*Página***América del Sur**

Argentina	127
Bolivia	135
Brasil	143
Chile	151
Colombia	159
Ecuador	167
Paraguay	175
Perú	183
República Bolivariana de Venezuela	191
Uruguay	199

México y Centroamérica

Costa Rica	209
El Salvador	217
Guatemala	225
Honduras	233
México	241
Nicaragua	249
Panamá	257

El Caribe

Bahamas	267
Barbados	271
Belice	275
Cuba	279
Guyana	285
Haití	291
Islas Turcas y Caicos	299
Jamaica	303
República Dominicana	309
Suriname	317
Trinidad y Tabago	323
Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS)	329

Anexo estadístico	335
--------------------------------	------------

Publicaciones de la CEPAL**Cuadros**

Cuadro I.1	Producto interno bruto	17
Cuadro I.2	Términos del intercambio: variación con respecto al promedio de los años noventa	18
Cuadro I.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto, 2004-2007	26
Cuadro I.4	América Latina y el Caribe: inflación, 2004-2006	27
Cuadro II.1	Tasas de crecimiento del producto mundial, 2002-2005	29
Cuadro III.1	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central	42
Cuadro III.2	América Latina y el Caribe: variación de los agregados fiscales, 2004-2005	49
Cuadro III.3	América Latina (países seleccionados): crédito bancario	67
Cuadro III.4	América Latina y el Caribe: variación de M1	67
Cuadro IV.1	América Latina y el Caribe: PIB y PIB per cápita, tasas de crecimiento medias anuales	70

Página

Cuadro IV.2	América Latina: componentes de la oferta y la demanda agregadas, tasas de crecimiento medias anuales.....	77
Cuadro IV.3	América Latina: componentes de la inversión interna bruta, tasa de variación media anual.....	78
Cuadro IV.4	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, 2004, 2005 y 2006.....	81
Cuadro IV.5	América Latina y el Caribe: tipo de cambio nominal, moneda nacional por dólar de Estados Unidos, 2004, 2005 y 2006.....	82
Cuadro IV.6	América Latina y el Caribe: índice de precios mayoristas, 2004, 2005 y 2006.....	83
Cuadro IV.7	América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo, 1991-2005.....	85
Cuadro IV.8	América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo según países, 2004 y 2005.....	88
Cuadro IV.9	América Latina y el Caribe: indicadores de empleo formal, 1998-2005.....	90
Cuadro IV.10	América Latina: tasas de desempleo y de ocupación, salario medio real, primer semestre, 2005 y 2006.....	92
Cuadro VI.1	Evolución de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT), períodos seleccionados.....	117
Cuadro VI.2	Resultados de la estimación con el conjunto de los países de la muestra.....	121
Cuadro VI.3	Resultados de la muestra con excepción de México y Costa Rica.....	123
Cuadro VI.4	Resumen de las elasticidades.....	123

Anexo estadístico

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos.....	337
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto.....	338
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante.....	339
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	340
Cuadro A-5	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta.....	340
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	341
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos.....	342
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes FOB.....	343
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB.....	343
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB.....	344
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB.....	344
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	345
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos.....	346
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios.....	347
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios.....	347
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	348
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	348
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total.....	349
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta total y las exportaciones de bienes y servicios.....	350
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores.....	351
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo.....	351
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: desempleo urbano.....	352
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	353
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales.....	354
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: resultado del sector público.....	355

Gráficos

Gráfico I.1	Tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes, promedio anual 2004-2005	19
Gráfico I.2	Contribución al crecimiento de la formación bruta de capital fijo.....	20
Gráfico I.3	LIBOR: promedio trimestral en términos reales.....	21
Gráfico I.4	América Latina: balanza básica, 2005	23
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	23
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: deuda externa a corto plazo	23
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: ingresos, gasto y saldo fiscal primario	24
Gráfico I.8	América Latina, economías emergentes y países industrializados: deuda pública como porcentaje del PIB.....	24
Gráfico I.9	Crecimiento económico de América Latina y el Caribe, 2000-2007.....	26
Gráfico I.10	América Latina: inflación, 2005-2006.....	27
Gráfico II.1	Distribución del crecimiento en los países en desarrollo.....	30
Gráfico II.2	Estados Unidos: evolución del precio del petróleo, la inflación subyacente y la tasa efectiva de los fondos federales	31
Gráfico II.3	Estados Unidos: desequilibrios en la cuenta corriente según componentes, 1996-2005.....	31
Gráfico II.4	Evolución del rendimiento a corto y largo plazo de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, julio de 2004-julio de 2006	33
Gráfico II.5	Curva de rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, 2005 y 2006.....	34
Gráfico II.6	Índices de precios, series, tendencias y componentes cíclicos	35
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: resultado primario, resultado global y desviación estándar del gobierno central	43
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: resultado primario del sector público no financiero.....	43
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe: variaciones de los principales indicadores fiscales del gobierno central.....	44
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos fiscales.....	45
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe: carga y composición de los ingresos tributarios.....	47
Gráfico III.6	América Latina y el Caribe: composición del gasto del gobierno central	47
Gráfico III.7	América Latina y el Caribe: evolución del gasto en capital y del gasto en inversión física del gobierno central	47
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: gasto social	48
Gráfico III.9	América Latina y el Caribe: deuda pública del sector público no financiero	48
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: préstamos concedidos por el Fondo Monetario Internacional.....	48
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe: deuda pública y resultado primario del gobierno central, 2005	50
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo respecto del resto del mundo.....	52
Gráfico III.13	Perú y Chile: tipo de cambio real efectivo total.....	53
Gráfico III.14	Brasil y México: tipo de cambio real efectivo total	53
Gráfico III.15	América Latina: tipo de cambio real efectivo total, junio de 2006.....	54
Gráfico III.16	América Latina y el Caribe: transferencias corrientes netas hacia la región, 2005	54
Gráfico III.17	América Latina: variación de las reservas netas, sin incluir el oro ni las reservas en el Fondo Monetario Internacional, 2004-2005	56
Gráfico III.18	América Latina y el Caribe: tasas de interés reales	58
Gráfico III.19	América Latina y el Caribe: tasas de interés nominal.....	62
Gráfico IV.1	América Latina: PIB y PIB per cápita, tasas de crecimiento.....	70
Gráfico IV.2	América Latina: PIB trimestral, tasas de variación con relación a igual trimestre del año anterior	70

	<i>Página</i>
Gráfico IV.3 América Latina (14 países): PIB trimestral, tasas de variación con relación a igual trimestre del año anterior	71
Gráfico IV.4 América Latina: PIB trimestral desestacionalizado, tasas de variación con relación al trimestre anterior	73
Gráfico IV.5 América Latina: PIB e ingreso nacional bruto disponible, 2004-2005, tasas de crecimiento medias anuales del bienio	74
Gráfico IV.6 América Latina: componentes del ingreso nacional bruto disponible	75
Gráfico IV.7 América Latina: relación ahorro-inversión	75
Gráfico IV.8 América Latina: formación bruta de capital fijo	78
Gráfico IV.9 América Latina: ahorro nacional en dólares corrientes y poder de compra del ahorro nacional en términos de bienes de capital importados.....	79
Gráfico IV.10 América Latina: variación de los índices de precios al consumidor, precios de bienes y precios de servicios	83
Gráfico IV.11 América Latina: variación del índice de precios al consumidor y del índice de inflación subyacente	83
Gráfico IV.12 América del Sur y México: índice de precios al consumidor y precio de la gasolina, variación acumulada en el período 2003-2005	84
Gráfico IV.13 Crecimiento económico y participación laboral	87
Gráfico IV.14 América Latina y el Caribe: crecimiento económico y empleo, 2004-2005	88
Gráfico IV.15 América Latina y el Caribe: variación del empleo por rama de actividad y categoría de ocupación, 2005.....	88
Gráfico V.1 América Latina y el Caribe: balanza de la cuenta corriente	94
Gráfico V.2 Países del Caribe: balanza de la cuenta corriente	94
Gráfico V.3 América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente.....	95
Gráfico V.4 América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2005	97
Gráfico V.5 América Latina y el Caribe: términos del intercambio	98
Gráfico V.6 Términos del intercambio, tendencia y ciclos.....	98
Gráfico V.7 América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica, 2000-2005	101
Gráfico V.8 América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica por región, 2000-2005.....	101
Gráfico V.9 América Latina y el Caribe: reservas internacionales.....	104
Gráfico V.10 América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	105
Gráfico V.11 América Latina: diferenciales de tasas de interés medidos por el EMBI+	106
Gráfico V.12 América Latina: riesgo país medido por el EMBI+ en 2005 y 2006.....	106
Gráfico V.13 Índice Morgan Stanley Capital Internacional de los mercados emergentes	107
Gráfico V.14 América Latina: índice MSCI.....	107
Gráfico VI.1 Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) del tipo de cambio real, 1971-2003	117
Gráfico VI.2 Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) y la volatilidad anual del tipo de cambio real, 1971-2003.....	118
Gráfico VI.3 Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) y de las importaciones reales de bienes de capital, 1971-2003.....	118

Recuadros

Recuadro I.1	Las diferencias entre el producto interno bruto y el ingreso nacional bruto disponible	19
Recuadro I.2	¿Cuánto debe invertir América Latina y el Caribe?	20
Recuadro III.1	Aumento de los precios de los recursos no renovables y la política fiscal en los países especializados en estos bienes	40
Recuadro III.2	La evolución de los recursos tributarios en América Latina	45
Recuadro III.3	Fundamentos de la coordinación de políticas macroeconómicas: el uso del diálogo como una herramienta de política económica en América Latina	68
Recuadro IV.1	La copa mundial de críquet y su efecto esperado en la actividad económica de los países del Caribe de habla inglesa	74
Recuadro IV.2	Inversión y crecimiento	76
Recuadro IV.3	Cambios en las características de la demanda laboral	89
Recuadro V.1	La factura petrolera en los países de Centroamérica y el Caribe	99
Recuadro V.2	La volatilidad de la cuenta de capitales y la fluctuación cíclica del PIB en los países latinoamericanos	107
Recuadro VI.1	Metodología	121

Presentación

La presente edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe* corresponde al número 58 de esta serie. El *Estudio* se entrega en dos partes. En la primera se examinan los principales aspectos de la economía regional, mientras en la segunda se analiza la coyuntura de los países de América Latina y del Caribe. Además, se presenta un detallado anexo estadístico, que contiene datos regionales y nacionales.

En la introducción de la primera parte se destacan los principales rasgos de la evolución económica relativamente favorable que ha caracterizado a la región en los años recientes y se analizan los factores que podrían poner en riesgo este desempeño. Se hace hincapié en la creciente incertidumbre que se observa en la economía global y que podría afectar las perspectivas de crecimiento de la región. Sin embargo, se destaca la mejora de una serie de indicadores económicos que indican una menor vulnerabilidad de las economías de la región frente a la eventualidad de un contexto externo más adverso.

Los capítulos siguientes están dedicados al escenario internacional, las políticas macroeconómicas (fiscal, cambiaria y monetaria) y la evolución del desempeño interno (actividad económica, inflación, empleo y salarios) y externo (balanza comercial, transferencias y rentas, flujos de capital y deuda externa). En un anexo estadístico se ilustra la evolución de los principales indicadores a escala regional.

Uno de los principales retos de la región es la diversificación de las exportaciones, sobre todo con la incorporación de bienes de mayores niveles de conocimiento a la oferta exportadora. En el capítulo especial de este *Estudio económico* se analizan, desde una perspectiva macroeconómica, las repercusiones que han tenido en este proceso el nivel y las variaciones del tipo de cambio real y las inversiones.

En la segunda parte se presentan reseñas sobre el desempeño y las políticas macroeconómicas de los países de América Latina y el Caribe durante 2005 y el primer semestre de 2006. En las notas de cada país se incluyen cuadros donde figura la evolución de los principales indicadores económicos. A partir de la presente edición del *Estudio económico*, estas notas, al igual que el anexo estadístico específico para cada país, se publican en el CD-ROM que acompaña la versión impresa, así como en la página web de la CEPAL (www.cepal.org). Los cuadros del anexo estadístico permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y crear cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones electrónicas de la parte regional.

La fecha límite para la actualización de la información estadística de la presente publicación fue el 30 de junio de 2006.

Resumen ejecutivo

La región de América Latina y el Caribe creció un 4,5% en 2005 y se prevé que tenga una expansión de alrededor del 5% durante 2006, con lo cual completaría su cuarto año consecutivo de crecimiento y el PIB regional acumularía un aumento del orden del 4,3% anual como promedio, lo que implica un crecimiento cercano al 2,8% anual del PIB por habitante. Nuestra previsión es que, en el contexto de una moderada desaceleración de la economía mundial, la región mostrará una tasa de crecimiento de alrededor del 4,5% el próximo año.

Aunque esta tasa es inferior a las que presentan otras zonas del mundo en desarrollo, cabe destacar que, en términos agregados, las economías están creciendo con un superávit en cuenta corriente y un saneamiento de las cuentas públicas, lo que les permite atenuar su vulnerabilidad ante posibles perturbaciones externas. En una coyuntura internacional como la actual, caracterizada por la acentuación de la volatilidad de los mercados y ante la perspectiva de una desaceleración gradual del crecimiento mundial, la modalidad de crecimiento observada en América Latina y el Caribe en los últimos años permite a los países de la región contar con cierto margen de seguridad ante posibles cambios de las condiciones externas.

El crecimiento de la región se respalda en una coyuntura externa muy favorable, caracterizada por la sostenida expansión de la economía mundial y la abundante liquidez

existente en los mercados internacionales de capital, factores que permitieron un significativo incremento del volumen exportado, así como una mejora de los términos del intercambio en los países de América del Sur, México y Trinidad y Tabago. En México, Centroamérica y en algunos países del Caribe (como Granada, Guyana y Jamaica) un elemento importante de la evolución de la economía ha sido el ingreso de recursos por concepto de remesas de los trabajadores que han emigrado.

Si bien es posible que la economía mundial maneje el riesgo de inflación y de corrección de los desequilibrios globales sin que eso suponga una marcada desaceleración del ritmo de crecimiento, esos fenómenos son factores de incertidumbre. Algunos indicadores parecen anunciar un período de mayor volatilidad global que la de los últimos años y no puede descartarse la posibilidad de que esto produzca no solo una desaceleración del crecimiento, sino también una cierta reversión de los flujos de capital hacia los países desarrollados.

Teniendo en cuenta la mejor situación en la que se encuentra la región en lo que respecta a su vulnerabilidad externa y fiscal y siempre que los cambios mencionados se den de manera gradual y moderada, no cabría esperar que en el futuro cercano haya cambios bruscos en relación con la trayectoria de crecimiento iniciada recientemente por América Latina y el Caribe.

La economía mundial se desaceleró en el 2005, puesto que registró un incremento del producto global del 3,5%, luego de que en el 2004 se expandiera un 4,0%. Sin embargo, el notable dinamismo que vienen registrando China y la India, que en el 2005 crecieron a tasas superiores al 9% y el 8%, respectivamente, ha impulsado una mejora de los términos del intercambio de los países exportadores de productos básicos, que a su vez ha permitido a las economías emergentes mantener tasas más altas de expansión. Por consiguiente, los precios promedio de los productos básicos exportados por América Latina siguieron elevándose a tasas superiores al 13%. Los productos cuyos precios tuvieron el mayor dinamismo, al igual que en el 2004, fueron los energéticos. El índice de precios de los productos básicos fue un 59,9% mayor que el del promedio de los años noventa.

A diferencia de episodios anteriores registrados en la región, en el período 2003-2005 los gobiernos han evitado una política fiscal expansiva en esta etapa del ciclo y han optado por la acumulación de mayores superávits primarios y la cancelación de deudas.

Específicamente en 2005, el desempeño fiscal de los gobiernos centrales de la región permitió acumular un superávit primario que en promedio simple ascendió al 1,4% del PIB, porcentaje que se compara con un superávit del 0,6% en 2004. En cambio, si se toma en cuenta el déficit global, es decir si se incluye el pago de los intereses de la deuda pública, el déficit se redujo del 1,9% al 1,2% del PIB. Teniendo en cuenta una cobertura gubernamental más amplia en los países más descentralizados de la región, el resultado primario del sector público no financiero pasó en promedio del 0,9% en 2002 al 3,1% del PIB en 2005. La mejora registrada en ese último año se debe al aumento generalizado de los ingresos fiscales en la región. Los gastos también se incrementaron, pero menos que los ingresos.

En 2005, la relación deuda pública/PIB ascendió al 48,6% del PIB, mientras que en 2004 era de un 55,9% en el caso del sector público no financiero y en promedio simple. Los factores que más han contribuido a esta evolución en la región han sido la acumulación de altos superávits primarios, los procesos de reestructuración de deuda y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar. Por otra parte, los países incluidos en la Iniciativa para el alivio de la deuda de los países más endeudados lograron una importante reducción del monto total de la deuda pública.

La mejora de la situación fiscal, que supone una menor necesidad de financiamiento, y la acumulación de reservas contribuyeron a reducir los incentivos para celebrar acuerdos de derechos de giro con el Fondo Monetario. En este ámbito cabe destacar el pago anticipado de los préstamos del Fondo por parte de dos de sus principales

deudores, Argentina y Brasil, a fines del 2005. Esta cancelación anticipada redujo a casi la mitad la cartera de préstamos del Fondo y permitió que por primera vez en muchos años América Latina dejara de ser uno de los principales receptores de recursos financieros de la institución.

En lo que respecta al 2006, de acuerdo con los presupuestos elaborados por los países a fines del año pasado y la información sobre el sector fiscal de los primeros meses del año, se prevé que disminuirá el superávit primario, que se debería a la expansión de los gastos durante el primer trimestre del año.

Durante 2005 la política cambiaria fue muy heterogénea entre países e influyó notablemente en la acumulación de reservas. La diversidad en materia de política cambiaria responde en primer lugar a la variedad de regímenes cambiarios existente en la región. Los países que tienen una meta cambiaria definida deben intervenir para mantener la paridad nominal dentro del rango meta de política. En cambio, en los países que tienen tipos de cambio flexibles la intervención puede obedecer a una serie de razones, que abarcan desde la reducción de la volatilidad cambiaria y la necesidad de evitar un desajuste cambiario significativo hasta la acumulación de reservas para recomponer los acervos históricos y responder con una mayor solidez a los cambios bruscos de los flujos de divisas, sobre todo en países cuyo sector financiero está muy dolarizado.

Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, el tipo de cambio real efectivo entre la región y el resto del mundo se apreció un 8,3%. Durante todo el año 2005 el tipo de cambio extrarregional de América Latina y el Caribe también fue apreciándose; la comparación de un promedio de 2004 con un promedio de 2005 arroja una apreciación menor, del 4,5%. A lo largo del año, la apreciación real efectiva de América del Sur con el resto del mundo (10,1% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005) equivalió a prácticamente el doble del promedio de Centroamérica, el Caribe y México (6%). En contraste con esta situación, en los primeros cuatro meses de 2006 se observó una ligera depreciación (0,8%) del tipo de cambio real efectivo extrarregional agregado de América Latina y el Caribe.

La política monetaria de la región se ha ido adaptando con rapidez a los puntos de giro del entorno externo, particularmente a los cambios operados en los mercados financieros y las perspectivas sobre la actividad económica internacional. A la vez, en mayor o menor medida, según el estado de la actividad económica, se siguió dando prioridad al control de la inflación. Si bien el rebrote de los precios del petróleo ha acentuado el interés de los bancos centrales latinoamericanos por evitar que esto influya considerablemente en los índices de precios, la tendencia

regional prácticamente generalizada a la apreciación de las monedas locales ha contribuido a que los precios aumenten a un ritmo más bien lento.

En 2005, la política monetaria se caracterizó en la gran mayoría de los países por un aumento leve de las tasas de política monetaria, a pesar de lo cual las tasas reales de interés se mantienen relativamente bajas si se las considera en un contexto histórico. Sin embargo, las excepciones son importantes, pues incluyen a los países más grandes de la región, Brasil y México. En la mayor parte de los países las tasas reales a mediano plazo de comienzos de 2006 son levemente inferiores o solo levemente superiores a las de hace tres años.

Por otra parte, la mayoría de los países presenta en los últimos meses un aumento de las tasas reales activas, que refleja el efecto de la reversión del ciclo de las tasas de interés iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en junio de 2004 y seguida por muchos bancos centrales de la región.

El crédito ha mostrado una recuperación a partir de los bajos niveles anteriores a 2003. De hecho, las tasas de crecimiento nominal del crédito total y el crédito privado en 2006 superaron el 15% en los doce meses anteriores al primer trimestre de 2006, lo que revela una acentuación de la tendencia con respecto a los años anteriores, con lo cual el dinamismo del crédito ha retornado a los niveles observados con anterioridad al año 2001, reflejo de las mejores condiciones económicas globales.

Durante 2005 América Latina y el Caribe registró un crecimiento económico de un 4,5% (5,9% en 2004) al que contribuyeron tanto la demanda interna como externa. En 2005, la persistencia del favorable entorno externo, junto con la alta tasa de utilización de la capacidad disponible en muchas industrias, los bajos niveles de inversión derivados del descenso sostenido de esta en el período 1999-2003, la apreciación de los tipos de cambio con relación a los valores de 2002-2003 y la mayor disponibilidad de crédito fueron factores que se conjugaron para fomentar el aumento de la inversión, ya iniciado en 2004. A su vez, las bajas tasas de interés y la mayor disponibilidad de crédito, junto con un aumento de la masa salarial, estimularon un incremento del consumo privado. De hecho, el consumo fue el único componente de la demanda cuya tasa de crecimiento se aceleró entre el 2004 y el 2005. En 2005, el volumen exportado por los países de la región siguió incrementándose a una tasa superior a la del PIB (8,4%), en tanto que el alza de las importaciones (11,4%) reflejó el dinamismo de la demanda interna (5,1%).

Los sectores de actividad económica reflejaron el comportamiento de los componentes del gasto. La mayor demanda externa siguió impulsando la producción del sector de la minería e hidrocarburos (3,6%); a su vez, el aumento de la demanda interna influyó favorablemente

en la evolución de la actividad industrial (3,2%), tanto en las ramas destinadas a abastecer el mercado interno como de aquellas cuya producción está destinada en su mayor parte a exportaciones intrarregionales. A nivel regional, el sector agropecuario se expandió un 2,2%, mientras el significativo crecimiento de la construcción (6,4% en términos regionales), común a gran parte de los países, se tradujo en un alza de la formación bruta de capital fijo.

En general, los servicios mostraron un mayor dinamismo que los sectores vinculados a la producción de bienes. El aumento del consumo estimuló la actividad comercial (que aumentó un 5,6% en términos regionales) y el crecimiento del sector del transporte y comunicaciones (7,7%, también en términos regionales) reflejó la actividad del sector de bienes y la expansión de las comunicaciones, sobre todo de la telefonía móvil. Por otra parte, las actividades relacionadas con el turismo (hoteles y restaurantes entre otros) mostraron un gran dinamismo.

Uno de los aspectos más notorios del desempeño regional tanto en 2005 como en 2004 fue el elevado crecimiento del ingreso nacional bruto disponible de la región que, a precios constantes, mostró un aumento del 5,9% (7,1% en el 2004). Esta alza, superior a la mostrada por el producto interno bruto, es atribuible al considerable efecto positivo de la ganancia de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio, que, a precios del año 2000, representó un 1,7% del PIB (0,4% en el 2004). En el marco de este aumento del ingreso, la región siguió incrementando el ahorro nacional que, en dólares corrientes, fue equivalente al 22,4% del PIB, el valor más alto desde 1990.

En 2005, los países de América Latina y el Caribe registraron, como promedio ponderado, una tasa de inflación del 6,1% (7,4% en 2004), manteniendo así la tendencia a la baja de este indicador. Por otra parte, el promedio simple de las tasas nacionales de inflación fue del 7,3%, lo que se compara con un 8,6% en 2004.

En cuanto a la inflación subyacente, pese a que durante el año 2005 la demanda interna mostró un gran dinamismo, sobre todo en lo que respecta al consumo privado, en varios países no alcanzó a traducirse en mayores alzas de los precios al consumidor; en prácticamente todos ellos, las alzas fueron inferiores a la inflación general.

El crecimiento económico relativamente elevado de los últimos años influyó notablemente en los mercados de trabajo de la región. En efecto, por tercer año consecutivo en 2005 hubo un cuantioso aumento de la tasa de ocupación, que en esta oportunidad subió 0,5 puntos porcentuales, extendiéndose al 53,6% de la población en edad de trabajar. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que con estos incrementos recién se está recuperando la tasa de ocupación regional de 1997.

La reactivación del empleo a partir de 2003 cambió marcadamente su carácter, puesto que se basa cada vez

más en la generación de empleo asalariado, lo que refleja la creciente confianza de las empresas en las perspectivas de crecimiento. Destaca en este contexto la expansión del empleo en el sector formal de muchas economías de la región.

En el entorno de una favorable evolución de las economías, la tasa de desempleo disminuyó más de un punto porcentual, al 9,1%, que es el nivel más bajo registrado desde mediados de los años noventa. Esta reducción no se debe solamente al aumento de la ocupación, sino también a una desaceleración del crecimiento de la oferta laboral. De hecho, la tasa de participación disminuyó 0,3 puntos porcentuales, al 59,2% de la población en edad de trabajar.

Aun con los avances recientes, la tasa de desempleo continúa siendo elevada y se estima que 18 millones de personas siguen desempleadas. Además, una alta proporción de los nuevos puestos son de bajos ingresos y en el sector formal se observa un incremento de las relaciones laborales de corto plazo. Por último, en 2005 la reactivación del mercado laboral no llegó a traducirse en alzas significativas de los salarios reales, que crecieron apenas un 0,5%.

A comienzos de 2006, el descenso de la tasa regional de desempleo continuó en forma algo moderada, como consecuencia de un aumento de la tasa de ocupación y una leve recuperación de la tasa de participación, mientras los salarios reales comenzaron a registrar alzas más significativas.

En 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región registró un saldo positivo por tercer año consecutivo, en este caso de 35.325 millones de dólares, equivalentes al 1,5% del PIB regional. Por otra parte, las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos (incluidos errores y omisiones) registraron un superávit de 21.650 millones de dólares, lo que representa el 0,9% del PIB de la región. Debido a todos estos factores, a fines de año la balanza global registraba un superávit de 56.977 millones de dólares, equivalentes al 2,4% del PIB de los países de la región. Este monto tuvo como contrapartida un aumento de los activos de reserva de 35.265 millones de dólares, lo que corresponde al 1,5% del PIB regional, y el pago de 26.816 millones de dólares de préstamos del Fondo Monetario (1,1% del PIB), así como un financiamiento excepcional de 5.105 millones de dólares. Por lo tanto, en términos netos la región se convirtió en captadora de capitales, junto con registrar un superávit en cuenta corriente, hecho que, salvo en el año 2003 y en proporciones bastante menores, no se ha repetido desde el comienzo de la serie en 1980.

Dentro del saldo positivo de la cuenta corriente destaca el superávit de la balanza de bienes, de 80.627 millones de dólares, y el de las transferencias corrientes, 48.700 millones de dólares; estas cifras representan el 3,4% y el 2,1% del

PIB regional. Las exportaciones y las importaciones se incrementaron a tasas del 20,0% y el 18,2%, respectivamente. A la expansión de las ventas externas contribuyeron en un 8,1% el crecimiento del volumen exportado y en 11,0% el de los precios. En el caso de las importaciones, estos aportes fueron del 12,1% y el 5,5%. En contraposición, la balanza de servicios y la de renta registraron saldos deficitarios de 18.519 y 75.476 millones de dólares, equivalentes al 0,8% y al 3,2% del PIB regional.

La inversión extranjera directa ascendió a 47.800 millones de dólares, equivalente al 2% del PIB, lo que acusa un crecimiento del 9,7% con respecto al año anterior. Por otra parte, el resultado por concepto de corrientes de capital a corto plazo fue menos negativo que en 2004, -26.200 millones de dólares (1,1% del PIB), lo que obedeció a dos variaciones contrapuestas: junto con el desendeudamiento externo de varios países de la región y la formación de activos en el exterior, se produjo una voluminosa entrada de capitales por concepto de inversiones de cartera.

El desendeudamiento externo se vio acompañado por una reestructuración general de los perfiles de la deuda, con vista a disminuir la exposición a la coyuntura externa, en particular a fluctuaciones de las tasas de interés y los tipos de cambio. Asimismo, se realizaron operaciones de administración de pasivos destinadas a extender los plazos para el pago de la deuda externa, eliminar la deuda con cargos más elevados, diversificar el riesgo cambiario mediante la emisión en monedas distintas del dólar estadounidense y disminuir dicho riesgo aumentando la proporción de la deuda emitida en moneda local. Como consecuencia de las variaciones de la deuda externa de los países de la región, el coeficiente de deuda externa/PIB de América Latina y el Caribe bajó al 27% a fines del 2005, lo que se compara con un 37% en el 2004.

En 2006 el mercado empezó a reflejar mayor aversión al riesgo ante la suba de las tasas de interés de los Estados Unidos. Cuando en mayo se produjo un aumento de la tasa de inflación de ese país superior al previsto, los mercados financieros sufrieron una marcada contracción, en especial los de los mercados emergentes, incluidos los latinoamericanos. Esto fue reflejo de una reacción de los inversionistas ante expectativas de un acentuado aumento de las tasas de interés y un consecuente enfriamiento del crecimiento global.

La prolongación de esta situación es incierta y lo mismo ocurre con las consecuencias de un posible ajuste de los desequilibrios globales. Sin embargo, las condiciones macroeconómicas observadas en la región, sobre todo los superávits primarios, la acumulación de reservas internacionales y el mejoramiento de los perfiles de deuda, hacen creer que América Latina y el Caribe está en mejores condiciones financieras para enfrentar un posible deterioro del contexto externo.

Capítulo I

Introducción

La región de América Latina y el Caribe creció un 4,5% en 2005 y se espera que crezca alrededor del 5% en 2006, con lo que completaría el cuarto año consecutivo de expansión y acumularía un aumento del PIB regional del orden del 17,6% (4,3% anual promedio), lo que implica un crecimiento cercano al 12% del PIB por habitante (2,8% por año). Es la segunda vez que la región atraviesa por una situación de estas características en los últimos 25 años (la anterior fue en 1991-1994). La CEPAL prevé que, en el contexto de una moderada desaceleración de la economía mundial, la región mostrará una tasa de crecimiento de alrededor del 4,5% el próximo año.

Las tasas de crecimiento de la región son elevadas en términos históricos, pero inferiores a las observadas en otras zonas del mundo en desarrollo. Sin embargo, cabe destacar que, en general, el actual crecimiento económico va acompañado de un superávit en cuenta corriente y un saneamiento de las cuentas públicas, lo que permite una reducción de la vulnerabilidad ante posibles perturbaciones externas. En este sentido, la actual fase de expansión se destaca incluso en una comparación internacional, ya sea por la menor dependencia de los países de la región respecto del ahorro externo o por la mayor rapidez con que se desendeudan.

En una coyuntura internacional como la actual, caracterizada por la acentuación de la volatilidad en los mercados y la perspectiva de desaceleración gradual del crecimiento mundial, la modalidad de crecimiento observada en América Latina y el Caribe en los últimos años permite a los países de la región contar con cierto margen de seguridad ante posibles variaciones de las condiciones externas.

Cuadro I.1
PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas de crecimiento proyectadas)

País	2006	2007
Argentina	7,6	5,5
Bolivia	4,2	4,0
Brasil	4,0	4,0
Chile	5,6	5,5
Colombia	4,8	4,5
Costa Rica	5,5	5,0
Ecuador	3,5	3,0
El Salvador	3,5	3,0
Guatemala	4,0	3,5
Haití	2,5	2,5
Honduras	4,8	4,0
México	4,0	3,5
Nicaragua	3,5	3,5
Panamá	6,5	6,5
Paraguay	3,5	3,5
Perú	5,8	5,5
República Dominicana	8,0	6,0
Uruguay	5,0	4,0
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	8,0	6,0
América Latina	4,9	4,3
Caribe	6,3	4,3
América Latina y el Caribe	5,0	4,3

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

A. Rasgos destacados de la evolución reciente

El crecimiento de la región se ha basado en la coyuntura externa muy favorable derivada de la sostenida expansión de la economía mundial y la abundante liquidez existente en los mercados internacionales de capital. Esto se tradujo en un significativo incremento del volumen exportado, así como en una mejora de los términos del intercambio en los países de América del Sur y México, factores que contribuyeron a la acumulación de crecientes excedentes en la balanza comercial.

En el año 2005 los términos del intercambio fueron un 23,4% más altos que los valores promedio de los años noventa; en cambio, si la comparación se realiza a partir del promedio de los últimos tres años (2003-2005) el aumento asciende al 17,7%. Como se observa en el cuadro I.2, el mayor aporte provino de los precios de los productos primarios, aunque en el promedio del período 2003-2005 parte de la mejora de los términos del intercambio respondió a la baja de los precios de los productos importados. Sin embargo, hacia el final del período esos precios comenzaron a reflejar el impacto de las subas de los combustibles.

Cuadro I.2
TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO: VARIACIÓN CON RESPECTO AL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA
(En porcentajes)

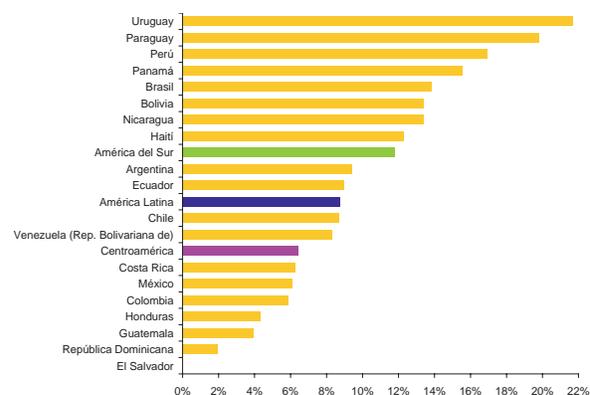
	2005	Promedio 2003-2005
Índice de precios de las exportaciones	27,8	16,2
Precios de los bienes primarios	24,4	16,2
Precios de las manufacturas, recursos naturales	1,9	1,1
Resto	1,5	-1,1
Índice de precios de las importaciones	4,4	-1,5
Variación	23,4	17,7

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

Tal como se señaló anteriormente, la mejora de los términos del intercambio se dio paralelamente a un incremento del volumen exportado, que aumentó en promedio cerca del 9% en los dos últimos años, porcentaje que se eleva a más del 12% en el caso de América del Sur (véase el gráfico I.1). Cabe destacar que seis de ocho países de esta subregión registraron tasas de crecimiento promedio de los volúmenes exportados superiores al 10%

anual. Si bien es posible que esta expansión se reduzca durante el año en curso, cabe destacar que el crecimiento anual promedio de la última década ha sido del 7,3%, lo que revela la creciente apertura de los países de la región.

Gráfico I.1
TASA DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, PROMEDIO ANUAL 2004-2005
(Calculada sobre la base de valores en dólares del año 2000)



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

Otro elemento característico de la actual coyuntura ha sido la expansión de los recursos que ingresaron por concepto de remesas de los trabajadores emigrados, especialmente en Centroamérica, y México y algunos países del Caribe. La conjunción de ambos elementos, superávits comerciales y cuantiosas transferencias unilaterales, explica el excedente de la cuenta corriente de la balanza de pagos que, en una situación sin precedentes, viene acompañando el crecimiento de la región.

Debido al efecto conjunto de los términos del intercambio y las transferencias, la tasa de incremento del ingreso nacional fue superior a la del PIB regional (7,1% comparado con un 5,9% en 2004 y 5,9% comparado con un 4,5% en 2005) (véase el recuadro I.1). El consumo ha venido aumentando a tasas cada vez mayores (4,2% en 2004 y 5,3% en 2005), pero inferiores al alza del ingreso nacional, lo que significa que el ahorro nacional ha ido creciendo, especialmente en América del Sur.

Recuadro I.1

LAS DIFERENCIAS ENTRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO Y EL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE

La evolución del ingreso nacional bruto disponible de América Latina y el Caribe ha sido uno de los aspectos más destacados del desempeño económico de la región en los dos últimos años. Medido en dólares de 2000, corresponde a la sumatoria del producto interno bruto regional, la ganancia o pérdida de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio,^a el pago neto al resto del mundo de utilidades de empresas extranjeras que operan en el país y los intereses por concepto de deuda externa y las transferencias netas corrientes recibidas del resto del mundo, que incluyen las remesas de emigrantes y las donaciones netas.^b

En dólares constantes de 2000, el ingreso nacional bruto disponible regional aumentó un 5,9% en 2005 (7,1% en 2004), lo que se compara con un alza del PIB regional del 4,5% (5,9% en el 2004). Este mayor crecimiento es atribuible a la considerable ganancia de intercambio derivada de la favorable evolución de los términos del intercambio que, para la región en su conjunto, ascendió a un 1,7% del PIB (0,4% en 2004). Gran parte de los países registraron una creciente expansión del ingreso; en el bienio 2004-2005, con la excepción de Panamá, República Dominicana y Uruguay, se registró, en términos promedio anuales, un incremento del ingreso nacional bruto disponible superior al del PIB.

Las razones que explican este mayor incremento del ingreso a nivel nacional varían de un país a otro. En algunos el factor preponderante fue el positivo efecto de los términos del intercambio, sobre todo en aquellos cuyo poder de compra de las exportaciones aumentó en mayor medida (países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos). En Argentina se debió al menor monto pagado por concepto de rentas de los factores, mientras en algunos países centroamericanos (El Salvador, Haití, Honduras, Nicaragua) obedeció al mayor ingreso, a precios constantes, por concepto de transferencias corrientes (en su mayoría remesas de nacionales residentes en el exterior).

^a Véase Naciones Unidas, Comisión de las Comunidades Europeas, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Mundial, Sistema de Cuentas Nacionales 1993, Nueva York, 1993, capítulo XVI, párrafos 16.151 al 16.156. De acuerdo a la ecuación utilizada en la CEPAL, la ganancia/pérdida que resulta de la variación de los términos del intercambio se determina multiplicando el valor de las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes por las variaciones del índice de la relación de precios del intercambio. Véase CEPAL, Producto interno bruto de los países de América Latina (E/CN.12/L.51/Add.2), Santiago de Chile, 1970, parte II. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$T = Qx (Px/Pm - 1)$$

Donde:

T = ganancia/pérdida de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio

Qx = exportaciones de bienes y servicios a precios constantes

Px = índice de valor unitario de las exportaciones de bienes y servicios

Pm = índice de valor unitario de las importaciones de bienes y servicios

^b La estimación utiliza como aproximación a estos dos últimos agregados los saldos de la balanza de renta y de la balanza de transferencias corrientes de la balanza de pagos, en dólares constantes de 2000.

^c El cuadro 1 presenta la variación anual del PIB y el ingreso nacional, ambos expresados en dólares del año 2000. En el cuadro 2 se presenta la relación en cada año entre cada uno de los tres agregados y el PIB a precios del año 2000. La relación entre los dos cuadros es la siguiente: la diferencia entre los agregados consignados en el cuadro 1 en un año determinado (por ejemplo, para el total de América Latina en el año 2005: 5,9 - 4,5 = 1,4) debe ser igual a la sumatoria de las diferencias anuales de cada una de las tres series del cuadro 2 (para el total de América Latina en el año 2005: (1,7-0,4) + [-3,0-(-3,0)] + (2,0-1,9) = 1,4).

Cuadro 1
AMÉRICA LATINA: INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE Y SUS COMPONENTES,
2004 Y 2005^c

(Millones de dólares de 2000, tasas de crecimiento, en porcentajes)

	PIB		Ingreso nacional bruto disponible	
	2004	2005	2004	2005
Argentina	9,0	9,2	9,5	10,1
Bolivia	3,9	4,1	5,6	6,5
Brasil	4,9	2,3	5,3	2,5
Chile	6,2	6,3	10,4	9,9
Colombia	4,8	5,1	6,6	6,4
Costa Rica	4,1	5,9	4,4	6,0
Ecuador	7,6	3,9	7,9	8,9
El Salvador	1,8	2,8	3,4	3,0
Guatemala	2,7	3,2	3,6	3,8
Haití	-3,5	1,8	-2,4	2,3
Honduras	5,0	4,1	5,1	11,0
México	4,2	3,0	5,6	3,8
Nicaragua	5,1	4,0	5,8	5,3
Panamá	7,6	6,4	4,6	4,6
Paraguay	4,1	2,9	4,9	1,9
Perú	5,2	6,4	5,3	7,2
República Dominicana	2,7	9,2	1,8	8,9
Uruguay	11,8	6,6	12,1	5,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	17,9	9,3	22,8	20,7
América Latina	5,9	4,5	7,1	5,9

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

Cuadro 2
AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE,
2004 Y 2005^c

(Millones de dólares de 2000, como porcentaje del PIB)

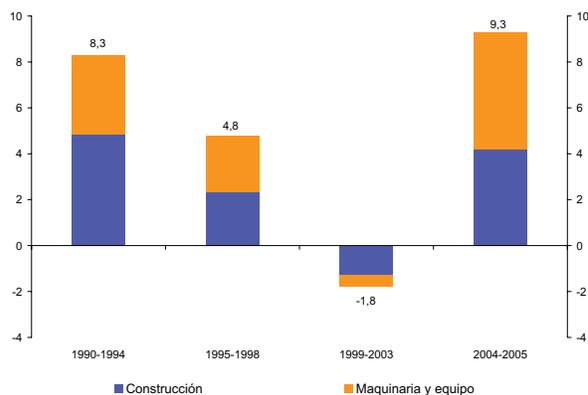
	Ganancia/pérdida de intercambio		Pago neto de utilidades e intereses		Transferencias netas corrientes	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Argentina	-0,2	-0,5	-3,0	-1,9	0,2	0,2
Bolivia	7,0	8,6	-4,6	-4,0	5,9	6,2
Brasil	-0,3	0,3	-2,9	-3,3	0,5	0,5
Chile	6,5	10,8	-8,8	-10,2	1,2	1,7
Colombia	1,1	3,1	-4,3	-5,0	3,7	3,7
Costa Rica	-3,0	-4,3	-2,3	-1,1	1,1	1,3
Ecuador	-3,5	1,2	-7,0	-6,8	8,9	8,7
El Salvador	-0,3	-0,3	-3,1	-3,6	17,2	18,0
Guatemala	-0,7	-0,7	-1,4	-1,3	13,1	13,6
Haití	-0,6	-0,8	-0,3	-0,9	25,9	27,3
Honduras	-5,6	-5,1	-5,2	-4,1	20,2	25,9
México	0,2	1,0	-1,5	-1,8	2,6	2,9
Nicaragua	-6,6	-7,0	-3,9	-2,2	13,8	13,6
Panamá	-1,0	-2,6	-7,2	-7,1	1,6	1,5
Paraguay	-0,2	-2,7	-0,9	0,5	2,4	2,5
Perú	1,7	3,6	-5,0	-6,4	2,1	2,3
República Dominicana	-2,6	-2,7	-6,2	-5,9	9,0	8,6
Uruguay	0,1	-0,9	-2,9	-2,5	0,6	0,5
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	3,9	12,8	-2,9	-1,3	-0,1	-0,1
América Latina	0,4	1,7	-3,0	-3,0	1,9	2,0

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

Por otra parte, la formación bruta de capital fijo ha sido el elemento más dinámico de la demanda (sobre todo en los países favorecidos por la mejora de los términos del intercambio), puesto que ha registrado tasas de crecimiento del 13% en 2004 y del 10,7% en 2005 en el conjunto de la región. Mientras en 2004 la construcción y la incorporación de maquinarias y equipos contribuyeron por igual al incremento de la inversión, en el último año cerca de dos tercios del crecimiento es atribuible al alza de la inversión en equipamiento.

De todos modos, la tasa de inversión registrada en 2005 (21,6%) siguió siendo inferior al nivel anterior a la sucesión de crisis financieras iniciadas en 1997. Por otra parte, los coeficientes de inversión son insuficientes para sostener una tasa de crecimiento como la que necesita la región para generar un volumen de empleos formales capaz de contribuir a aliviar de manera significativa la delicada situación social que caracteriza a América Latina y el Caribe. En este sentido, cabe destacar que, aunque como se comenta en el capítulo dedicado al mercado de trabajo, se han registrado mejoras importantes gracias a la recuperación del nivel de actividad, el camino por recorrer sigue siendo largo.

Gráfico 1.2
CONTRIBUCIÓN AL CRECIMIENTO DE LA FORMACIÓN
BRUTA DE CAPITAL FIJO



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

Recuadro I.2
¿CUÁNTO DEBE INVERTIR AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE?

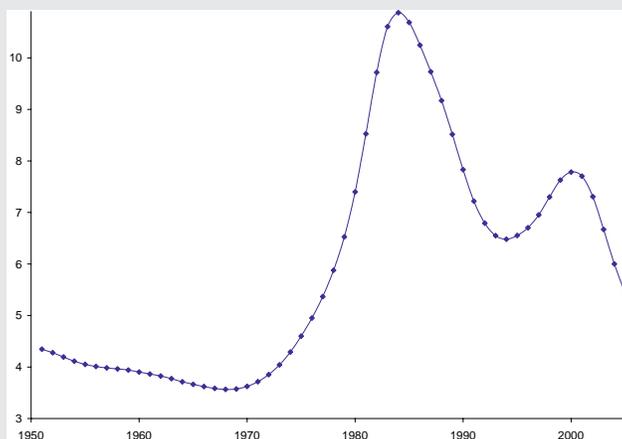
No es sencillo responder en términos simples cuál es el nivel de inversión que América Latina y el Caribe necesita. La respuesta depende, entre otros factores, del tipo de inversión, de los sectores a los que se oriente, de cómo se financie y de una serie de elementos que determinan la eficacia de la inversión. Un método simplificado que suele utilizarse y que no está exento de críticas^a es suponer que la relación entre la tasa de inversión y la tasa de crecimiento del PIB $[(I/Y)/(AY/Y)]$ o relación incremental capital-producto (ICOR, por su sigla en inglés) es fija y luego determinar a partir de ella la inversión necesaria para sostener una determinada tasa de crecimiento de la economía.

En el gráfico adjunto se presenta la evolución de este coeficiente en América Latina a partir del año 1950. Como puede verse, la ICOR se mantiene bastante estable hasta los años setenta en torno a un valor aproximado de 4 y aumenta a partir de la crisis de los años ochenta,

para luego descender lentamente y volver a crecer a consecuencia de los episodios de crisis de fines de los años noventa. Si no se produjeran nuevos hechos traumáticos y el valor de este

coeficiente, que actualmente es superior a 5, convergiera nuevamente en el rango de 4 a 4,5, significaría que para crecer al 6% anual la región necesita invertir entre 24 y 27 puntos del PIB.

AMÉRICA LATINA: RELACIÓN INCREMENTAL CAPITAL-PRODUCTO



^a Véase, entre otros, William Easterly "The Ghost of Financing Gap: Testing the Growth Model of the International Financial Institutions", *Journal of Development Economics*, vol. 60, N° 2, 1999, pp. 423-438.

B. La evolución de los mercados internacionales y su probable efecto en América Latina y el Caribe

1. La coyuntura internacional

Aunque el crecimiento de la economía mundial siguió siendo vigoroso en los primeros meses de 2006, la mayor parte de los pronósticos apuntan a una desaceleración en el segundo semestre que se prolongaría el año próximo. Las previsiones de una menor tasa de crecimiento se relacionan con la acentuación de algunos riesgos presentes en la economía mundial desde hace algún tiempo y que, al promediar el año, comenzaron a acentuar la volatilidad de los mercados financieros y de productos básicos.

Los riesgos globales están vinculados sobre todo al creciente déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos, que mantiene latente la posibilidad de un ajuste brusco y desordenado que podría afectar el nivel de demanda en ese país, lo que, dada su condición de motor de la economía internacional, podría amplificar los efectos adversos en el resto del mundo.

Sin embargo, lo que resulta más inquietante en lo inmediato es el posible efecto del aumento del precio del petróleo en la tasa de inflación y las expectativas de los consumidores de Estados Unidos. Los temores ante la posibilidad de una aceleración de la inflación han inducido alzas de las tasas de interés, más acusadas a corto plazo, e inferiores en el caso de las tasas a mediano y largo plazo.

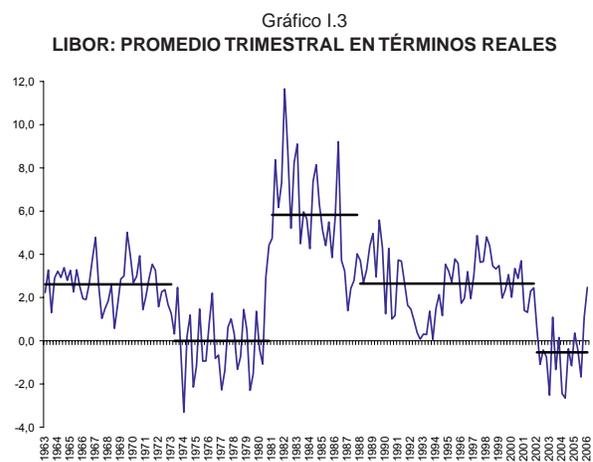
La interrogante que se plantea a nivel global es en qué medida el menor crecimiento previsto de la economía de Estados Unidos como consecuencia de los factores antes señalados puede ser compensado por un mayor nivel de actividad en Europa y Japón. Esta posibilidad está condicionada por la posición que adopten sus bancos centrales, ya que un aumento demasiado rápido de las tasas de interés puede dificultar una mayor expansión de esas economías.

En caso de mantenerse el ritmo de crecimiento mostrado por Europa y Japón en los últimos meses, en un contexto de acelerado crecimiento de las economías asiáticas y en especial de China, se podría estar configurando un proceso de ajuste ordenado de la economía mundial, que permitiría reducir los desequilibrios globales junto con un mantenimiento, o una leve desaceleración, del ritmo de expansión mundial.

Ese comportamiento positivo dependería mucho de cómo evolucione la amenaza que representa el *shock* de oferta provocado por el aún creciente precio del petróleo y, asimismo, de sus posibles repercusiones bajo la forma

de un endurecimiento de las políticas monetarias con el fin de contener las presiones inflacionarias. En este sentido, cabe recordar que ambos factores (*shock* de oferta y aumento de las tasas de interés) suelen estar presentes en los episodios de recesión global.

En todo caso, es probable que esté llegando a su fin el período de bajas tasas de interés real que ha caracterizado a gran parte de esta década (véase el gráfico I.3). Si bien, como señalamos, el aumento de las tasas de corto plazo no se trasladó en forma proporcional a las de más largo plazo, tal vez como un signo de confianza en la capacidad de los bancos centrales y, en particular, de la Reserva Federal de Estados Unidos para controlar las tendencias inflacionarias, es previsible que las mayores tasas de interés afecten negativamente los niveles de demanda y que tenga lugar una reorientación de los flujos de capital hacia mercados menos riesgosos (*flight to quality*), lo que afectaría negativamente a los mercados emergentes. De hecho, hacia el final de la primera mitad del año ha habido un aumento del riesgo país y una incipiente devaluación de las monedas de las economías emergentes. Es indudable que el impacto provocado por esta situación en los mercados de la región dependerá fundamentalmente del ritmo de desaceleración del nivel de actividad mundial, que sin duda influiría negativamente sobre los precios de los productos básicos y las exportaciones.



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

2. Efectos en América Latina y el Caribe

Desde el punto de vista de nuestra región, el análisis de las perspectivas de mediano plazo a partir de los factores mencionados depende en primer término del tipo de vínculos comerciales existentes entre los países. En este sentido, podría decirse que en el contexto de un ajuste leve y ordenado, el menor ritmo de crecimiento de los Estados Unidos debería afectar más a México y Centroamérica, que tienen una estructura de exportaciones más concentrada en el mercado estadounidense que América del Sur, subregión que presenta una estructura más diversificada en la que se destaca la participación creciente de China y otras economías de Asia. Además, cabe destacar que las exportaciones de México y Centroamérica, por estar compuestas en una alta proporción por manufacturas, muchas de ellas con especificaciones adaptadas al mercado de destino, son más difíciles de reubicar a corto plazo.

Otro importante elemento que conviene considerar es el grado en el que el *shock* de oferta provocado por el aumento del precio de los hidrocarburos podría afectar a los países, dependiendo de que sean exportadores o importadores netos de petróleo. Los países de Centroamérica y el Caribe (con excepción de Trinidad y Tabago) figuran entre los más susceptibles de verse afectados por esta situación; a ellos habría que agregar algunas economías sudamericanas.

También es necesario considerar las consecuencias que, desde los mercados financieros, puede tener para los países de la región la acentuación de la incertidumbre y la volatilidad. De hecho, como efecto de la creciente inquietud existente en los mercados financieros internacionales a partir del mes de mayo, se redujo la demanda de bonos emitidos por economías emergentes, lo que dio origen a aumentos del riesgo país y presiones de variado alcance sobre las monedas de esos países.

Sin embargo y tal como hemos venido afirmando, América Latina y el Caribe está mejor preparada que en otras oportunidades para enfrentar un proceso de este tipo. Si bien eso es cierto para la región en su conjunto, hay diferencias bastante importantes entre los países, que dependen de los siguientes factores: i) el saldo en cuenta corriente y, consecuentemente, la dependencia del ahorro externo; ii) las cuentas externas y los términos del intercambio; iii) el nivel y sobre todo la estructura de los activos y pasivos externos, y iv) la situación fiscal.

a) Saldo en cuenta corriente y dependencia del ahorro externo

En relación con la evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos, como ya se ha señalado la región en su conjunto presenta un saldo positivo y creciente, estimado en un 1,5% del PIB en 2005. Mientras en 2004 solo 8 de 19 países de la región mostraban un saldo superavitario, en 2005 el excedente regional provenía de solo 7 países. De todos modos, en varios casos los saldos deficitarios fueron incluso inferiores a los ingresos de divisas por concepto de inversión extranjera directa. Si analizamos la evolución de la balanza básica (en lugar de la balanza de cuenta corriente), vemos que la región en su conjunto presentó un superávit equivalente al 3,2% del PIB en 2004 y al 3,5% en 2005. Además, destaca el hecho de que, de un total de 19 países considerados, en 2004 hubo 12 que registraron superávit y que el número de estos se elevó a 15 en el 2005.

En conjunto, los países del Caribe registraron en 2005 un saldo en cuenta corriente levemente deficitario y una balanza básica superavitaria equivalente al 5,2% del PIB, pero estas cifras corresponden exclusivamente a Trinidad y Tabago (exportador de petróleo), ya que el resto de los países que integran esta subregión registraron saldos negativos en el caso de ambos agregados.

En síntesis, puede afirmarse que, con la excepción de algunos países de Centroamérica y la mayor parte del Caribe, la región presenta una menor vulnerabilidad externa.¹

b) Cuentas externas y términos del intercambio

Por otra parte, es evidente que los excedentes de algunos países obedecieron en gran parte a la evolución de los términos del intercambio. Si, por ejemplo, se calculara el comercio de bienes sobre la base de los términos del intercambio de la década de 1990, el superávit en cuenta corriente de la región se transformaría en un déficit equivalente al 2,7% del PIB y el superávit de la balanza básica en un déficit del 0,7% del PIB de América Latina.

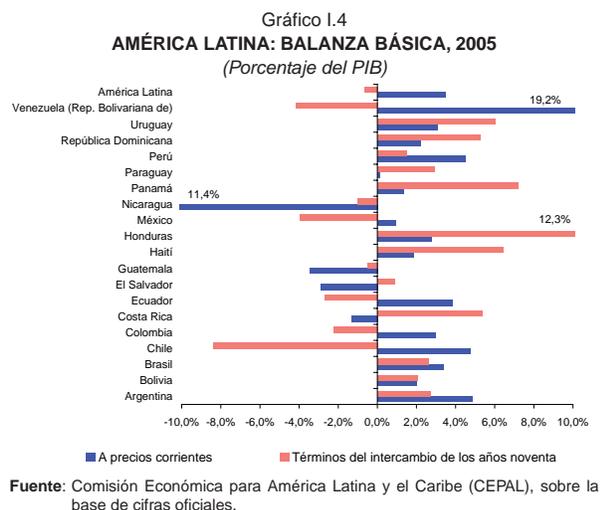
Sin embargo, si se retomaran los términos del intercambio de los años noventa, el número de países con superávit en su balanza básica sería muy similar al de 2005, ya que algunos países importadores de petróleo

¹ Otro factor que ha contribuido en algunos casos a la disminución de la vulnerabilidad ante las perturbaciones de origen externo es la reducción del grado de dolarización de varias economías de la región, sobre todo de América del Sur. Sin embargo, este continúa siendo un factor de riesgo en varias economías de la región.

(sobre todo de Centroamérica) mostrarían un superávit en lugar de un déficit, siempre que todos los demás factores se mantuvieran constantes. Algo similar ocurriría seguramente con los países del Caribe (con excepción de Trinidad y Tabago), aunque no se dispone de toda la información necesaria para realizar esta estimación.

En cambio, algunos países muy especializados en la exportación de materias primas, como Chile y en menor medida República Bolivariana de Venezuela y México, pasarían a ser significativamente deficitarios, aunque por otra parte la economía chilena es la menos vulnerable a las perturbaciones externas debido a la aplicación de una política anticíclica, a su menor grado de dolarización y a su bajo nivel de deuda pública. También destaca el hecho de que las economías del Mercosur (grandes exportadoras de productos básicos de origen agropecuario) no muestran grandes variaciones de los términos del intercambio, como ocurre con Argentina y Brasil, o bien la corrección en función de los precios indicaría un mayor superávit (Paraguay y Uruguay). Cabe señalar que en este caso la comparación con los precios vigentes en la década de 1990 no implica una diferencia tan marcada en los términos del intercambio, dado que el aumento de los precios no ha sido tan grande en los últimos años. Por otra parte, durante los años noventa los precios de los productos agrícolas eran relativamente más altos que los de los metales y el petróleo.

También en este caso se puede concluir que, con pocas excepciones, los equilibrios macroeconómicos de los países de la región asociados al sector externo no son tan sensibles al nivel de los términos del intercambio.

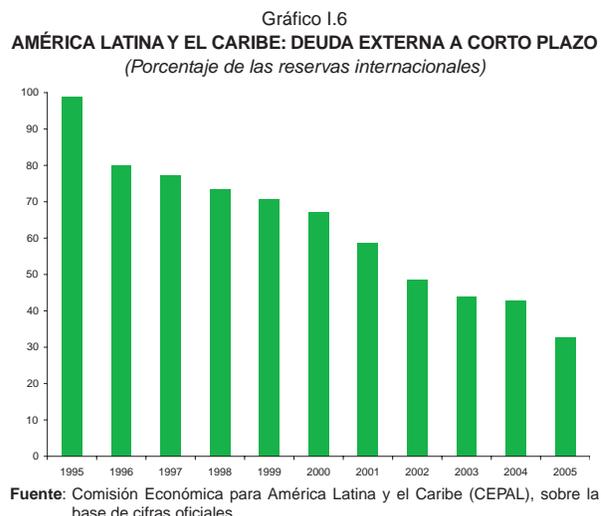
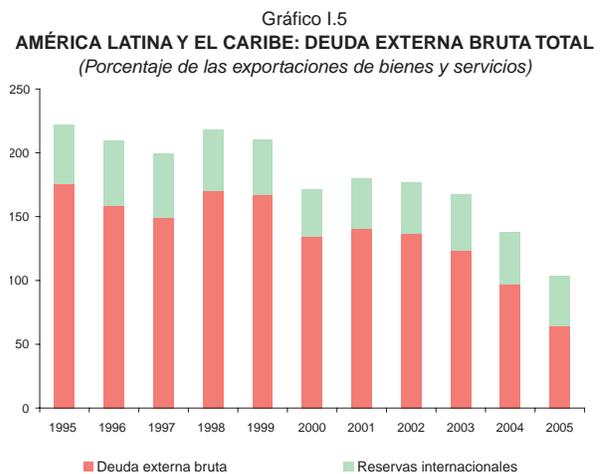


c) Nivel y estructura de los activos y pasivos externos

Con respecto a los niveles de endeudamiento externo de los países de la región, en los últimos años se ha observado una marcada reducción de la carga de la deuda, tanto en relación

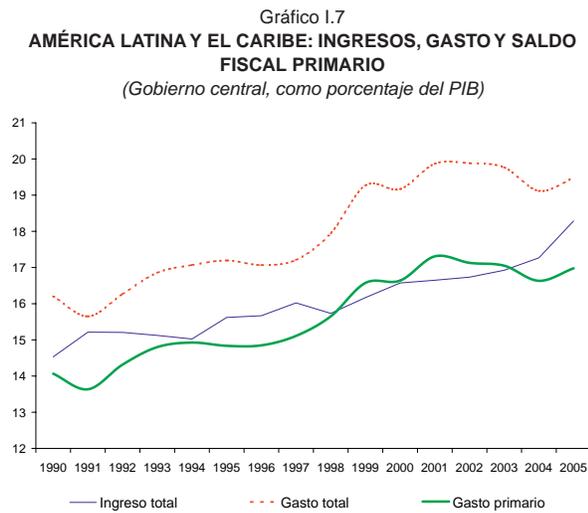
con el PIB como con las exportaciones regionales. Como puede verse en el gráfico I.5, el coeficiente deuda/exportaciones de bienes y servicios es menos de la mitad de lo que era hace 10 años si se considera el total de la deuda, pero asciende a alrededor de la tercera parte si se calcula a partir de la deuda neta (deuda total menos reservas internacionales).

Aunque en algunos países los coeficientes de endeudamiento externo siguen siendo elevados (6 de 19 países de América Latina y 6 de 13 países del Caribe tienen coeficientes superiores al 100%), la situación es mucho mejor a la registrada a partir de la década de 1980. Esto no solo se constata por el descenso de la relación entre la deuda externa y las exportaciones, sino también por la evolución de la relación entre la deuda a corto plazo y las reservas internacionales. En efecto, como puede verse en el gráfico I.6, las mejoras observadas en la estructura de la deuda y el aumento de las reservas internacionales han afectado a la evolución de este coeficiente, que actualmente equivale a la tercera parte de lo que era hace 10 años.



d) Situación fiscal

En los últimos años los países de la región han venido consolidando su posición fiscal. Por una parte, la situación macroeconómica permitió elevar los ingresos fiscales, tanto por el incremento del nivel de actividad como por la mejora de los términos del intercambio. Por otra, y a diferencia de lo observado en otros períodos de expansión, el gasto público se mantuvo controlado. Ambos factores se tradujeron en cuantiosos superávits primarios, que se reflejaron en cancelaciones de porciones de la deuda (véase el gráfico I.7).

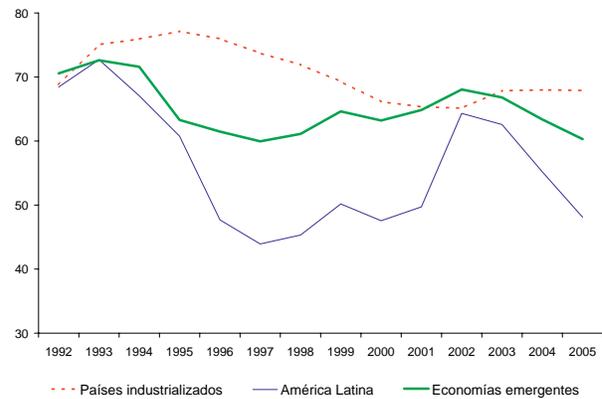


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En relación con la reducción de la deuda pública como proporción del PIB, cabe destacar que este coeficiente ha venido disminuyéndose en la región más acentuadamente que en los países desarrollados y en el conjunto de países en desarrollo (véase el gráfico I.8). La deuda no solo se redujo en cuanto a su volumen, también registró cambios en su composición, que contribuyeron a reducir la vulnerabilidad. Una de las mejoras importantes que cabe mencionar es el aumento de la proporción de deuda a tasa fija, que en Argentina pasó de representar un 45% a fines de los años noventa a cerca del 70%, en Brasil se elevó del 7% a comienzos de 2002 al 28% de la deuda neta a principios de 2006, en Perú pasó del 38% al 60% entre el 2001 y el 2006, y en Uruguay aumentó del 43% al 70% desde el 2000 a la fecha. Otra mejora importante es la relacionada con las variaciones de la estructura de la deuda por monedas, en la que se registraron aumentos

significativos de la proporción de pasivos denominados en moneda nacional. Como ejemplo de esto puede citarse el aumento del 10% al 52% en Argentina entre fines de los años noventa y la actualidad y del 54% al 95% en Brasil, si se considera la deuda neta, de 2002 hasta comienzos de 2006.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA, ECONOMÍAS EMERGENTES Y PAÍSES INDUSTRIALIZADOS: DEUDA PÚBLICA COMO PORCENTAJE DEL PIB



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

Debe señalarse sin embargo, que la mejora generalizada de las cuentas públicas oculta diferentes situaciones. Por ejemplo, solo un quinto de los países de América Latina (Argentina, Chile, Paraguay y República Bolivariana de Venezuela) registra superávit fiscal global y la mitad de ellos presenta niveles de deuda superiores al 50% del PIB. Por otra parte, la necesidad de sostener el equilibrio fiscal plantea a los países importantes desafíos de política económica. Entre los países especializados en recursos no renovables, el acentuado aumento de sus ingresos plantea un debate sobre la mejor forma de utilizar estas entradas extraordinarias. Para la región en su conjunto, la existencia de justificadas demandas de aumento del gasto social y de la inversión en infraestructura plantea la necesidad de determinar la orientación de política fiscal más adecuada.

Fuera de estos temas y sin olvidar que aún resta mucho por hacer para asegurar la sostenibilidad de los equilibrios macroeconómicos internos y externos, es evidente que América Latina y el Caribe está en mejores condiciones que en el pasado para enfrentar un cambio desfavorable del contexto externo, siempre que este sea gradual y ordenado.

C. Perspectivas para las economías de América Latina y el Caribe

Si bien podrían darse circunstancias en que la economía mundial pudiera manejar el riesgo de inflación y de corrección de los desequilibrios globales sin una mayor desaceleración del ritmo de crecimiento, esos fenómenos son factores de incertidumbre, a los que cabe agregar la preocupación que despiertan la escalada bélica en Medio Oriente y otros conflictos internacionales. Incluso si se dan condiciones favorables, se avizora un período de mayor volatilidad global que la de los últimos años y no puede descartarse la posibilidad de que esto provoque no solo una desaceleración del crecimiento, sino también una cierta reversión de los flujos de capital hacia los países desarrollados, por considerar que representan un menor riesgo.

En un contexto de estas características, cabría prever un comportamiento poco dinámico de los precios de los productos básicos que la región exporta, lo que repercutiría en la magnitud o el signo de los excedentes de la cuenta corriente. La coincidencia de un menor superávit del intercambio de bienes y servicios y una oferta menos fluida de fondos externos podrían influir en los mercados de cambios de tal manera que se detuviera o revirtiera en parte el proceso de apreciación cambiaria observado en los últimos dos años.

Teniendo en cuenta la mejor situación en la que se encuentra la región en relación con su vulnerabilidad externa

y fiscal y siempre que los cambios reseñados se den de manera gradual y moderada, no cabría esperar que en el futuro cercano se produzcan variaciones bruscas en lo que respecta a la trayectoria de crecimiento que América Latina y el Caribe ha iniciado recientemente. En un escenario internacional que presenta las características comentadas, las economías con mayores márgenes de maniobra serían aquellas que presentan una estructura de exportaciones más diversificada por país de destino y una proporción comparativamente menor de las exportaciones al mercado estadounidense, en especial de productos que no pueden reorientarse fácilmente a otros mercados. Por otra parte, una coyuntura caracterizada por precios de productos básicos levemente menores y tipos de cambio reales un poco más altos plantea un nuevo desafío a las finanzas públicas, pero a la vez puede acentuar la búsqueda de un patrón de especialización más diversificado y que suponga un mayor contenido de conocimiento. En ese sentido, la definición del estilo de crecimiento de la región en los próximos años abre un espacio a las políticas productivas; tal como señalamos reiteradamente, también es fundamental aumentar la tasa de inversión que, aunque ha mostrado una significativa recuperación, sigue siendo insuficiente para asegurar un crecimiento sostenido a un ritmo como el que el alivio de la situación social de América Latina y el Caribe requiere.

D. América Latina y el Caribe: crecimiento e inflación en 2006 y 2007

El producto interno bruto de los países de América Latina y el Caribe crecerá a una tasa del 5% en 2006 y se proyecta una leve reducción del crecimiento del PIB a una tasa cercana al 4,5% para el 2007.² En general, en el cuadro I.3

se muestra que en 2006 habrá una relativa homogeneidad en las tasas de crecimiento de las subregiones; en la mayoría de los países estas se mantendrán en un rango del 3,5% al 6,5%, con las excepciones de Argentina, República

² Actualización de las proyecciones presentadas en el Centro de Proyecciones Económicas, "América Latina y el Caribe: proyecciones 2006-2007", *serie Estudios estadísticos y prospectivos*, N° 42 (LC/L.2528-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril de 2006; y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "Atlas del crecimiento, 2006-2007" [en línea] www.eclac.cl/deype/atlascrecimiento/index.htm.

Dominicana y República Bolivariana de Venezuela, que crecerán a tasas superiores al 7,5%, y de Haití, cuya tasa proyectada de crecimiento es del 2,5%. Al igual que en años anteriores, el Cono Sur y los países andinos son las regiones que muestran una mayor tasa de expansión en 2006, del 7% y el 6,2%, respectivamente.

Cuadro 1.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2004-2007
(Tasa de variación porcentual anual)

	2004	2005	2006	2007
América Latina y el Caribe	5,9	4,5	5,0	4,3
América del Sur	6,9	5,1	5,4	4,7
Brasil	4,9	2,3	4,0	4,0
Cono Sur	8,4	8,3	7,0	5,4
Comunidad Andina	9,5	6,9	6,2	5,2
México y Centroamérica	4,2	3,2	4,1	3,6
Centroamérica	4,0	4,4	4,5	4,1
México	4,2	3,0	4,0	3,5
Caribe	3,7	4,0	6,3	4,3

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

Las perspectivas de América Latina y el Caribe en 2007 siguen siendo relativamente alentadoras, puesto que se proyecta una tasa de crecimiento del 4,3%. Este pronóstico de menor crecimiento, en comparación con 2006, se debe principalmente al menor dinamismo de la demanda interna en la mayoría de los países de la región, y a la expectativa de leve desaceleración de la economía mundial.

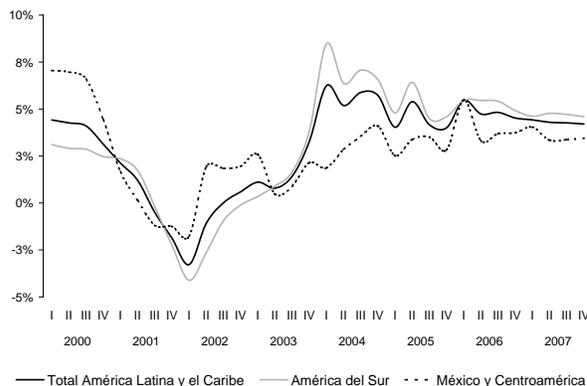
Para el año 2006 se proyecta una tasa de crecimiento cercana al 7% en el Cono Sur, debido principalmente al crecimiento del 7,6% que registrará Argentina. Este último es atribuible al dinamismo de la demanda interna, sobre todo de la inversión. En el 2007, se prevé una atenuación del ritmo de crecimiento de Argentina, estimado en torno al 5,5%. El crecimiento de los países andinos en 2006 sería del 6,2%, lo que obedecería principalmente al mantenimiento de las altas tasas de crecimiento de República Bolivariana de Venezuela. Para 2007 se proyecta un menor crecimiento, en un rango del 5% al 5,5%, tanto en los países andinos como en el Cono Sur.

En Brasil, los resultados publicados del primer trimestre del 2006 confirmaron las positivas perspectivas de crecimiento económico para el año, período en que la demanda interna seguirá respondiendo a la política expansiva de las autoridades monetaria y fiscal y registrará una tasa de crecimiento del 4%.

Como ha venido sucediendo en los últimos años, se espera que el crecimiento de México y Centroamérica durante 2006 sea inferior al de América Latina (véase el gráfico I.9). Sin embargo, se reduce la brecha entre las dos subregiones y se espera que la primera de ellas crezca en torno al 4,1%. Debido principalmente a la positiva

dinámica de expansión registrada por los Estados Unidos, se prevé que México tendrá una tasa de crecimiento del 4% en 2006. Para el 2007 se proyecta una tasa de crecimiento que fluctuará en torno al 3,5%.

Gráfico I.9
CRECIMIENTO ECONÓMICO DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2000-2007
(Tasa anual de variación)



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

El crecimiento proyectado de Centroamérica en 2006 será de alrededor del 4,5%, gracias a una demanda interna más dinámica en la mayoría de sus países; este porcentaje también representa una ligera mejora con respecto al desempeño observado en 2005. El consumo privado seguirá viéndose beneficiado por la expansión del crédito al consumo y los flujos de remesas; además, según las proyecciones la implementación del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-DR) permitirá incrementos de las tasas de inversión en la segunda mitad del año. Cabe destacar que las exportaciones no tradicionales de algunos países seguirán registrando incrementos importantes. Para 2007 se calcula que los países de Centroamérica seguirán creciendo a una tasa ligeramente superior al 4,0%.

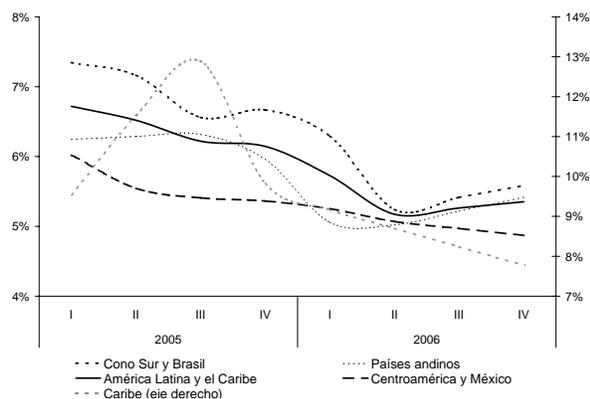
Se prevé que en 2006 la subregión del Caribe tenga un crecimiento superior al 6,0% y que Trinidad y Tabago encabece la expansión con un crecimiento de alrededor del 10%. El principal riesgo de la evolución económica del Caribe son los efectos que pudieran tener los huracanes del 2006; asimismo, existe cierta inquietud por la situación de las finanzas públicas de varios países.

Con respecto a la evolución de los precios al consumidor de la región, se proyecta una tasa de inflación del 5,4% en 2006, inferior a la registrada en 2005, que fue de un 6,1%. Esta reducción se debe a la evolución relativamente favorable de los índices de precios en los primeros meses

de 2006 (véase el gráfico I.10), por lo que la inflación regional se mantendrá en niveles históricamente bajos (véase el cuadro I.4).

En el gráfico I.10 se presenta la situación regional y subregional de la inflación. En particular, el Cono Sur y Brasil muestran una leve reducción y una proyección para fines de 2006 cercana al 5,5%, influenciada principalmente por Argentina, en tanto que los demás países presentan inflaciones moderadas.

Gráfico I.10
AMÉRICA LATINA: INFLACIÓN, 2005-2006^a
(Tasa anual de variación)



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

^a Los promedios de la inflación se calcularon usando la población como base de la ponderación.

Cuadro I.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INFLACIÓN, 2004-2006
(Tasa de variación porcentual)^a

	2004	2005	2006		
			Baja	Proyección	Alta
América Latina y el Caribe	7,4	6,1	4,6	5,4	5,9
América del Sur	7,1	6,4	4,8	5,5	6,2
Cono Sur y Brasil	6,9	6,7	4,8	5,6	6,1
Países andinos	7,5	6,0	4,9	5,4	6,5
México y Centroamérica	8,0	5,4	4,1	4,9	5,2
Caribe	9,1	9,5	7,2	7,6	7,9

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

^a Los promedios de la inflación se calcularon usando la población como base de la ponderación.

Asimismo, los países andinos muestran una ligera reducción con respecto a la tasa de 2005, y se estima que la tasa de inflación será de aproximadamente un 5,5%. Lo anterior se explica en parte por los satisfactorios resultados de la adopción de metas de inflación en varios países de esta subregión, aunque en República Bolivariana de Venezuela sigue habiendo incertidumbre en cuanto a la evolución futura de la inflación que se mantiene en dos dígitos.

Según las proyecciones, en Centroamérica y México la tasa será cercana al 5% en 2006, es decir ligeramente inferior a la del año anterior, mientras en Centroamérica los precios internos siguen acusando los efectos del precio del petróleo. Por último, se estima que en el Caribe la inflación se reducirá al 7,6%, sobre todo debido a la evolución de los precios en Jamaica.

Capítulo II

Escenario internacional

A. Crecimiento mundial

La economía mundial desaceleró su ritmo de crecimiento en el 2005; el producto global registró un incremento de un 3,5%, luego del 4,0% anotado en 2004. Esto se debió en parte a que muchas economías han concluido su fase de recuperación después de la recesión de principios de la década, a lo que se sumó la menor expansión de la economía de los Estados Unidos a finales del año.¹

Como se ilustra en el cuadro II.1, en 2005 todas las regiones del mundo sufrieron una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Tanto la economía estadounidense como la zona del euro registraron menores tasas con relación a 2004: la primera se expandió un 3,5% en 2005 luego del 4,2% correspondiente a 2004, mientras que la zona del euro creció en 2005 un 1,3%, con relación al 2,1% observado el año anterior.

Si bien también se desaceleró el ritmo de expansión de los países en desarrollo, pasando de una tasa agregada de un 6,8% en 2004 a un 6,2% en 2005, es importante resaltar que en los últimos tres años estos han presentado un crecimiento superior al 5%, lo que no se registraba desde fines de los años sesenta y principios de los setenta. Asimismo, si se compara la distribución del crecimiento en los países en desarrollo con respecto al promedio del primer lustro de las últimas décadas, observamos que no solo se creció más en 2000-2005, sino que además

Cuadro II.1
TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO MUNDIAL, 2002-2005
(En porcentajes)

	2002	2003	2004	2005
Mundo	1,8	2,7	4,0	3,5
Países desarrollados	1,2	1,9	3,1	2,6
Estados Unidos	1,6	2,7	4,2	3,5
Zona del euro	0,9	0,8	2,1	1,3
Japón	0,1	1,8	2,3	2,7
Países en desarrollo	3,7	5,2	6,8	6,2
América Latina y el Caribe	-0,8	2,0	5,9	4,5
China	9,1	10,0	10,1	9,6
Países de reciente industrialización	5,0	3,0	5,4	4,4
Economías en transición	5,3	6,8	7,9	7,6

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

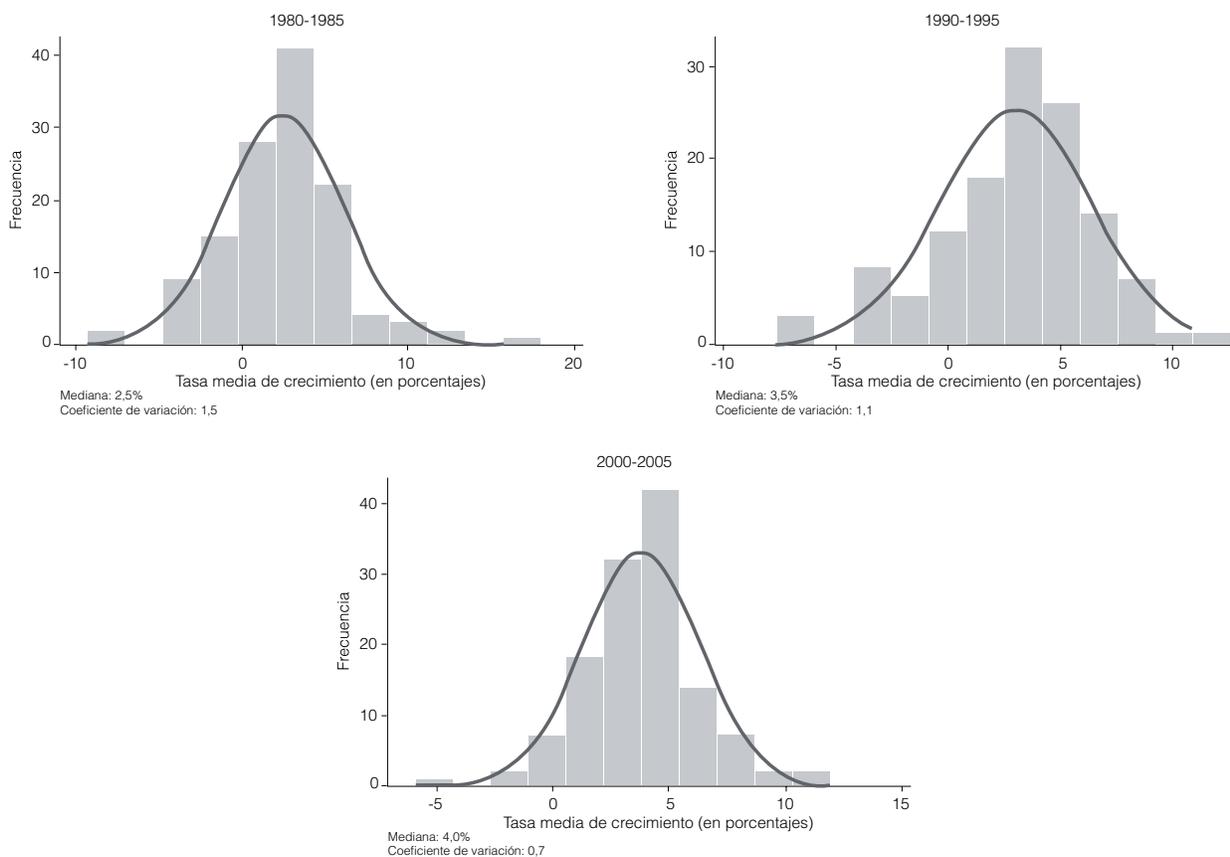
¹ Básicamente el menor crecimiento de Estados Unidos en el último trimestre de 2005 se debe a un factor no recurrente, el paso del huracán Katrina.

disminuyó la divergencia entre países (véase el gráfico II.1). De hecho, el notable dinamismo de las economías de China y la India, que crecieron en 2005 a tasas superiores a 9% y 8%, respectivamente, ha fomentado la mejora de los términos del intercambio de los países exportadores de productos básicos, lo que ha permitido a las economías emergentes sostener mayores tasas de crecimiento.

En consonancia con esto último, el precio del petróleo continúa su marcha ascendente, impulsado por el repunte de la demanda mundial. En 2005, el precio del barril (West Texas Intermediate, WTI) registró un alza interanual de un 32% medido en dólares constantes de mayo de 2006. La incertidumbre sobre el efecto que el alto precio del petróleo tendrá en la inflación es una

de las principales preocupaciones en las economías desarrolladas y emergentes importadoras de crudo. Dado este panorama, la tasa de crecimiento mundial en el 2006 podría ubicarse en torno a la observada en 2005, con un rango de variación del 0,2%, que estará sujeto a la reacción de las economías desarrolladas a políticas monetarias más estrictas, orientadas a controlar la inflación. Si bien, como se verá, se prevé una desaceleración marginal del ritmo de crecimiento de los Estados Unidos, la mayor dinámica que muestran este año la zona del euro y la economía japonesa sumada a las altas tasas de crecimiento que sigue registrando China, podrían actuar como compensador y permitir el mantenimiento del favorable contexto internacional.

Gráfico II.1

DISTRIBUCIÓN DEL CRECIMIENTO EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO ^a

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

^a Sin incluir economías en transición.

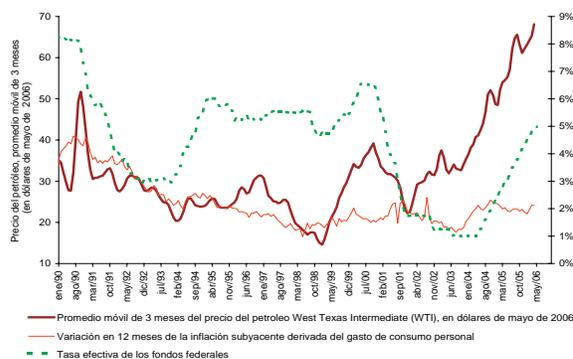
B. La inflación y la desaceleración económica de Estados Unidos: una preocupación global

En los Estados Unidos, el efecto inflacionario de los altos precios del crudo es un motivo de inquietud para la Reserva Federal. A mediados de 2004, esta institución comenzó a aplicar una política de restricción monetaria, en momentos en que los altos precios del mercado inmobiliario impulsaban esta economía. Como se muestra en el gráfico II.2, de enero de 2004 a mayo de 2006 la inflación mensual subyacente en los Estados Unidos, medida sobre la base del consumo personal, creció a una tasa interanual media cercana al 2%, cifra que las autoridades monetarias establecieron como límite superior del rango de variación permitido (del 1% al 2%). Por lo tanto, es de suponer que a corto plazo continúe la política de aumento de las tasas de interés de la Reserva Federal.

La autoridad monetaria de los Estados Unidos enfrenta este año un contexto con indicadores económicos mixtos. Luego de crecer un 4,2% en 2004, la economía estadounidense se desaceleró en 2005 creciendo a una tasa del 3,5%. En la primera mitad de 2006, el producto se habría expandido más del 2%, como consecuencia del notable repunte de la actividad en el primer trimestre del año, luego de un débil desempeño en el último trimestre de 2005.² Sin embargo, hay indicadores que despiertan una cierta inquietud, como la desaceleración del gasto de consumo privado en mayo de 2006, resultado del encarecimiento de la gasolina y el aparente fin de la bonanza del mercado inmobiliario, pudiendo erosionar a corto plazo la confianza de los consumidores. Asimismo, habría que considerar el efecto del alza de las tasas de interés en el crédito de consumo, teniendo en cuenta que se trata de una economía caracterizada por un alto endeudamiento de los hogares y muy dependiente del consumo privado. En suma, la tasa de crecimiento de los Estados Unidos podría moderarse en la segunda mitad de 2006, estimándose un aumento del PIB en torno al 3,4% en todo el año.

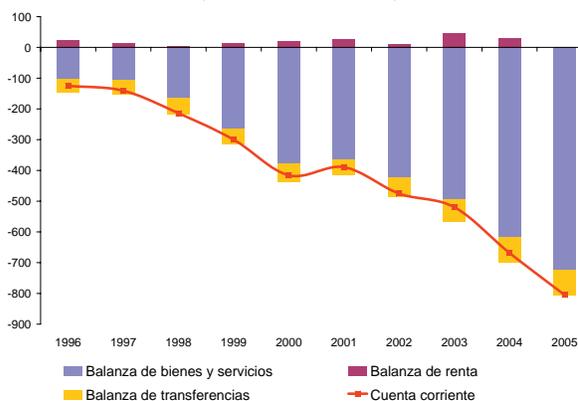
El problema más preocupante a nivel global sigue siendo la persistencia y la ampliación del desequilibrio externo de los Estados Unidos. De hecho, el saldo de su cuenta corriente en 2005 arrojó un resultado negativo de más de 800.000 millones de dólares, lo que representa un incremento del déficit de alrededor de 137.000 millones con relación a 2004 (véase el gráfico II.3). En términos

Gráfico II.2
ESTADOS UNIDOS: EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO, LA INFLACIÓN SUBYACENTE Y LA TASA EFECTIVA DE LOS FONDOS FEDERALES



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales [en línea], la Oficina de Análisis Económicos del Departamento de Comercio de los Estados Unidos y base de datos estadísticos de la Reserva Federal.

Gráfico II.3
ESTADOS UNIDOS: DESEQUILIBRIOS EN LA CUENTA CORRIENTE SEGÚN COMPONENTES, 1996-2005
(En millones de dólares)



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

del PIB, el déficit pasó de un 5,7% en 2004 a un 6,4% el pasado año. El persistente desequilibrio se explica por el creciente déficit de la balanza de bienes y servicios, ya que si bien ha aumentado el pago de intereses a no

² En términos desestacionalizados, el PIB de Estados Unidos se incrementó a una tasa anual del 5,6% en el primer trimestre de 2006 con relación al último trimestre del año anterior.

residentes por la mayor emisión de deuda, la rentabilidad de los activos norteamericanos en el exterior compensó con creces esta alza, equilibrando la balanza de renta. El debate se centra en la sostenibilidad del desequilibrio a mediano y largo plazo. Mientras que algunos expertos señalan la necesidad de un ajuste por medio de una mayor depreciación del dólar y disciplina fiscal, otros reconocen que se trata de un problema compartido con las economías que financian el persistente déficit. De hecho, muchos países asiáticos (en especial China y Japón) y exportadores de petróleo mantienen grandes superávits en cuenta corriente gracias a la competitividad de su economía y los altos precios de los productos básicos. Esto genera una gran liquidez mundial, que se destina mayoritariamente a activos denominados en dólares y permite financiar los desequilibrios en cuenta corriente de la economía norteamericana.

En términos reales efectivos, a pesar de que en los primeros cinco meses de 2006 la moneda norteamericana se depreció poco más de un 6,0%, esta ha acumulado una depreciación superior a un 21% desde comienzos de 2002, en un proceso que ha sido gradual. El euro por su parte se sigue fortaleciendo y registrando un incremento del tipo de cambio real efectivo del 2,4% durante los cinco primeros meses de 2006. En tanto, la moneda china (el yuan) acumula desde su revaluación de mediados de 2005 una apreciación en términos reales de poco más del 5%, lo que es aún insuficiente para reducir su superávit comercial. En el futuro, se podría esperar que el dólar siga depreciándose lentamente, mientras continúan las presiones para una mayor revaluación del yuan.

La zona del euro, que incluye 12 de los 25 países de la Unión Europea, no ha podido sostener en 2005 el ritmo de crecimiento económico alcanzado el año anterior. Luego de un incremento del PIB agregado del 2,1% en 2004, la situación se deterioró en el último trimestre de 2005, cerrando el año con un crecimiento de 1,3%. Esta desaceleración se debe a la menor expansión registrada en Alemania (1,0%), Francia (1,2%) e Italia (0,0%), economías que en conjunto representan más del 70% del producto subregional. En Alemania, tanto el consumo privado como público en términos desestacionalizados se contrajeron en el último trimestre de 2005 con relación al anterior. En el mismo período, el consumo total en Francia disminuyó su ritmo de crecimiento, al tiempo que se redujeron las exportaciones netas del país. Este último hecho también se registró en Italia, donde además disminuyó el crecimiento del consumo y se contrajeron la inversión entre el tercer y cuarto trimestre del año pasado.

En el 2005, el índice de precios al consumo armonizado (IPCA) de la Unión Económica y Monetaria Europea creció un 2,2%. Desde 2000 la inflación en la zona del euro ha crecido a una tasa anual superior al 2,0%. Esto llevó al Banco Central Europeo (BCE) a iniciar, a fines del año pasado, una política de aumento de la tasa de referencia a un ritmo de 25 puntos básicos, con el objetivo de disminuir las presiones inflacionarias sin interferir en exceso en el crecimiento de la región.

De hecho, en el primer trimestre de 2006, tanto en Alemania como en Francia, se incrementó el consumo privado con relación al último trimestre de 2005 (0,6% y 0,9%, respectivamente). Este renovado optimismo de comienzos de año se suma a la reciente mejora de los indicadores de empleo de la Unión Europea, que podría significar un fortalecimiento de la confianza general de los consumidores. Incluso los hogares en Alemania podrían adelantar consumo, incrementando su gasto total como respuesta al anuncio en este país de un alza del IVA en 2007. Es probable que el gasto privado de consumo en los principales países de Europa recupere su dinamismo en 2006, y que el año cierre con un crecimiento del PIB agregado de la unión monetaria en torno al 2,0%. El interrogante se plantea a partir del año 2007, en el que la sostenibilidad de estas tasas dependerá de la traslación (*pass-through*) del precio de los combustibles al resto de la economía y la reacción del Banco Central Europeo en el marco de políticas fiscales más restrictivas y un euro más fortalecido.³

Japón continuó su recuperación, apoyada básicamente en una mejora de la demanda interna. En 2004 el producto se expandió un 2,3% y en 2005 un 2,7%, tasas que superan a las registradas en el trienio 2001-2003. De esta manera, se consolidó la reactivación de una economía que representa alrededor del 14% del producto global. En lo que va de 2006, el consumo privado y la inversión continuaron su marcha ascendente, con una baja del desempleo y una elevación de los salarios, mientras que la mejora del balance de las empresas permitió absorber el encarecimiento del combustible. En este contexto de mayor crecimiento, los precios comenzaron a reaccionar y se acumuló una inflación de un 0,8% en el primer semestre de 2006. Esto representa un quiebre tras ocho años de deflación, pudiendo revertirse a corto plazo la política monetaria expansiva del Banco de Japón. Por su parte, el mayor dinamismo de la demanda interna incrementó las importaciones de bienes y servicios un 15,7% en el 2005. Este repunte superó al de las exportaciones (7,3%), lo que motivó una reducción del superávit comercial y en cuenta corriente, que alcanzó a un 3,6% del PIB. En 2006

³ Las políticas restrictivas previstas para el 2007 abarcan, además del aumento del IVA en Alemania, un recorte del 1% de los gastos del Gobierno de Francia.

se proyecta que continúe la fase de expansión económica, con un crecimiento del producto cercano a 2,8%. De cara al futuro, el alto déficit fiscal que mantiene la economía japonesa (5,5% del PIB en 2005) podría llevar al gobierno a aplicar ajustes sobre la base de un alza de los ingresos o una contracción de las erogaciones, lo que podría afectar, dependiendo de su intensidad, el consumo privado y la rentabilidad de las empresas.

Por su parte, la economía china continúa con un marcado dinamismo y altas tasas de crecimiento. El pasado año, el PIB se expandió un 9,6%, en comparación con un 10% en 2004.⁴ El país ha acumulado dos décadas de crecimiento alto y sostenido, a una tasa anual media de 10% de 1987 a 1996, y de un 8,4% entre 1995 y 2005. Este notable desempeño económico descansa en tres pilares fundamentales: el considerable incremento de las exportaciones netas y la inversión (fundamentalmente en infraestructura) y, por otra parte, el gran impulso del consumo interno. En 2005

las exportaciones se elevaron un 28,4% con relación al año anterior, alcanzando los 762.000 millones de dólares, monto que supera a las exportaciones de toda América Latina y el Caribe (576.000 millones). Por su parte, las importaciones se incrementaron un 17,6%, luego de crecer un 36% en 2004, lo que refleja el dinamismo que mantiene la demanda interna. Como resultado, el superávit en cuenta corriente se amplió en 2005 cerca de 90.000 millones de dólares, pasando de un 3,6% del PIB en 2004 a más de un 7% en tan solo un año.

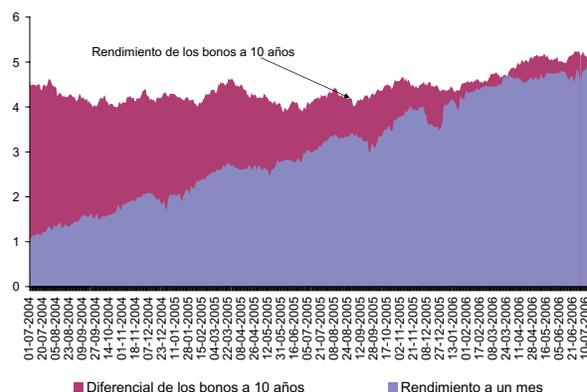
Se estima que en 2005 la inversión en China superó el 42% del PIB, un leve descenso con respecto al 45,3% correspondiente a 2004, como consecuencia de los mayores controles administrativos impuestos al sector inmobiliario para regular su crecimiento. En 2006, se espera una tasa de crecimiento de la economía china similar a la de 2005, con el interrogante puesto sobre su sostenibilidad y las posibles presiones inflacionarias.

C. Baja inversión productiva en un contexto de aumento de la incertidumbre

En los últimos años se ha presenciado una gran liquidez internacional, generada por la mejora de las ganancias de las empresas y los excedentes del comercio exterior dado los altos precios de los productos básicos, en especial del petróleo. Los inversionistas institucionales, como los bancos centrales de los países superavitarios (sobre todo asiáticos y algunos petroleros), han colocado gran parte de sus reservas en activos denominados en dólares. Asimismo, las mayores ganancias del sector productivo no se han destinado a aumentos de la capacidad instalada, sino a la compra de activos financieros, mayoritariamente en dólares. Esta situación ha mantenido la demanda de inversión por debajo de los niveles previsibles dada la liquidez observada. Una posible explicación sería que las empresas multinacionales ya han atravesado, a principios de 2000, un proceso de reestructuración, descartando ampliar su capacidad instalada a corto plazo, en un contexto de aumento de la productividad. La mayor demanda de activos a plazo denominados en dólares ha frenado la evolución de las tasas de interés a largo plazo, que crecieron a un ritmo menor que las tasas a corto plazo

(impulsadas por los principales bancos centrales), lo que aplanó la curva de rendimiento de los activos (véanse los gráficos II.4 y II.5).

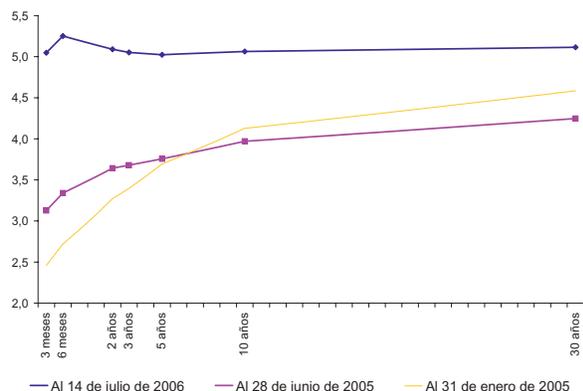
Gráfico II.4
EVOLUCIÓN DEL RENDIMIENTO A CORTO Y LARGO PLAZO DE
LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS,
JULIO DE 2004-JULIO DE 2006



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

⁴ La Oficina Nacional de Estadísticas de China revisó los cálculos de producto, incrementando las estimaciones en los últimos años, para dar cuenta del buen desempeño del sector de servicios.

Gráfico II.5
CURVA DE RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS, 2005 Y 2006



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

El aumento de la incertidumbre relacionada con una mayor traslación del precio de los combustibles en las economías desarrolladas, en virtud del incremento de los costos de producción y transporte, junto a nuevas alzas de las tasas a corto plazo, podrían empezar a repercutir en las tasas de interés a largo plazo, en un contexto en el que los mercados siguen alerta y sensibles a la marcha de la inflación y la respuesta de la política monetaria, especialmente en los Estados Unidos. Un ejemplo de lo anterior fue el comportamiento de los inversionistas en mayo de 2006: frente al riesgo de una mayor inflación en la economía norteamericana, estos se retiraron de colocaciones en economías emergentes, refugiándose en activos de países desarrollados. Esto permite prever un mundo con más incertidumbre y con un riesgo

latente de desplazamiento hacia inversiones de alta calidad (*flight to quality*).

Ante este contexto se plantean dos posibilidades claramente diferenciadas. Algunos especialistas sostienen que la desaceleración de la economía norteamericana no tendría mayores repercusiones en el resto del mundo (*the de-coupling view*), en vista de la fortaleza de las economías asiáticas (en especial China, India, Corea del Sur y Japón) y del mayor ritmo de crecimiento de Europa. Por el contrario, otros creen que la persistencia del alto precio del petróleo y la menor expansión de la economía de los Estados Unidos arrastrará al resto de las regiones mediante la vía comercial, el aumento de las tasas de interés a escala global y la mayor aversión al riesgo, lo que en suma se traduciría en una marcada disminución del crecimiento mundial en los próximos años.

A pesar de estas visiones contrapuestas, el contexto económico mundial conserva aún la dinámica de crecimiento observada en 2005 pero con un aumento de la incertidumbre. Los incipientes signos de desaceleración de la economía norteamericana y la posibilidad de que la Reserva Federal de los Estados Unidos y el Banco Central Europeo restrinjan aún más las políticas monetarias, podrían afectar (con el rezago característico) la expansión de las principales economías a comienzos de 2007. Pero sería muy prematuro sacar conclusiones sobre la profundidad, velocidad y consecuencias de un enfriamiento económico en los Estados Unidos, y sobre la posibilidad de que este siga siendo compensado por el mayor crecimiento de la zona del euro y Japón. Lo que queda claro es que las economías emergentes deben estar preparadas para enfrentar un contexto de mayor incertidumbre global, con más inestabilidad geopolítica en medio oriente, lo que afecta las perspectivas futuras del precio del petróleo y genera más dudas sobre el desenvolvimiento de la economía mundial.

1. Los precios de los productos básicos

En la presente década, a diferencia de los años ochenta y noventa, tanto el índice total de los productos básicos como el de los productos energéticos, minerales y metales y productos agropecuarios presentaron ascensos.⁵ El mayor incremento lo registraron los productos energéticos (183,3%), seguidos por los metales y minerales (98,8%). Por su parte, el índice de los productos agropecuarios

exportados se elevó un 25,9%. En relación con los primeros seis años de la década de 1970, los precios de los productos energéticos y agropecuarios anotaron un alza menor, ya que en el período 1970-1975 crecieron un 386,9% y un 89,7%, respectivamente. Por el contrario, los precios de los metales y minerales se acrecentaron solo un 46,5% en dicho período, una cifra inferior a la de la década actual.⁶

⁵ En los años noventa ninguno de estos índices se elevó, mientras que en los ochenta solamente el de los minerales y metales acusó un ascenso. Véase un análisis detallado en Alejandra Ovalle, "América Latina: evolución del índice de precios de los principales productos de exportación 1980-2005", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2005, LC-W71.

⁶ En el período 1970-1979, el índice total de los productos básicos exportados se elevó un 215,9%, el de productos agropecuarios un 163,6%, el de productos energéticos un 1.187,9% y el de metales y minerales un 123,3%. En el caso de los productos energéticos, el incremento está ligado a la cotización del petróleo, como consecuencia del embargo decretado por los países árabes en 1973.

En 2005 continuó el crecimiento de los precios medios de los productos básicos exportados por América Latina iniciado en 2002, que aumentaron por tercer año consecutivo a tasas mayores al 13%. Al igual que en 2004,

los más dinámicos fueron los productos energéticos. El índice de precios de 2005 fue un 59,9% mayor que el del promedio de los años noventa; un 175,4% en el caso de los productos energéticos, un 58,4% en el de los

Gráfico II.6
ÍNDICES DE PRECIOS, SERIES, TENDENCIAS Y COMPONENTES CÍCLICOS

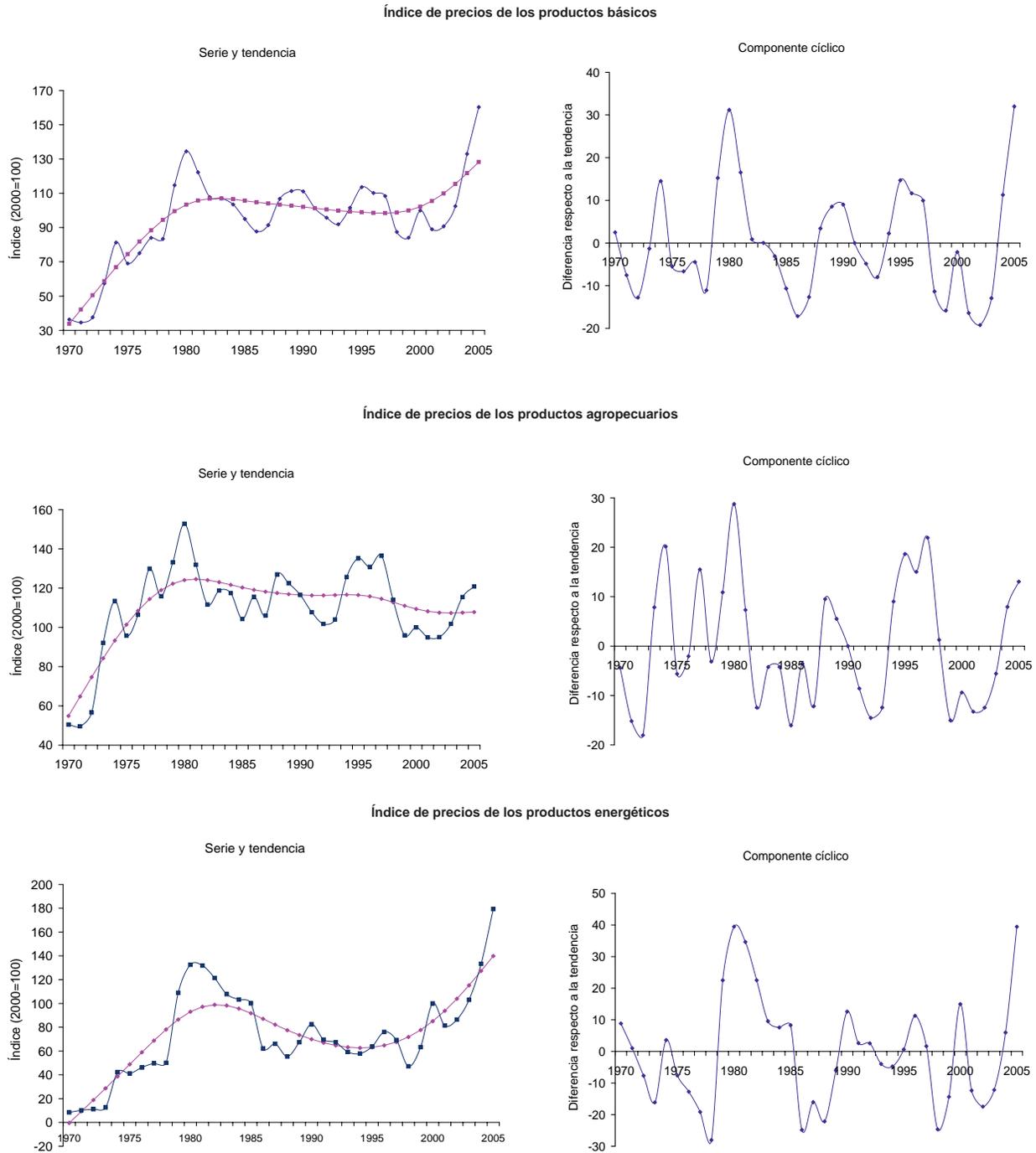
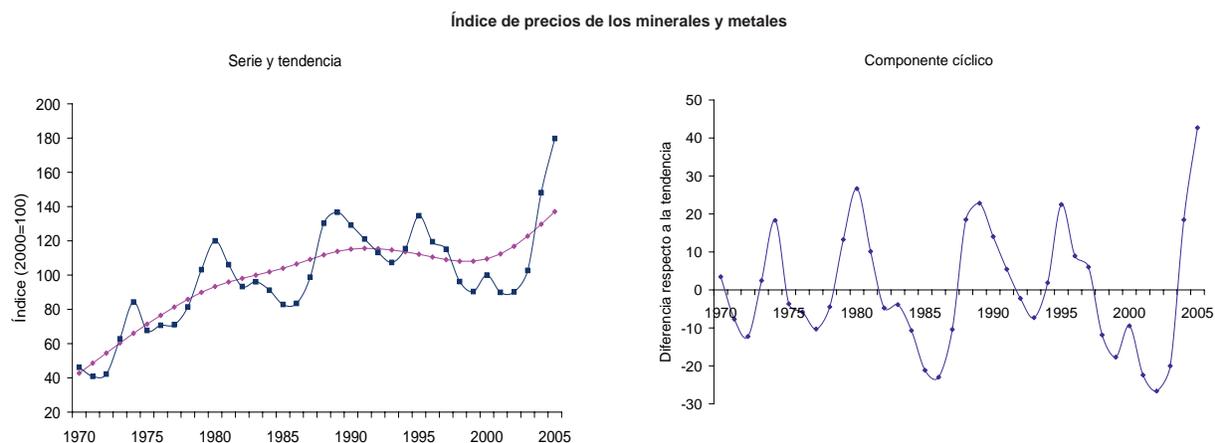


Gráfico II.5 (conclusión)



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

metales y minerales y solo un 1,2% en el de los productos agropecuarios. Como se puede apreciar en el gráfico II.6, tanto el índice total de precios de los productos básicos exportados como el de los tres grupos de productos seleccionados están en la fase expansiva del ciclo, y sus valores son superiores a las tendencias de la serie. El ciclo actual se diferencia de los dos anteriores en la magnitud y en la duración de la fase de recuperación. Se aprecia una correlación positiva entre los ciclos de los tres rubros, que se ha reforzado a partir de los años noventa. La recuperación simultánea de los precios de todos los productos básicos ha estado ligada al factor externo positivo que ha significado para la región el incremento de la demanda de materias primas.

En 2005, el índice total de precios de los productos básicos exportados por América Latina registró un aumento de un 21,1%, menor que el crecimiento de este indicador en 2004, un 29,4%. Asimismo, a diferencia del año anterior, en 2005 la variación de los índices de los productos energéticos (21,1%) fue muy superior a la del resto de los productos (15,3%).

En el primer grupo hay que destacar el encarecimiento del petróleo crudo, del 36,7%, sus derivados, un 33,4%, y el gas natural, un 51,4%. El ascenso del precio del petróleo estuvo vinculado al débil equilibrio entre la oferta y demanda petroleras inherente a la expansión de la demanda de crudo, impulsada sobre todo por China e India. Cabe

notar que a raíz de este repunte de la demanda, la diferencia entre la capacidad máxima de producción a corto plazo y la producción actual apenas alcanzaría para cubrir un 2% de la demanda mundial. Las estrategias ante este hecho se han reflejado tanto en cambios de la constitución de las reservas estratégicas de Estados Unidos como en la sustitución del crudo por otras fuentes de energía. Estos factores contribuyeron a profundizar la reacción de la cotización del petróleo ante cualquier noticia que permitiera proyectar un desequilibrio entre la oferta y la demanda, como la posible salida de un productor importante del mercado.⁷ La activa temporada de huracanes en 2005, y sobre todo los efectos temporales del huracán Katrina en la capacidad de refinación de los Estados Unidos, también contribuyeron de manera considerable a elevar el precio de los derivados del petróleo.

Entre los productos no energéticos, el rubro que presentó el mayor dinamismo fue el de las bebidas. Se destacó el incremento del precio del café, tanto del tipo I, un 39,1%, como del tipo II, un 48,7%.⁸ Los precios de los minerales y metales aumentaron un 22,5%, encabezados por los del hierro, el zinc y el cobre, que ascendieron un 71,5%, un 31,9% y un 28,4%, respectivamente. Entre los alimentos, el precio del azúcar registró un alza de un 37,9%. En contraposición, la soja y sus derivados (básicamente harina y aceite), productos importantes para la región, sufrieron bajas de un 10,4%, un 9,5% y un 11,5%.⁹ Este

⁷ En este sentido, el mercado siguió con detenimiento la sucesión real en Jordania, el resultado de las elecciones en la República Islámica del Irán y los actos de sabotaje que se han realizado contra la industria petrolera de Nigeria.

⁸ El café tipo I es el denominado "arábicas colombianos suaves" mientras que el tipo II es "arábicas naturales brasileños y otros arábicas naturales".

⁹ En el índice total de precios a la soja y sus derivados les corresponde una ponderación del 7%.

comportamiento respondió a la ampliación de la oferta ligado a las buenas cosechas en Brasil y Argentina.

Hasta abril de 2006, el índice de precios del total de los productos básicos exportados creció un 23,1%.¹⁰ El índice de los productos energéticos se elevó un 36,6% y el de los no energéticos un 17,1%. El grupo que anotó el mayor dinamismo fue el de los productos energéticos; sin embargo, los bienes que registraron las mayores alzas fueron el azúcar, y el zinc, el hierro y el cobre, entre otros metales. El encarecimiento del azúcar obedeció a factores vinculados a la demanda, esto es, al incremento de las compras de este producto para utilizarlo en la fabricación del etanol, un sustituto de los combustibles derivados del petróleo. En América

Latina, Brasil y Colombia, entre otros países, están cambiando parcialmente su matriz energética, sobre todo en lo que tiene que ver con el combustible utilizado por los vehículos.¹¹ Asimismo, un factor estacional de oferta —la sequía de la India y la consiguiente contracción de la producción mundial de este bien— ha influido en su precio internacional. En el caso de los metales, la expansión de la demanda de China y la India han impulsado el alza de los precios. Esta dinámica demanda, combinada con bajos niveles de inventarios y el hecho de que cualquier incremento de la capacidad productiva necesariamente supone costos crecientes, hacen pensar que en el futuro inmediato los precios de los metales se mantendrán altos.

¹⁰ Este crecimiento se refiere a la variación porcentual del índice medio de los últimos 12 meses.

¹¹ Por ley, en ciudades como Cali y Bogotá, la gasolina debe incluir un 10% de etanol.

Capítulo III

La política macroeconómica

A. Política fiscal

1. Introducción

De acuerdo con lo que se adelantó en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2005*,¹ la positiva evolución en las cuentas públicas de los países de la región permitió atenuar la vulnerabilidad externa de esta, lo que se confirma fundamentalmente mediante los indicadores fiscales y de deuda pública, como consecuencia de un conjunto de factores, entre los que se destacan las características del actual contexto macroeconómico y las decisiones tomadas por las respectivas autoridades de los países.

Desde el año 2002, la política fiscal se ha llevado adelante en un escenario macroeconómico favorable, con diferentes matices entre las subregiones. En este sentido, a partir del contexto externo y de la evolución de las economías de la región, se prevé que en 2006 continúe la expansión iniciada hace tres años.

Cabe preguntarse hasta qué punto es sostenible la situación imperante desde 2003, que se caracteriza por una disminución del déficit fiscal global de la región, la

generación de superávit primario y una menor vulnerabilidad externa tras la disminución de la deuda pública.

Debe señalarse que esta evolución ha significado el surgimiento de nuevas inquietudes de las autoridades fiscales de algunos de los países más favorecidos por el contexto externo y la mejora de los precios de los productos básicos, tal como la discusión sobre el adecuado uso de los excedentes fiscales y su efecto en términos de estabilización y equidad (véase el recuadro III.1).

¹ LC/G.2292-P/E, Santiago de Chile, diciembre de 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.188.

Recuadro III.1
**AUMENTO DE LOS PRECIOS DE LOS RECURSOS NO RENOVABLES Y LA POLÍTICA FISCAL
 EN LOS PAÍSES ESPECIALIZADOS EN ESTOS BIENES**

América Latina ha sido tradicionalmente un importante proveedor de recursos energéticos y minerales al resto del mundo. La subregión contribuye cerca del 14% de la producción mundial de petróleo y posee cerca del 10% de las reservas de este recurso. Además, Chile es el mayor productor y exportador de cobre de todo el mundo y representa en promedio el 30% de la producción total. Por esta razón, la fuerte alza de los precios de estos bienes en los últimos años ha tenido amplias repercusiones en las economías de los países especializados en estos bienes.

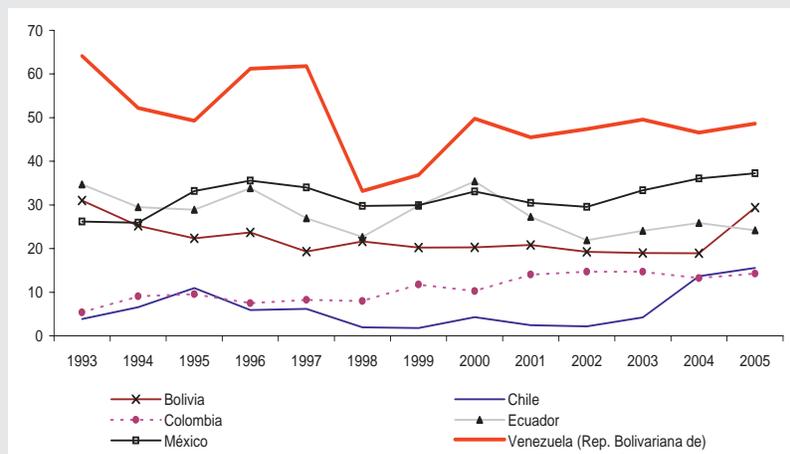
Entre los numerosos dilemas que esta situación les plantea, los formuladores de la política fiscal se enfrentan a dos preguntas de importancia fundamental en estos períodos de auge: ¿cómo aprovechar el aumento de los precios de estos productos en términos de ingresos fiscales? y ¿a qué deberían destinarse los excedentes fiscales, a fin de evitar los problemas que en términos macroeconómicos suelen plantearse en estos períodos de auge en los precios?

Con respecto a la primera pregunta, los países de la región han diseñado varios mecanismos para aprovechar estos recursos. La forma más directa de transformar los ingresos percibidos por la exportación de estos productos en recursos fiscales ha sido la participación de los gobiernos en su explotación. Además, los países suelen combinar los siguientes instrumentos tributarios que permiten recaudar los fondos provenientes de la producción y venta de estos productos, ya sea por parte de empresas públicas o privadas: i) regalías, habitualmente basadas en la producción, lo que permite asegurar, al menos, un pago mínimo por los recursos minerales; ii) el tradicional impuesto a la renta (muchas veces con alícuotas diferenciales), y iii) los impuestos sobre las utilidades, aplicables a las empresas dedicadas a la explotación de este tipo de recursos. Fuera de esto, en los últimos años y coincidiendo con la significativa alza de los precios de estos

productos, algunos países han adoptado reformas en este ámbito. En el año 2005 en Chile se implantó el impuesto específico a la renta operacional de la actividad minera y en Bolivia se aprobó el impuesto directo sobre los hidrocarburos y derivados.

Estos instrumentos les han permitido a estos países incrementar considerablemente los recursos fiscales derivados del aumento de los precios de estos bienes, como se observa en el siguiente gráfico.

RELACIÓN ENTRE INGRESOS FISCALES PROVENIENTES DE RECURSOS NO RENOVABLES Y EL TOTAL DE INGRESOS FISCALES
 (En porcentajes del total de los ingresos fiscales)



Fuente: Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben, "La política fiscal en países especializados en productos no renovables", serie *Macroeconomía del desarrollo*, N° 46 (LC/L.2521-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2006. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.06.II.G.48.

La segunda pregunta se relaciona con el papel que desempeña la política fiscal en la estabilización de la economía. En este sentido, la recomendación básica que suele hacerse es que cuando la economía se encuentra en un período de bonanza las autoridades fiscales debieran ser capaces de moderar la actividad restringiendo el gasto público y, por el contrario, durante las recesiones la política fiscal debiera ayudar a reactivar la economía.

En períodos de auge, y debido a la bonanza que produce el inesperado aumento de los ingresos por concepto de exportaciones, puede ocurrir lo que en la literatura especializada se conoce como "enfermedad holandesa". En esos casos la mejora económica se traduce en un inmediato incremento de los términos del intercambio,

pero puede tener efectos nocivos en la economía. Entre otros, el muy paradójico efecto de incentivar una reducción de la producción y el comercio exterior en los sectores de bienes transables que no han sido objeto de la bonanza, como consecuencia de las variaciones de los precios relativos y de los efectos de la apreciación cambiaria a la cual puede conducir dicho proceso.

Por eso suele recomendarse que en la formulación de la política fiscal se contemple la creación de un mecanismo estabilizador. Los mecanismos de este tipo pueden clasificarse en función de la variable que se desee estabilizar. Por una parte, existen mecanismos cuyo objetivo es estabilizar la fuente de las fluctuaciones, entre otras el precio del bien. En esta categoría figuran los instrumentos

Recuadro III.1 (conclusión)

financieros (entre otros, los contratos a futuro y los bonos asociados a los precios futuros de los recursos no renovables), la diversificación de las exportaciones y los acuerdos internacionales para la estabilización de los precios. Por otra, los mecanismos que, partiendo del supuesto de que los precios internacionales son inestables, tienen por objeto minimizar sus efectos en la economía, mediante la estabilización de alguna de las variables directamente afectadas por la volatilidad a fin de atenuar los principales efectos internos. En esta categoría debe incluirse la adopción de reglas que permiten reducir los efectos de la fluctuación de los ingresos en el gasto y la creación de fondos de estabilización financiados con los ingresos por concepto de exportaciones.

En la región los países han establecido diversos mecanismos, aunque su existencia sigue siendo tema de debate. En cuanto a las reglas fiscales, Chile adoptó en 2001 una regla de cumplimiento de un superávit estructural equivalente al 1% del PIB, cuyo componente cíclico está definido no solo por el ciclo del producto sino también por el precio del cobre y, desde hace poco, del molibdeno;

esto ha permitido atenuar el impacto de la volatilidad de los ingresos en los gastos públicos.

Si bien existen algunos fondos de estabilización muy antiguos en la región (el Fondo del Café de Colombia data de 1940), en los últimos años se ha reactivado la creación de estos mecanismos, cuyo objetivo es reducir el impacto de la volatilidad de los recursos en las cuentas públicas. Hasta la fecha se han creado los siguientes: en Chile, el Fondo del Compensación del Cobre (creado en 1985 y activado en 1987); en Colombia, el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (creado en 1995); en Ecuador, el Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva

y Reducción del Endeudamiento Público (creado en 2002 y desactivado en 2005); en México, el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (creado en 2000), y en República Bolivariana de Venezuela, el Fondo de Estabilización Macroeconómica (creado en 2004), que reemplaza al antiguo Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (creado en 1998). Aunque es difícil hacer una evaluación concluyente sobre estos fondos, cabe subrayar que los frecuentes cambios de reglas de funcionamiento y el alto porcentaje de preasignaciones se han traducido en una escasa capacidad de acumulación de saldos, incluso en períodos de auge de precios.

SALDOS DE LOS FONDOS DE ESTABILIZACIÓN A FIN DE AÑO, 1996-2004
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Chile	2,3	2,3	2,0	1,5	1,0	0,9	0,4	0,1	0,2
Colombia				0,6	1,4	1,5	1,6	1,4	1,3
Ecuador								0,3	0,4
México					0,2	0,1	0,0	0,1	0,1
Venezuela (Rep. Bolivariana de)				0,2	3,9	5,2	3,6	0,8	0,7

Fuente: Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben, "La política fiscal en países especializados en productos no renovables", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 46 (LC/L.2521-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2006. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.06.II.G.48.

Teniendo en cuenta la diversidad institucional en la organización de los sectores públicos de los países de la región, resulta difícil encontrar un indicador que permita reflejar las diferentes situaciones en materia fiscal. Como primera aproximación a la evolución fiscal (y, en algunos casos, como un mínimo común denominador), se utilizarán los datos correspondientes a las cuentas de los gobiernos centrales, si bien luego se introducirán indicadores más agregados como los correspondientes a los sectores públicos no financieros (SPNF).

A nivel de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de la región permitió alcanzar, al cierre del año

2005, un promedio simple de superávit primario del 1,4% del PIB, en comparación con un superávit del 0,6% en 2004.² Si se toma en cuenta el déficit global (o sea, si se incluye el pago de los intereses de la deuda pública), el déficit varió del -1,9% al -1,1 % del PIB.

Este promedio en el desempeño refleja una mejora generalizada en las cuentas fiscales de los países de la región. En el año 2005, de los 19 países analizados en el cuadro III.1, 15 registraron un superávit primario, lo que contrasta significativamente con lo observado en el año 2002, en el cual solo 7 países tuvieron un superávit primario.

² En promedio ponderado, el superávit primario aumentó del 2,0% del PIB en 2004 al 2,2% del PIB en 2005.

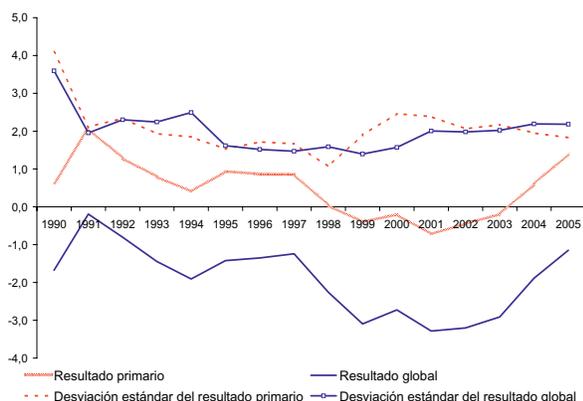
Cuadro III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL^a
(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)

	Resultado primario						Resultado global						Deuda pública ^b												
	2002			2003			2004			2005 ^c			2002			2003			2004			2005			
	2002	2003	2004	2004	2005 ^c	2002	2003	2004	2005 ^c	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
América Latina y el Caribe	-0,4	-0,2	0,6	0,6	1,4	-3,2	-2,9	-1,9	-1,1	60,6	59,3	53,0	45,6	65,3	63,4	55,9	48,6	65,3	63,4	55,9	48,6	65,3	63,4	55,9	48,6
Promedio simple	1,1	1,4	2,0	2,0	2,2	-3,5	-1,9	-0,9	-1,3	46,9	45,5	42,1	34,2	63,2	57,0	52,5	43,1	63,2	57,0	52,5	43,1	63,2	57,0	52,5	43,1
Mercosur ^d	0,3	1,6	2,8	2,8	2,5	-3,8	-1,8	-0,1	-1,0	86,3	78,5	68,3	51,2	104,7	87,7	76,8	58,6	104,7	87,7	76,8	58,6	104,7	87,7	76,8	58,6
Mercosur + Chile ^d	0,3	1,5	2,9	3,1	3,5	-3,3	-1,5	0,4	0,2	72,2	65,4	56,8	42,5	88,2	74,1	64,8	49,5	88,2	74,1	64,8	49,5	88,2	74,1	64,8	49,5
Comunidad Andina ^d	-0,7	-0,4	0,2	0,2	1,1	-3,9	-3,7	-2,8	-1,6	55,9	57,0	52,4	49,4	61,4	63,4	57,4	53,0	61,4	63,4	57,4	53,0	61,4	63,4	57,4	53,0
Países petroleros ^d	1,6	1,4	1,7	1,7	3,3	-2,4	-2,4	-1,5	0,6	49,9	45,4	40,0	36,8	48,1	47,5	41,0	36,7	48,1	47,5	41,0	36,7	48,1	47,5	41,0	36,7
Resto ^d	-2,2	-1,6	-0,8	-0,8	-0,3	-5,0	-4,5	-3,7	-3,0	57,8	60,8	56,5	53,6	74,8	79,2	73,8	69,4	74,8	79,2	73,8	69,4	74,8	79,2	73,8	69,4
México	0,7	1,3	1,2	1,2	1,3	-1,8	-1,1	-1,0	-0,8	24,0	24,2	23,0	22,3	27,5	27,6	25,8	24,1	27,5	27,6	25,8	24,1	27,5	27,6	25,8	24,1
Centroamérica ^d	-0,5	-0,7	-0,1	-0,1	0,5	-2,9	-3,3	-2,6	-2,1	60,2	62,0	56,3	50,4	61,8	63,7	58,1	52,2	61,8	63,7	58,1	52,2	61,8	63,7	58,1	52,2
Argentina ^e	1,5	2,1	3,2	3,2	2,4	-0,6	0,2	2,0	0,4	145,9	138,2	126,4	72,8	184,4	144,8	132,5	78,4	184,4	144,8	132,5	78,4	184,4	144,8	132,5	78,4
Bolivia	-5,5	-4,6	-2,6	-2,6	-0,6	-8,0	-7,1	-5,4	-3,5	76,3	84,5	79,2	74,1	78,0	90,7	85,0	78,5	78,0	90,7	85,0	78,5	78,0	90,7	85,0	78,5
Brasil ^f	2,4	2,5	3,0	3,0	2,9	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5	41,7	37,2	34,0	34,3	65,5	58,7	54,2	51,7	65,5	58,7	54,2	51,7	65,5	58,7	54,2	51,7
Chile	-0,1	0,7	3,1	3,1	5,6	-1,2	-0,4	2,1	4,7	15,7	13,1	10,8	7,5	22,2	19,6	16,9	13,3	22,2	19,6	16,9	13,3	22,2	19,6	16,9	13,3
Colombia ^g	-1,0	-0,5	-0,3	-0,3	-1,4	-4,9	-4,7	-4,3	-4,8	50,3	50,7	47,0	46,9	71,5	67,7	62,6	60,2	71,5	67,7	62,6	60,2	71,5	67,7	62,6	60,2
Costa Rica	0,0	1,4	1,4	1,4	2,0	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1	40,8	40,0	41,1	37,3	45,4	46,3	48,3	42,7	45,4	46,3	48,3	42,7	45,4	46,3	48,3	42,7
Ecuador	2,6	2,5	1,5	1,5	1,9	-0,7	-0,4	-1,0	-0,5	49,9	45,4	40,0	36,8	54,3	49,1	43,3	39,6	54,3	49,1	43,3	39,6	54,3	49,1	43,3	39,6
El Salvador	-1,6	-0,8	0,9	0,9	1,1	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0	35,2	37,2	38,0	37,8	38,3	40,6	40,8	40,9	38,3	40,6	40,8	40,9	38,3	40,6	40,8	40,9
Guatemala ^h	0,3	-1,1	0,2	0,2	-0,3	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5	16,4	18,4	18,8	17,6	17,5	19,4	19,6	18,3	17,5	19,4	19,6	18,3	17,5	19,4	19,6	18,3
Haití	-2,6	-2,7	-2,7	-2,7	0,4	-2,7	-2,9	-3,3	-3,3	60,2	57,5	46,7	40,8	66,5	63,5	51,1	50,4	66,5	63,5	51,1	50,4	66,5	63,5	51,1	50,4
Honduras	-3,7	-4,6	-2,0	-2,0	-1,4	-4,8	-5,6	-3,1	-2,4	66,3	72,0	70,1	53,1	65,8	71,0	70,0	53,3	65,8	71,0	70,0	53,3	65,8	71,0	70,0	53,3
México ⁱ	0,7	1,3	1,2	1,2	1,3	-1,8	-1,1	-1,0	-0,8	24,0	24,2	23,0	22,3	27,5	27,6	25,8	24,1	27,5	27,6	25,8	24,1	27,5	27,6	25,8	24,1
Nicaragua	-0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,1	-2,5	-2,8	-2,2	-1,8	133,7	137,7	99,9	91,9	134,1	138,0	100,0	92,1	134,1	138,0	100,0	92,1	134,1	138,0	100,0	92,1
Panamá	2,2	0,5	-1,2	-1,2	1,2	-1,9	-3,8	-5,4	-3,9	69,0	66,6	70,0	64,8	69,4	67,0	70,2	65,8	69,4	67,0	70,2	65,8	69,4	67,0	70,2	65,8
Paraguay ^h	-1,7	0,9	2,7	2,7	2,0	-3,2	-0,4	1,6	0,8	59,2	44,4	38,0	31,4	63,0	46,9	41,7	34,7	63,0	46,9	41,7	34,7	63,0	46,9	41,7	34,7
Perú	-0,2	0,2	0,6	0,6	1,1	-2,1	-1,8	-1,3	-0,7	46,8	47,3	43,3	39,8	...	...	...	...	46,8	47,3	43,3	39,8	...	...	...	...
República Dominicana	-1,4	-3,3	-1,9	-1,9	0,8	-2,7	-5,2	-4,0	-0,7	98,7	94,3	74,6	66,3	106,0	100,4	78,9	69,6	106,0	100,4	78,9	69,6	106,0	100,4	78,9	69,6
Uruguay	-0,8	1,1	2,4	2,4	2,7	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Venezuela	0,6	0,3	1,8	1,8	4,7	-4,0	-4,4	-1,9	1,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
(Rep. Bolivariana de)	0,6	0,3	1,8	1,8	4,7	-4,0	-4,4	-1,9	1,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Incluye la seguridad social. ^b Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio de fin de período a la deuda externa. La cobertura de México en la columna de datos del gobierno central corresponde sólo al gobierno federal y en la columna del SPNF al sector público. Por otra parte, la deuda pública de República Dominicana solo incluye la externa. ^c Estimación preliminar. ^d Promedio simple. ^e Administración nacional. ^f Gobierno federal y banco central. Resultados nominales. ^g Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen préstamo neto, ajustes por causación, deuda flotante ni coste de la reestructuración financiera. ^h Administración central. ⁱ Gobierno federal y seguridad social.

A partir del análisis del gráfico III.1 puede decirse que, si se considera que el promedio señalado anteriormente es resultado de desempeños diferentes, la medición de la desviación estándar puede ayudar a analizar esta diversidad. En términos generales, puede observarse que la heterogeneidad en los desempeños medidos según los resultados primarios, ha tendido a aumentar durante las crisis (a partir de 1998) y a reducirse cuando mejoró la situación, a partir del período 2001-2002. Respecto del resultado global, la variación en la desviación estándar se relaciona con la influencia de los intereses de la deuda, que difiere según el nivel de endeudamiento y las tasas de interés que enfrenta cada país.

Gráfico III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO PRIMARIO, RESULTADO GLOBAL Y DESVIACIÓN ESTÁNDAR DEL GOBIERNO CENTRAL
 (En porcentajes del PIB, promedios simples)

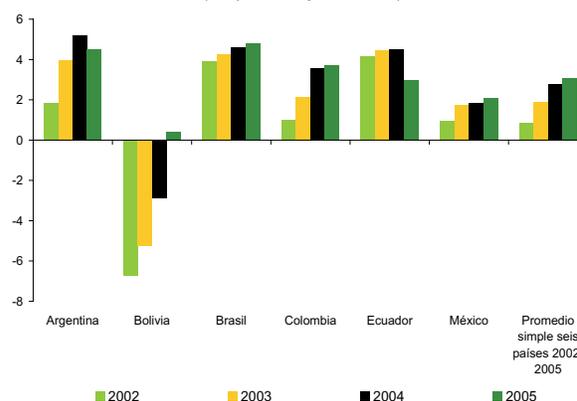


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Con respecto al año 2006, de acuerdo con los presupuestos elaborados por los países a fines del año pasado y con la información fiscal de los primeros meses del año, se espera un menor superávit primario.

Como se señaló anteriormente, debe considerarse que la cobertura que toma en cuenta solo al gobierno central no resulta del todo representativa para algunos países de la región que cuentan con sectores públicos más descentralizados. Si se tiene en cuenta una cobertura gubernamental más amplia para los países más descentralizados de la región (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador y México), el resultado primario para el sector público no financiero se incrementó, en promedio, de un 0,9% en 2002 a un 3,1% del PIB en 2005.

Gráfico III.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (En porcentajes del PIB)



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

2. El período 2003-2005 en términos comparados

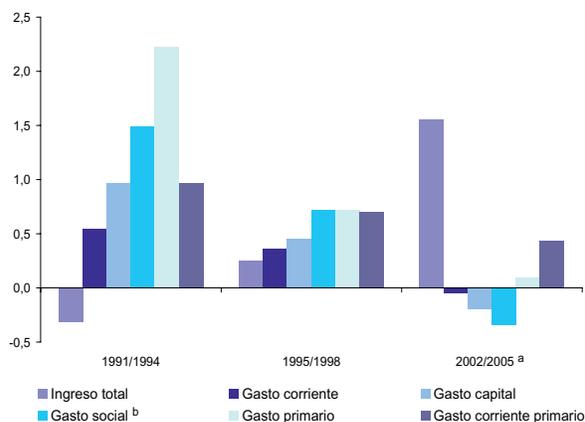
El resultado fiscal correspondiente al período 2003-2005 se diferencia del registrado en otros momentos de auge observados en los últimos 15 años, en que los gobiernos de la región han utilizado las condiciones económicas favorables para fortalecer su posición fiscal.

Durante el período 2002-2005, el promedio anual del PIB aumentó alrededor del 4%, los ingresos fiscales registraron un crecimiento del 1,6% del PIB y el gasto primario aumentó un promedio del 0,1% del PIB. Como se observa en el gráfico III.3, el comportamiento del

gasto público en este período contrasta con el de otros dos períodos de crecimiento equivalente en términos anuales (en los que se registró un promedio anual del 4%). Mientras que en el período analizado el gasto disminuye un 0,4% del PIB, en todos los demás casos el gasto primario crece (0,7% del PIB en el período 1995-1998; 2,2% del PIB en el período 1991-1994). Desde el punto de vista de los recursos, también este ciclo tiene características propias: el crecimiento de los ingresos es de un 1,6% del PIB, mientras que en los dos períodos anteriores ha crecido levemente (1995-1998) o ha disminuido (1991-1994).

Por supuesto, el comportamiento del gasto puede desagregarse en sus componentes, ya sea en términos de clasificación económica como funcional. Si se parte de la clasificación económica, el gasto de capital en el período 2002-2005 cae un 0,2% del PIB, mientras que en los dos períodos anteriores aumenta. Por otra parte, si se aplica la clasificación funcional de las erogaciones, el gasto social en el período 2004-2002 disminuye un 0,3% del PIB, mientras que en los dos períodos aumentó en forma significativa, un 0,7% en el período 1995-1998 y un 1,5% en el período 1991-1994.³

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL
(En puntos del PIB)



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

^a Para el gasto social correspondiente al período 2002-2004.

^b Tasa de crecimiento de los promedios simples anuales de América Latina, 18 países.

3. El año 2005 en términos agregados

La mejora del resultado registrado en el año 2005 se debe al aumento generalizado de los ingresos fiscales en la región (solo Guatemala y Paraguay han registrado una caída en sus recursos fiscales). Los gastos también crecieron, pero menos que los ingresos.

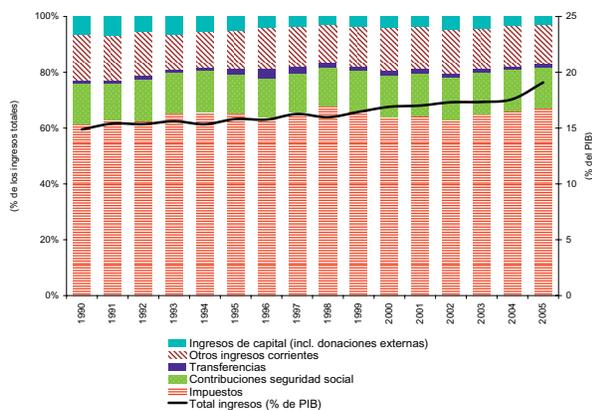
En lo referente a los ingresos, este crecimiento se explica por la continua mejora en los precios de los productos básicos. Es así que los países en los que más aumentan los ingresos son Bolivia (3,5% del PIB), Chile (2,3%) y República Bolivariana de Venezuela (4%), que se especializan en la extracción de bienes que han tenido un marcado aumento de sus precios (gas, cobre y petróleo). Además, en el caso de Bolivia debe tenerse

en cuenta que en 2005 se estableció el impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) cuya recaudación alcanzó 3,1 puntos del PIB.

En una perspectiva de más largo plazo, en el período 1990-2005 los ingresos fiscales crecieron 3,8 puntos del PIB, pero este crecimiento se concentra en el período 1998-2005, ya que desde 1998 los ingresos fiscales han crecido en forma ininterrumpida (3% del PIB), siendo el año 2005 el que registra las cifras más altas de la serie. En lo que respecta a su composición, los ingresos tributarios han aumentado (más del 60%), mientras que la participación de los ingresos de capital y las donaciones se ha reducido.

³ Esta clasificación del gasto incluye las siguientes funciones del sector público: educación, salud, seguridad y asistencia social, vivienda y otros, y está basada en los datos de la División de Desarrollo Social.

Gráfico III.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES
(Promedios simples, en porcentajes)



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

Como se analiza más en detalle en el recuadro III.2 este desempeño de los ingresos tributarios obedece a diferentes causas. En lo que respecta a la composición de la estructura tributaria, hay una serie de rasgos presentes en la mayor parte de los casos que ayudan a reflexionar sobre los problemas en materia impositiva y definir las posibilidades de fortalecimiento de esa estructura. En primer lugar, en América Latina y el Caribe los sistemas tributarios se basan principalmente en impuestos indirectos y la recaudación directa es menor a la de otras regiones. Asimismo, con respecto a la evolución reciente, cabe destacar la pérdida de importancia de los impuestos al comercio exterior, el fortalecimiento del IVA, la falta de avances sustantivos en la tributación sobre las rentas, la concentración de los sistemas en menos impuestos y el desarrollo de modalidades de tributación sobre bases extraordinarias o de emergencia.

Recuadro III.2
LA EVOLUCIÓN DE LOS RECURSOS TRIBUTARIOS EN AMÉRICA LATINA

El tema de la política tributaria y el papel que a esta le cabe en América Latina han sido objeto de análisis permanentes en los últimos años.³ Las circunstancias económicas y sociales cambiantes que se enfrentaron en la región, relacionadas con los procesos de apertura comercial y financiera a nivel internacional, el abandono del papel empresarial del Estado, el aumento de la informalidad del mercado laboral y la creciente concentración de las rentas en los países en general han dejado su huella en el ámbito tributario.

En estas dos últimas décadas se han observado profundos cambios estructurales en la situación tributaria de América Latina. Estos cambios no se han traducido en un equilibrio adecuado en la distribución de la carga entre los distintos estratos socioeconómicos, por lo que no se ha logrado un consenso social en torno a esta distribución; tampoco se ha logrado que esos cambios aseguren patrones definitivos de participación de los distintos niveles de gobierno en la presión impositiva de los países en que existen potestades tributarias

concurrentes. Se observa asimismo que en los países de la región en general, a pesar de las reiteradas reformas, aún no se ha alcanzado un grado satisfactorio de estabilidad en cuanto al nivel adecuado de carga tributaria ni de la estructura tributaria socialmente aceptada, ya que las interrogantes acerca de los caminos a seguir son frecuentes. Ejemplo de ello son las continuas reformas que buscan ampliar la base de imposición del IVA en materia de bienes y servicios y que al mismo tiempo consideran que el peso de los tributos debe recaer sobre los consumos a fin de no afectar los estímulos al ahorro y la formación de capital, mientras que, por otra parte, se procura mantener desgravada la canasta básica, se considera que la imposición directa debe tener un peso mayor y que al mismo tiempo debe fortalecerse la imposición a la renta de las personas mediante el gravamen a los sectores más dinámicos de la economía como el sector financiero o exportador.

De la información analizada surge que existen distintos niveles de presión tributaria

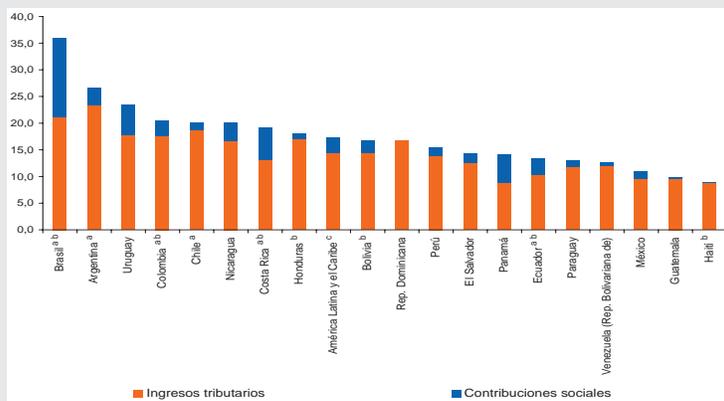
en países como Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Uruguay, con respecto de los países que tienen una escasa recaudación, como Ecuador, Guatemala, Haití, México, Paraguay y República Bolivariana de Venezuela. De todas maneras, si no se consideran los niveles de carga tributaria, se observa que en la mayoría de los países aún no se ha logrado un grado de solvencia fiscal adecuado y que existe un conjunto de demandas sociales insatisfechas cuya solución requiere mayores recursos públicos.

También se observa que a pesar de todos los cambios económicos que afectaron el desarrollo de la región durante las décadas pasadas, el nivel de presión tributaria ha crecido. Si se comparan los recursos obtenidos en el año 2005 con los del año 1980, el nivel de presión tributaria creció entre 2,5 y 3,0 puntos del PIB, según se consideren o no los ingresos de seguridad social. Este crecimiento indica que, de alguna manera, la gran cantidad de reformas efectuadas y las mejoras en la administración tributaria han rendido frutos.

Recuadro III.2 (conclusión)

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRESIÓN TRIBUTARIA DEL GOBIERNO CENTRAL Y CONTRIBUCIONES DE SEGURIDAD SOCIAL, 2005

(En porcentajes del PIB)



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

^a Corresponde a la cobertura del gobierno general.

^b Datos de 2004.

^c Promedio simple.

No obstante, como se señala en la sección de política fiscal del capítulo III, en algunas regiones —especialmente en Centroamérica— aún no se ha concretado el potencial de recaudación de sus países.^b En lo que respecta a la estructura tributaria, algunos hechos resultan claros: por una parte, hay una significativa reducción de los impuestos al comercio exterior, un definido aumento de la imposición general al consumo, un menor peso de la imposición

selectiva al consumo y, al mismo tiempo, una participación constante de la imposición a la renta que se mantiene a lo largo de los años, así como una escasísima presencia de impuestos patrimoniales, aunque en relación con estos últimos debe aclararse que debido a que el análisis se centró en el nivel del gobierno central, sería necesario profundizar el análisis del papel de los gobiernos subnacionales en esta materia. Por último, las estructuras tributarias se

han orientado a una concentración de la recaudación en un número más reducido de gravámenes gracias a la eliminación de una cantidad sustancial de impuestos menores.

Estas tendencias, con mayor o menor grado de profundidad, se reiteran en todos los países, independientemente de su nivel de presión tributaria absoluta. Por otra parte, cabe mencionar que la experiencia internacional indica que el proceso de sustitución de la imposición al comercio exterior ha sido resultado del fortalecimiento de la imposición al consumo, si bien en muchos casos ello se ha complementado con el aumento de la imposición a la renta, aunque este proceso no se observa tanto en América Latina.

Cabe mencionar también el problema cada vez mayor que plantea la informalidad de los mercados laborales y de bienes y el aumento de las actividades económicas no registradas, ya que el efecto en la conformación de las estructuras tributarias es sustancial, tanto en lo relativo al nivel de recursos tributarios disponibles como en lo que concierne a la equidad y neutralidad del sistema, puesto que la existencia de contribuyentes que no tributan introduce inequidades verticales y horizontales.

Fuente: Juan C. Gómez Sabaini, "Evolución y situación tributaria actual en América Latina: una serie de temas para la discusión", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), septiembre de 2005, inédito.

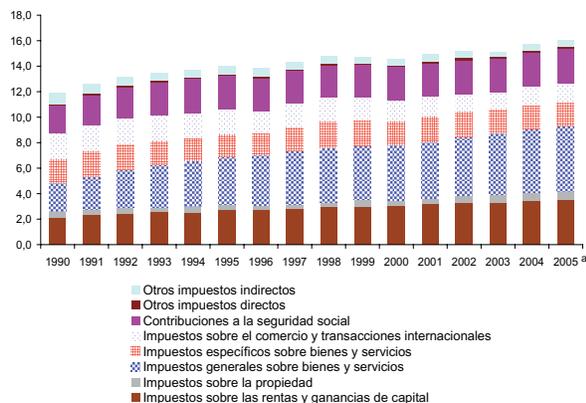
^a Véase R. Bird, "Taxation in Latin America: Reflections on sustainability and the balance between equity and efficiency", *IPT Paper*, N° 0306, Rotman, Universidad de Toronto, junio de 2003; R. Martner y V. Tromben, "Tax reform and fiscal stabilization in Latin American countries", *serie Gestión pública*, N° 45 (LC/L.2145-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio de 2004; P. Shome, "Taxation in Latin America: Structural trends and impact of administration", *Working Paper*, N° 99/19, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, 1999; V. Tanzi, "Taxation in Latin America in the last decade", *Working Paper*, N° 76, Center for Research on Economic Development and Policy Reform, Universidad de Stanford, diciembre de 2000.

^b Véase J.C. Gómez Sabaini, "La tributación a la renta en el Istmo Centroamericano: análisis comparativo y agenda de reformas", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 37 (LC/L.2359-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio de 2005; M. Agosin, A. Barreix y R. Machado, *Recaudar para crecer: bases para la reforma tributaria en Centroamérica*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2005.

Respecto de las erogaciones, como se comentó en párrafos anteriores, una característica distintiva de este período es la evolución del gasto público, ya que en 2005 aumentó en el gobierno central, ubicándose en los niveles del período 2001-2002, tras disminuir en 2004.

Cuando se compara con 2004, el último año mostró un aumento del 0,4% del PIB (de un 19,1% a un 19,5%). En promedio, este crecimiento se ha dado en forma exclusiva en los gastos corrientes, mientras que las erogaciones de capital se han mantenido muy cerca de los bajos niveles de 2004.

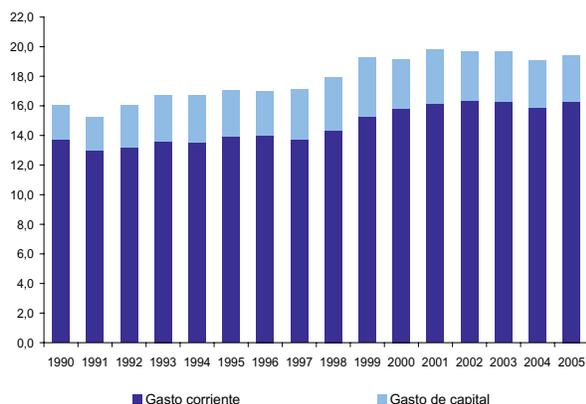
Gráfico III.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CARGA Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS
 (Promedios simples, en porcentajes del PIB)



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

^a Los datos del año 2005 incluyen estimaciones propias.

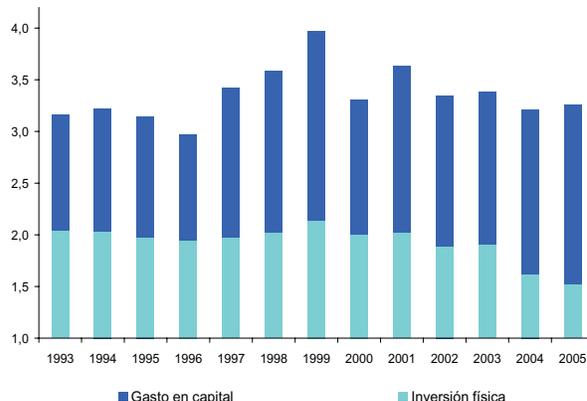
Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DEL GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL
 (Promedios simples, en porcentajes del PIB)



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

Debe analizarse también la evolución del gasto social. Como se comentó oportunamente en el documento presentado durante el trigésimo primer período de sesiones de la CEPAL⁴ y en el *Panorama social de América Latina, 2005*, el gasto social tuvo un importante crecimiento de 1990 a 2002. No obstante, como se dijo anteriormente, en 2004, en comparación con 2002, hubo una caída promedio en la región del 0,4% del PIB. Mientras que en los países incluidos en la Iniciativa para los países pobres muy

Gráfico III.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL GASTO EN CAPITAL Y DEL GASTO EN INVERSIÓN FÍSICA DEL GOBIERNO CENTRAL
 (Promedios simples, en porcentajes del PIB)



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

endeudados (PPME) los aumentos marcados se dieron en el período 1995-2004, en los restantes países la aceleración en este gasto se registra fundamentalmente en la primera mitad de la década de 1990 (véase el gráfico III.8).⁵

Como se analizó en detalle en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* y el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2005*, este resultado primario explica solo en parte la disminución de la relación entre la deuda pública y el PIB. Esta relación, alcanzó el 48,6% del PIB en 2005, mientras que en 2004 fue del 55,9% a nivel del sector público no financiero y como promedio simple.

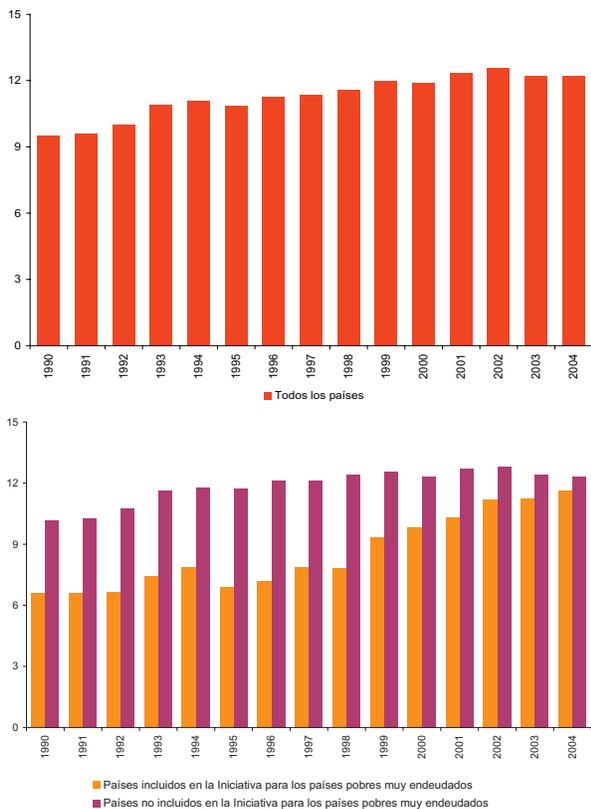
Como se destaca en la introducción de este documento, esta caída se condice con la baja observada en el resto de las economías emergentes, si bien en América Latina la disminución de esta relación ha sido mayor que en el resto de las regiones. No obstante, de los 19 países analizados, todavía hay un conjunto de 9 países con un nivel por encima del 50% del PIB.

Además de la marcada generación de superávit primarios, los factores que más han contribuido a esta evolución en la región han sido los procesos de reestructuración de deuda y la revaluación de las monedas nacionales con respecto al dólar. Por otra parte, la integración de Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua a la Iniciativa para los países pobres más endeudados les permitió lograr una importante reducción en el monto total de su deuda pública.

⁴ *La protección social de cara al futuro: acceso, financiamiento y solidaridad* (LC/G.2294(SES.31/3)), Santiago de Chile, marzo de 2006.

⁵ Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua son los países de la región incluidos en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados. La inclusión de los países en esta iniciativa está condicionada a la adopción de ciertas políticas económicas (ajuste macroeconómico, reformas estructurales y políticas sociales orientadas a los sectores de la educación y la salud, que se tradujeron en un importante aumento de estos gastos).

Gráfico III.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTO SOCIAL
 (Promedios simples, en porcentajes del PIB)



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

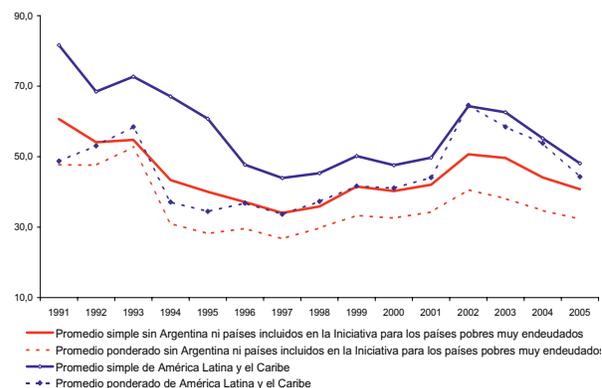
Asimismo, los países de la región están aprovechando las condiciones macroeconómicas favorables para aplicar políticas activas de gestión de pasivos que han contribuido a reducir la vulnerabilidad financiera de estos países. Como se subrayó en la última edición del *Balance preliminar* y en otros capítulos de este documento, diversas iniciativas han fortalecido esta política: el rescate de bonos externos (Argentina, Brasil, México, Panamá y Perú); el canje de deuda interna por deuda externa (Argentina, Colombia y Perú); la recompra de bonos Brady (Brasil y República Bolivariana de Venezuela) y la emisión de deuda externa en moneda local (Brasil y Colombia).

Como se destacó en el *Balance preliminar 2005*, la mejora en la situación fiscal (que representa una menor necesidad de financiamiento), sumada a la acumulación de reservas, redujo los incentivos para celebrar acuerdos de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. En esta línea cabe destacar el pago anticipado a fines de

⁶ En marzo de 2006 Uruguay pagó en forma anticipada 625 millones de dólares correspondientes a vencimientos de 2006.

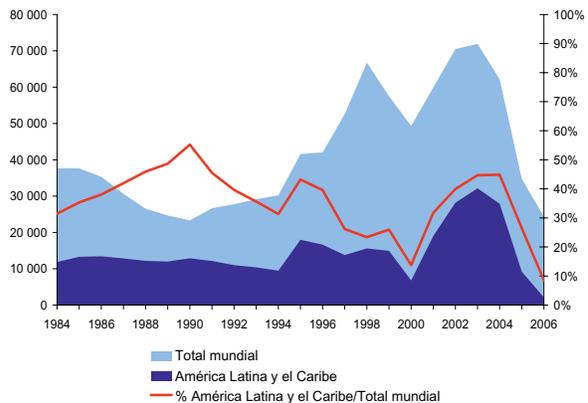
2005 de los préstamos del Fondo Monetario Internacional por parte de dos de sus principales deudores, Argentina y Brasil, por un monto de 9.900 y 15.500 millones de dólares, respectivamente.⁶ Esta cancelación anticipada redujo la cartera de préstamos del Fondo Monetario Internacional a casi la mitad y significó que, por primera vez en muchos años, América Latina dejara de ser uno de los principales receptores de los recursos financieros de esa institución, ya que redujo su participación al 8,6 % del total de créditos otorgados, muy lejos del promedio del 35% del período 1984-2006, lo que se observa en el gráfico III.10.

Gráfico III.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (En porcentajes del PIB)



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

Gráfico III.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRÉSTAMOS CONCEDIDOS POR EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
 (En millones de derechos especiales de giro (DEG))



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

4. El año 2005 en términos desagregados

En términos desagregados, la mejora registrada en el promedio regional durante 2005 esconde comportamientos diferenciados. Mientras que en su gran mayoría los países han incrementado su superávit primario, Argentina, Brasil, Colombia, Guatemala y Paraguay han disminuido su resultado primario, en comparación con el registrado en 2004.

En el caso de Argentina, Brasil y Colombia esta disminución en el resultado primario se debe a un aumento en el gasto primario (aún con un aumento en

los ingresos fiscales del orden del 0,5% al 1% del PIB). En el caso de Guatemala se debe a una importante caída en los ingresos fiscales.

Del cuadro III.2 puede extraerse información adicional. Los dos países en los que más disminuye el gasto en capital son Haití, Honduras, Nicaragua y Panamá (1,4%, 0,9%, 0,6% y 0,7% del PIB), dos de los cuales (Honduras y Nicaragua) forman parte de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.

Cuadro III.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LOS AGREGADOS FISCALES, 2004-2005
(En puntos porcentuales del producto interno bruto)

	Resultado primario	Resultado global	Ingresos	Gasto total	Gasto corriente	Gasto capital	Intereses	Gasto primario
Argentina	-0,9	-1,5	0,7	2,2	1,7	0,6	0,7	1,6
Bolivia	1,9	1,9	3,5	1,6	1,7	0,0	0,0	1,6
Brasil	-0,1	-2,2	0,9	3,1	2,6	0,6	2,1	1,0
Chile	2,5	2,6	2,3	-0,3	-0,4	0,1	-0,1	-0,2
Colombia	-1,1	-0,5	0,5	1,0	0,6	0,3	-0,6	1,5
Costa Rica	0,7	0,6	0,2	-0,5	-0,4	-0,1	0,0	-0,5
Ecuador	0,4	0,5	1,0	0,5	0,6	-0,1	-0,1	0,6
El Salvador	0,2	0,1	0,3	0,3	0,0	0,2	0,2	0,1
Guatemala	-0,5	-0,5	-0,6	-0,1	-0,3	0,2	0,0	-0,1
Haití	3,1	2,8	2,0	-0,8	0,6	-1,4	0,3	-1,1
Honduras	0,6	0,6	0,2	-0,4	0,5	-0,9	0,0	-0,4
México	0,1	0,3	0,5	0,2	-0,1	0,3	-0,2	0,4
Nicaragua	0,2	0,4	0,8	0,4	1,0	-0,6	-0,2	0,6
Panamá	2,4	1,5	0,7	-0,8	-0,1	-0,7	0,9	-1,7
Paraguay	-0,7	-0,8	-0,1	0,7	0,6	0,1	0,0	0,6
Perú	0,5	0,5	0,8	0,3	0,2	0,1	0,0	0,3
República Dominicana	2,6	3,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	0,3
Uruguay	0,3	0,8	0,0	-0,9	-0,7	-0,1	-0,6	-0,3
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	2,9	3,6	4,0	0,3	-0,4	0,8	-0,7	1,0
Promedio simple de América Latina y el Caribe	0,8	0,7	1,0	0,4	0,4	0,0	0,1	0,3

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

Con respecto a los superávits primarios, la relación entre ellos y los intereses de la deuda a pagar proporciona una medida adicional de vulnerabilidad y, en la medida que cubran menos del 100% de los intereses (lo que significa que registran un déficit global), indican la necesidad de las autoridades fiscales de endeudarse para cubrir los intereses de la deuda. Pueden formarse distintos grupos de países de acuerdo con la relación entre el superávit primario y los intereses de la deuda:

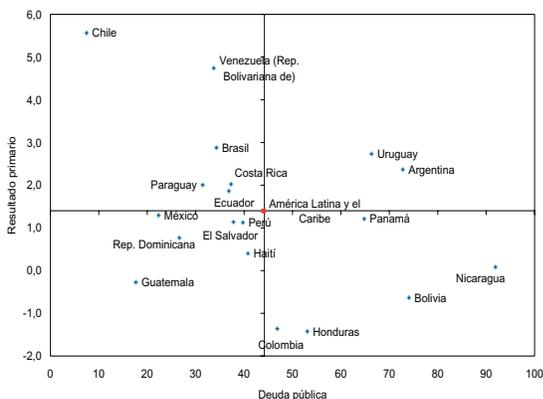
- países en que el superávit primario es más del 100% del pago de los intereses: Argentina, Chile, Paraguay y República Bolivariana de Venezuela;

- países en que el superávit cubre entre el 80% y el 50% de los intereses: Brasil, Ecuador, El Salvador, México, Perú y Uruguay;
- países en que el superávit cubre menos del 50%: Costa Rica, Nicaragua y Panamá.

Esta situación corresponde al último año. En el gráfico III.11 se incorpora cierta perspectiva histórica al panorama de la política fiscal y se combina información sobre el resultado primario de 2005 con un indicador de las situaciones fiscales pasadas, en este caso, la relación entre la deuda pública y el PIB. En la medida en que se incluyan los promedios regionales de estos indicadores, se podrán

ordenar en los cuatro cuadrantes de este gráfico los países de la región de acuerdo con su mejor o peor situación fiscal presente (relación entre el resultado primario y el PIB) y pasada (nivel de deuda pública como porcentaje del PIB), teniendo en cuenta que la deuda pública refleja la acumulación de déficit pasados.

Gráfico III.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA Y RESULTADO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 2005
(En porcentaje del PIB)



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

Al combinar la información sobre el resultado primario del gobierno central en 2005 con el nivel de endeudamiento público como porcentaje de los

respectivos productos internos brutos, es posible clasificar la situación de las finanzas públicas de los países en cuatro categorías, de acuerdo con los cuatro cuadrantes del gráfico III.11:

- países con una relación entre deuda pública y PIB inferior al promedio y un superávit primario superior al promedio: Brasil,⁷ Chile, Costa Rica, Paraguay, Ecuador y República Bolivariana de Venezuela;
- países con una relación entre deuda pública y PIB inferior al promedio y un superávit primario menor al promedio: El Salvador,⁸ Guatemala, Haití, México, Perú y República Dominicana;
- países con una relación entre deuda pública y PIB superior al promedio y un superávit primario superior al promedio: Argentina y Uruguay, y
- países con una relación entre deuda pública y PIB superior al promedio y un superávit primario inferior al promedio: Bolivia, Colombia,⁹ Honduras, Nicaragua y Panamá.

Si se relacionan los agrupamientos anteriores con los resultantes de la relación entre superávit primario e intereses, se obtiene una versión más dinámica de estos grupos: los países con una relación entre resultado primario e intereses mayor al 100% (o que registran un superávit fiscal global) están disminuyendo su endeudamiento, mientras que los que tienen un déficit fiscal global están registrando aumentos en el monto de deuda pública.

5. Panorama subregional

Atendiendo al comportamiento fiscal de los países de las diferentes subregiones es posible identificar comportamientos distintos.

Los países del Mercosur mantuvieron la tendencia de generación de superávits primarios observada en los últimos tres años (si bien en el caso de Argentina y Paraguay fueron de menor importancia que los niveles inéditos de 2004),

lo que ayudó a la disminución de la relación entre deuda y PIB cuyo punto máximo se observó en el año 2002. En el último año la relación entre deuda y producto se redujo un 25% del PIB. Esto se explica por los superávits primarios antes citados, sumados a las reestructuraciones de deuda de Argentina y Uruguay, junto con el pago anticipado al Fondo Monetario Internacional de Argentina y Brasil.

⁷ Brasil cambiaría de cuadrante, pasando al de los países más endeudados que el promedio, si en lugar de datos de deuda del gobierno central se tomaran datos correspondientes al SPNF.

⁸ Tanto El Salvador como Colombia cambiarían de cuadrante, pasando al de los países con un superávit primario mayor que el promedio, si en lugar de datos de resultados primarios del gobierno central se tomaran datos correspondientes al SPNF.

⁹ Ibid.

En la subregión andina deberían diferenciarse dos subgrupos, el de los países productores de petróleo y el integrado por los demás países. Los países petroleros siguen generando importantes superávits primarios, lo que se debe, fundamentalmente, al marcado aumento en los ingresos fiscales provenientes del sector de los hidrocarburos. En el resto de la subregión, debe destacarse el caso de Bolivia, que ha logrado una importante mejora en su déficit. En el caso de Colombia, mientras que el gobierno central ha aumentado su déficit en 2005, el superávit de las entidades descentralizadas le permite mejorar las cuentas consolidadas. Perú también ha observado una importante mejora en sus cuentas públicas.

Los países de Centroamérica alcanzaron el equilibrio en su resultado primario en el período 2004-2005. No obstante, debe resaltarse que se mantiene un importante déficit global, que se ubica por encima del 2% del PIB. La mejora en la relación entre deuda y PIB se explica fundamentalmente por el ingreso de Nicaragua a la Iniciativa para los países pobres muy

endeudados, que se tradujo en la condonación de gran parte de su deuda.

En 2005, las economías del Caribe tuvieron un desempeño fiscal mixto. Por una parte Bahamas, Dominica, Jamaica y Saint Kitts y Nevis redujeron su brecha fiscal, mientras que Antigua y Barbuda, Belice, Barbados, Guyana, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago adoptaron una política fiscal expansiva. En el caso del primer grupo de países, la evolución fiscal se explica por factores de orden coyuntural (como en Bahamas), reformas por única vez (el cese de las actividades de la industria azucarera en Saint Kitts y Nevis) o ajustes de más largo plazo (Dominica y Jamaica). El segundo grupo de países optó por la expansión fiscal, sobre todo para estimular la demanda agregada (Antigua y Barbuda, Guyana, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago). Antigua y Barbuda, Guyana y Santa Lucía aumentaron el gasto de capital y el Gobierno de San Vicente y las Granadinas expandió la nómina salarial.

6. Algunas conclusiones

Como hemos señalado en el *Balance preliminar 2005*, a diferencia de los episodios anteriores registrados en la región, en el período 2003-2005 los gobiernos han evitado una política fiscal expansiva en un período de crecimiento y han optado por la cancelación de la deuda y la acumulación de reservas.

Esta política ha permitido disminuir la vulnerabilidad externa y, en cierto sentido, ampliar el margen de maniobra de la política fiscal. Las autoridades de la región deberían aprovechar este mayor margen de maniobra para avanzar en las numerosas y variadas tareas pendientes en términos de políticas fiscales.

Con respecto a los ingresos fiscales, teniendo en cuenta que la mitad de los países de la región registran una carga tributaria menor al 15% del PIB a nivel del gobierno central, debe enfatizarse como tarea pendiente un fortalecimiento de la estructura de ingresos tributarios.

Los países especializados en la extracción de productos no renovables, que han registrado un marcado incremento de sus recursos fiscales derivados de los aumentos de los precios de los productos que exportan, deberían aprovechar la coyuntura favorable para avanzar en el diseño de mecanismos de estabilización y diversificar su estructura de ingresos a favor de una estructura tributaria no relacionada con el sector de bienes no renovables.

Además, los países de la región con débiles estructuras tributarias y baja inversión en capital físico y humano deberían buscar la forma de mejorar su gasto en los sectores sociales, pero atendiendo también a la infraestructura pública, cuyo gasto se mantiene en los valores más bajos de las últimas décadas.

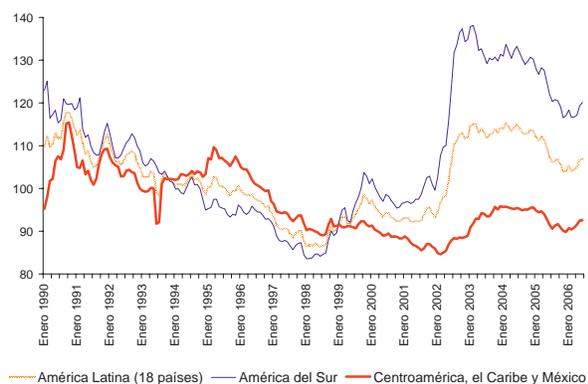
Más allá de la mejora observada en los últimos años, debe destacarse que solo un quinto de los países de la región registra un superávit fiscal global y la mitad de los países de la región registra un nivel de deuda mayor al 50% del PIB.

B. Política cambiaria

1. Evolución cambiaria en 2005

Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, el tipo de cambio real efectivo de América Latina y el Caribe respecto del resto del mundo se redujo (apreciación) un 8,3%, aunque la apreciación media anual de 2005 (5,1%) fue menor que la del año anterior. Esta evolución se observa en el gráfico III.12. La apreciación fue casi el doble en América del Sur (10,1% de diciembre 2004 a diciembre 2005) que en Centroamérica, el Caribe y México (6%). Es interesante destacar que estas cifras no resultan de promediar situaciones muy diferentes; de hecho, 17 países de la región (todos los analizados salvo Perú) registraron descensos (apreciación) de su tipo de cambio efectivo extrarregional en el período considerado. Como se indica en la sección correspondiente al sector externo, las importantes mejoras del saldo de la cuenta corriente en varios países de América del Sur habrían explicado la presión a la apreciación nominal. En el resto de la región, la apreciación real estuvo ligada a los elevados ingresos de transferencias corrientes en Centroamérica, principalmente producto de remesas de emigrantes.

Gráfico III.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO RESPECTO DEL RESTO DEL MUNDO
(Índice enero de 1990-diciembre de 1999=100, en promedios simples)



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

Por su parte, el tipo de cambio efectivo total —que tiene en cuenta el comercio con todos los socios, incluidos los países de América Latina y el Caribe— disminuyó en menor medida, en virtud de la citada apreciación de las monedas de los socios comerciales de la región en términos reales respecto del resto del mundo. Sin embargo, 14 países registraron apreciaciones reales efectivas con respecto a todos sus socios comerciales entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. De estos, ocho acusaron apreciaciones significativas, de más del 5%; los que presentaron las cifras más elevadas fueron cuatro países sudamericanos: Brasil (20,1%), Chile (12,4%), Uruguay (9,8%) y Colombia (8,3%). Les siguieron dos países centroamericanos —Guatemala (6,7%) y Nicaragua (5,5%)— Jamaica (6,3%) en el Caribe y México (6,2%). A continuación, se analizan los casos más destacados de América del Sur, Centroamérica y el Caribe.

Brasil presentó un superávit de cuenta corriente en 2005 (1,8% del PIB) y principios de 2006; un elevado nivel de inversión extranjera directa (IED), equivalente al 1,6% del PIB, y altas tasas de interés, que sin embargo revelaron una tendencia a la baja desde diciembre de 2005. Las tasas de interés, probablemente por medio de su efecto en el incremento de los pasivos de cartera, influenciaron la evolución del saldo de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos (sin incluir la inversión extranjera directa) entre 2004 y 2005. Este pasó de una salida neta de divisas de alrededor de un 2,2% del PIB en 2004, a una entrada neta de un 0,1% del PIB en 2005. En 2005, el país recibió ingresos de capitales por un monto de 6.451 millones de dólares que fueron usados para adquirir títulos de participación en el capital, mientras que no hubo grandes pagos de deudas privadas como en 2004.¹⁰ Estos factores contribuyeron a la apreciación nominal del real respecto del dólar, de un 15,9% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005.

¹⁰ Durante 2005, sin embargo, el gobierno canceló la deuda existente con el Fondo Monetario Internacional.

En Chile se destacaron dos factores que contribuyen a explicar la apreciación nominal del 10,8% respecto del dólar en 2005, la cual a su vez explicó en gran parte la apreciación real efectiva observada. En primer lugar, se mantuvo elevada la IED (4,1% del PIB). Aunque el país también se benefició de una sustancial mejora de los términos del intercambio, sobre todo impulsada por la notable alza del precio del cobre durante el año, el buen desempeño comercial se vio parcialmente contrarrestado por el aumento de los pagos netos de rentas de la inversión, que ascendieron al 9,2% del PIB. En segundo lugar, se observó una reducción importante de las salidas de capitales respecto a 2004.

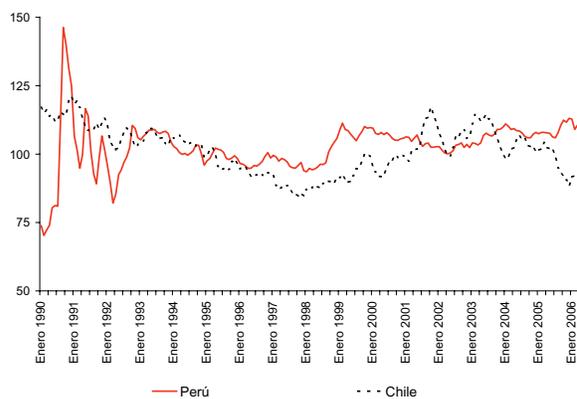
En Guatemala, en el análisis de la apreciación real efectiva en 2005, conviene distinguir entre la inflación interna (8,4% acumulado) y la apreciación nominal del 2% respecto del dólar. Esta última fue imputable principalmente a las corrientes de capitales (excluida la IED) —equivalentes a un 4,2% del PIB, a pesar de la importante reducción de la adquisición de activos de cartera guatemaltecos— y a las transferencias corrientes registradas, que se elevaron a un 10,9% del PIB y estuvieron compuestas principalmente por remesas de emigrantes. El incremento de las transferencias corrientes en 2005 casi compensó la notable expansión de las importaciones y de los gastos en fletes. Aun así, la acumulación de reservas en 2005 fue menos de la mitad de la observada en 2004.

En Jamaica, la apreciación real efectiva de 2005 tradujo una depreciación nominal del dólar de Jamaica (4,5% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005) bastante menor que la tasa de inflación del período (12,9%). El tipo de cambio nominal se mantuvo estable hasta julio, cuando comenzó a ascender (depreciación). En el segundo semestre del año aumentó la demanda de moneda extranjera y de activos denominados en dólares. Entre los elementos que motivaron la disponibilidad de divisas en 2005, cabe notar que las remesas y la IED se mantuvieron altas y se registraron ingresos de capitales, aunque se amplió el déficit comercial. En todo caso, la aversión del gobierno a la depreciación cambiaria, debido al impacto fiscal que supone (dados los elevados coeficientes de deuda pública, la mitad de la cual se halla ligada a la cotización del dólar), ha llevado al banco central a vender divisas en el mercado, utilizando sus reservas.

De los cuatro países de la región que presentaron depreciaciones efectivas en 2005, solo Perú acusó una depreciación de una cierta magnitud, del 4,7%. Esta fue atribuible en gran medida a la incertidumbre acerca del proceso electoral a partir del tercer trimestre de 2005, a pesar del excelente comportamiento de los precios de los metales y la consecuente mejora de la

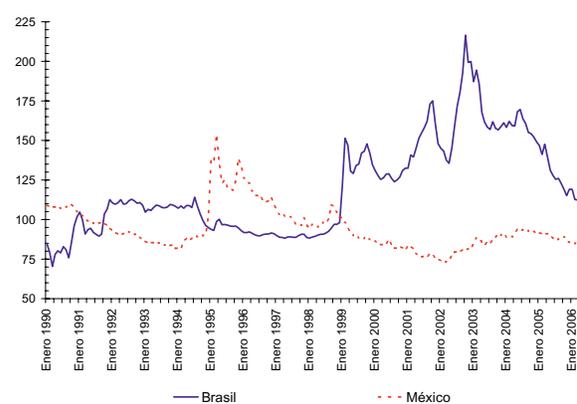
balanza comercial, que arrojó un resultado un 84,9% mayor en 2005 que en 2004. Sin embargo, el resultado de la cuenta corriente se vio negativamente afectado por el aumento de los pagos de rentas de la inversión, especialmente el pago de utilidades y dividendos, que se elevó un 2,1% del PIB y se tradujo en un superávit de la cuenta corriente de un 1,3% del PIB. Asimismo, la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos (sin incluir la IED) registró una salida de capitales por concepto de un 2,5% del PIB. Se registraron salidas de divisas correspondientes al sector público por un monto de 1.440 millones de dólares, lo cual también contribuyó a reducir la presión a la apreciación cambiaria.

Gráfico III.13
PERÚ Y CHILE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL
(Índice enero de 1990-diciembre de 1999=100, en promedios simples)



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

Gráfico III.14
BRASIL Y MÉXICO: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL
(Índice enero de 1990-diciembre de 1999=100, en promedios simples)



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

2. La evolución cambiaria a principios de 2006

Entre diciembre de 2005 y junio de 2006 se ha observado un aumento (depreciación) de un 2,8% del tipo de cambio real efectivo extrarregional agregado de América Latina y el Caribe. En América del Sur tres países (Paraguay, República Bolivariana de Venezuela y Perú) registraron apreciaciones, mientras que los otros siete presentaron depreciaciones, entre las que se destacaron las de Colombia (13,5%) y Chile (9,5%). Por consiguiente, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América del Sur se elevó, en promedio, un 2,6% en el período. En Centroamérica, México y el Caribe ascendió un 3%; todos los países de la subregión acusaron depreciaciones, encabezados por México (10,5%). Aunque los precios de los productos básicos exportados por la región se mantienen altos, la incertidumbre con relación a la evolución futura de las tasas de interés de Estados Unidos y la menor demanda de activos de mercados emergentes en general podrían estar contribuyendo a reducir la demanda de activos denominados en las monedas latinoamericanas y caribeñas.

En lo que respecta al tipo de cambio efectivo total, en los primeros seis meses de 2006, solo cinco países registraron una apreciación efectiva de sus monedas respecto a diciembre de 2005. Paraguay anotó la más significativa, del 8%, mientras que Perú, República Bolivariana de Venezuela, Guatemala y El Salvador no superaron el 3%. Los otros países registraron depreciaciones efectivas, en general limitadas, excepto en los casos de Colombia (12,7%), México (10,3%) y Chile (8,2%).

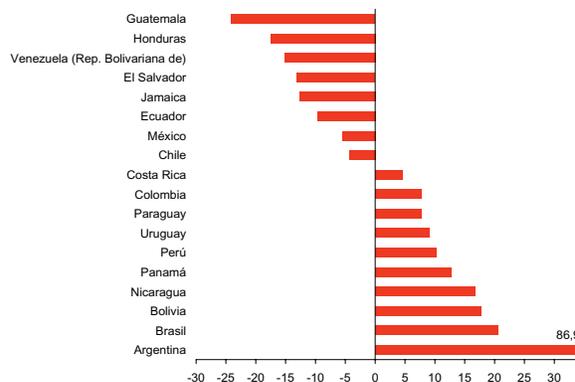
En Colombia, el aumento de tasas de interés en Estados Unidos, la menor demanda de activos denominados en pesos y la ampliación del déficit en cuenta corriente han llevado a una depreciación nominal del peso colombiano. Esta fue del 12% entre diciembre de 2005 y junio de 2006, a pesar de las intervenciones del Banco de la República, que vendió divisas por concepto de 944 millones de dólares entre abril y junio de 2006. En lo que hace a México, la política monetaria comenzó a flexibilizarse en el segundo semestre de 2005 y en mayo de 2006 pasó a ser neutral. En este período, la reducción de los diferenciales de tasas de interés con respecto al de los países industriales, y más recientemente, la proximidad de las elecciones y la menor demanda de los inversionistas de activos de mercados emergentes, habrían resultado en la depreciación real efectiva registrada por México en 2006.

En el gráfico III.15 se muestra una comparación entre los niveles de los tipos de cambio efectivos totales de los países de la región en junio de 2006 y los vigentes durante la década de 1990. Se observa que Guatemala y Honduras

mostraron tipos de cambio reales efectivos un 24,1% y un 17,5% inferiores, respectivamente, (apreciación) a los valores registrados en la década de 1990. En gran medida, esto fue producto de la recepción de elevados niveles de remesas en ambos países en los últimos años (véase el gráfico III.16) y, más recientemente y en el caso de Guatemala, de ingresos de capitales. Por su parte, el tipo de cambio real efectivo de Argentina se ha mantenido en un nivel muy superior al vigente en la década de 1990, lo cual confirma la hipótesis acerca de la existencia de un notable desalineamiento del tipo de cambio efectivo durante al menos una parte de dicho decenio.

Gráfico III.15
AMÉRICA LATINA: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL,
JUNIO DE 2006

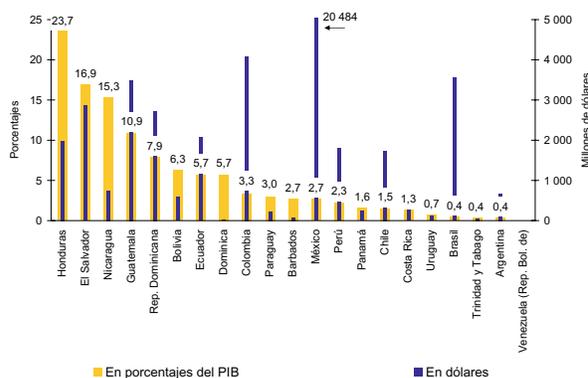
(Variación porcentual con respecto al promedio de
enero de 1990-diciembre de 1999)



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

Gráfico III.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS CORRIENTES
NETAS HACIA LA REGIÓN, 2005

(En porcentajes del PIB y en millones de dólares)



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

3. Tipos de cambio de equilibrio y remesas de los emigrantes

Si bien la comparación entre el nivel del tipo de cambio efectivo vigente y un promedio histórico no es equivalente a calcular el grado de divergencia de un tipo de cambio efectivo respecto de su nivel de equilibrio a largo plazo, cabe destacar que el cálculo de este último en el caso de los países de Centroamérica resulta complejo. Para hacerlo es preciso determinar cuál es el componente a largo plazo de las remesas de emigrantes recibidas y su trayectoria probable en el futuro. Lamentablemente, no existen datos confiables y comparables entre los países acerca de la evolución de las remesas en la región. Esto es muy importante, puesto que si estas corrientes continuaran produciendo ingresos similares o mayores a los registrados en 2005 (véase el gráfico III.16) por un período largo de tiempo, los valores bajos (apreciación) del tipo de cambio reflejarían una situación “de equilibrio”.¹¹ En cambio, si la evolución de los ingresos por remesas se invierte, y estos descienden en un plazo no muy lejano, los tipos de cambio bajos no serían de equilibrio y tendrían mayor respaldo teórico los intentos por parte de las autoridades de evitar una apreciación muy significativa.

Los intentos de evitar el desalineamiento cambiario se fundamentan en el costo que representa para los sectores productivos adaptarse a los cambios de los precios relativos de los bienes transables y no transables,

así como en la existencia de efectos de derrame de la evolución de los sectores con mayor valor agregado en el resto de la economía.¹² Por ejemplo, si la adquisición de capital humano específico y de capacidad empresarial en sectores de bienes transables con alto valor agregado requieren de tiempo —por ejemplo debido al aprendizaje práctico (*learning by doing*)—, situaciones en las que los precios relativos distorsionados por períodos prolongados lleven a la desindustrialización, podrían ocasionar costos de ajuste elevados ante la corrección eventual de las distorsiones. Para que los ingresos por concepto de remesas sigan correspondiendo a una proporción elevada del PIB, se requieren corrientes de emigración continuas y de grandes proporciones, lo que es difícil que sea sostenible a largo plazo. Aun así, de la evidencia empírica se desprende que las remesas pueden mantenerse elevadas durante largos períodos. De hecho, entre 1990 y 2005 en El Salvador, las transferencias corrientes alcanzaron un promedio de 14,2% del PIB y nunca fueron inferiores a un 12,2% del PIB. Asimismo, y a pesar de que las políticas migratorias de los principales países receptores de emigrantes latinoamericanos se han vuelto más rígidas en los últimos tiempos, aún es temprano para deducir que las corrientes de emigración desde la región se han desacelerado.

4. La intervención en el mercado cambiario

En 2005 la política de intervención en los mercados cambiarios fue muy heterogénea e influyó notablemente la acumulación de reservas reflejada en el gráfico III.17. Una primera causa de esta diversidad obedeció a la variedad de regímenes cambiarios que se registran en la región. Los países que persiguen una meta cambiaria

definida deben intervenir para mantener la paridad nominal dentro de los valores objetivo. En la misma situación se encuentran los países con tipos de cambio deslizantes (*crawling peg*), Costa Rica y Honduras entre otros, o fijos, como República Bolivariana de Venezuela, donde además existen estrictos controles de cambio. Entre los

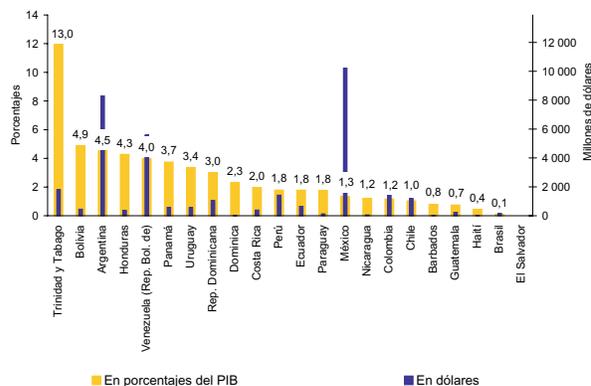
¹¹ En el gráfico III.16 se muestran datos de transferencias corrientes en lugar de remesas. Esto se debe a que se dispone de datos de transferencias corrientes en todos los países (a diferencia de lo que sucede con las remesas de emigrantes), y que las transferencias corrientes a menudo son un buen indicador de la magnitud de las remesas en la mayoría de los países, puesto que están constituidas sobre todo por estas (excepto en países en los que la asistencia oficial para el desarrollo es más significativa, como Haití).

¹² Esto no supone en absoluto mantener un tipo de cambio artificialmente depreciado.

países que tienen tipos de cambio flexibles existen distintos casos.¹³ Las motivaciones últimas de la intervención en estos pueden ir desde la reducción de la volatilidad cambiaria, cuando los mercados no son muy desarrollados y existe asimetría y heterogeneidad, hasta el intento de evitar un desalineamiento cambiario significativo. No obstante, la razón esgrimida más frecuentemente es la necesidad de recomponer reservas y de aumentar la solidez frente a cambios súbitos de los movimientos de capitales (sobre todo en países con sectores financieros con alta dolarización), lo que es claramente un objetivo muy válido. Entre los Estados que aplican esquemas de política monetaria basados en metas de inflación se cuentan, por una parte, países como Chile, en el que no se interviene en el mercado cambiario desde 2001 —aunque el banco central ha manifestado públicamente su voluntad de intervenir si encontrara evidencia de un desajuste cambiario— y, por otra, países como Perú y Colombia. Los bancos centrales de estos últimos han intervenido notablemente en el mercado cambiario en 2005, tanto comprando como vendiendo divisas en el caso de Perú. En Argentina, donde no existe un esquema formal de metas de inflación, la evolución de la intervención cambiaria parecería indicar un claro interés en evitar que la paridad

nominal del dólar sea inferior a tres pesos por dólar. El país acumuló reservas por un monto equivalente a un 4,5% del PIB en 2005 y el banco central adquirió 6.310 millones de dólares en los primeros seis meses de 2006.

Gráfico III.17
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LAS RESERVAS NETAS, SIN INCLUIR EL ORO NI LAS RESERVAS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL, 2004-2005
 (En porcentajes del PIB y en millones de dólares)



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

C. Política monetaria

La política monetaria en la región se ha ido adaptando con rapidez a los cambios del entorno externo, en particular las caídas de los mercados financieros y de la actividad económica internacional.

En la gran mayoría de los países, la política monetaria en el año 2005 se caracterizó, en términos generales,

por un aumento leve de las tasas de política monetaria, pese a lo cual las tasas reales de interés se mantienen en niveles relativamente bajos en un contexto histórico. Sin embargo, las excepciones son importantes, pues incluyen a los países más grandes de la región: Brasil y México.

1. La política monetaria en la región

La política monetaria en la región continúa privilegiando el control de la inflación en mayor o menor medida según el estado de la actividad económica. Si bien el

aumento de los precios del petróleo ha acentuado la preocupación de los bancos centrales latinoamericanos por evitar mayores efectos sobre los índices de precios,

¹³ En América Latina, la expresión “tipo de cambio flotante”, que a menudo se usa en la literatura, podría significar varias cosas diferentes, puesto que en países que nominalmente dejan flotar sus monedas se aplican diversas políticas de intervención en el mercado de divisas.

la tendencia prácticamente generalizada en la región a la apreciación de las monedas locales ha contribuido a que los precios aumenten a un ritmo más bien reducido. La apreciación generalizada, sin embargo, no deja de tener efectos indeseados, por lo cual varios bancos centrales han decidido intervenir en el mercado cambiario y aminorar la apreciación mediante la contención de la inflación.

Los países de la región han adoptado diversos sistemas para su política monetaria, los que en la actualidad pueden agruparse en tres conjuntos. En primer lugar, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú adoptaron un esquema de metas de inflación con tipo de cambio flexible y su instrumento de política monetaria es el control de una tasa de interés por parte del banco central. En segundo lugar, los países cuyos sistemas financieros están dolarizados, aunque no de manera oficial, tienen dificultades para llevar a cabo una política monetaria independiente. Bolivia y Uruguay tienen una alta proporción de sus depósitos en dólares, al igual que Perú, aunque este último ha adoptado el esquema de metas de inflación. La mayoría de los países, por otra parte, utilizan un agregado monetario como instrumento de la política monetaria e incluso intervienen en el mercado de cambios.

Por último, Panamá (desde 1904), Ecuador y El Salvador, que tienen un sistema de moneda unificada al dólar de Estados Unidos y, por lo tanto, usan el dólar como moneda, han decidido prescindir de la política monetaria y, en consecuencia, sus tasas de interés tienen variaciones muy similares a las de las tasas de interés internacionales, en la medida que el riesgo país se mantenga constante. En Panamá, cuyo sistema bancario es muy eficiente y desarrollado, el nivel de las tasas de interés es también similar al de las tasas internacionales.

El aumento de las tasas de política monetaria iniciado por la Reserva Federal de Estados Unidos fue seguido con cautela y moderación por distintos bancos centrales de la región. Por esta razón, las tasas aún se mantienen en niveles relativamente bajos desde una perspectiva histórica. Para la gran mayoría de los países, el nivel de las tasas reales de interés básicamente se ha mantenido e, incluso, se ha reducido en los últimos tres años (véase el gráfico III.18). Sin embargo, las excepciones son importantes, pues incluyen a Brasil y México, los países más grandes de la región.

Tras lograr exitosamente reducir la tasa de variación de los precios al consumidor de un 8,1% anual en abril de 2005 a un 5,1% a fin de ese año, el Banco Central del Brasil, disminuyó en agosto de 2005 la tasa nominal del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC), cuando llegaba al 19,75% y, luego de reducirla en tres ocasiones, la tasa registró un 18% anual a fines de ese año. La tasa SELIC disminuyó ocho veces y llegó

en mayo de 2006 a un 15,25% anual; se espera que llegue al 14% a fines del año. Además, el banco central otorgó más liquidez al mercado luego de la turbulencia financiera de mayo.

Pese a estas medidas de mayor expansión monetaria, Brasil aún tiene las tasas más altas en términos reales entre las economías de gran tamaño, siendo superiores al 11% anual, si se considera la expectativa del 4,3% de 12 meses de inflación. Esta tasa real es casi el doble de la que corresponde a China y México, que ocupan el segundo y tercer lugar, respectivamente, de mayores tasas reales entre las economías de mayor tamaño. Si la tasa SELIC llega al 14% a fines de 2006, la tasa real se ubicaría por encima del 9%.

En México, ante el repunte de los precios entre el segundo semestre de 2004 y el segundo semestre de 2005, las autoridades reaccionaron generando el mayor aumento de tasas en la región. Solo la súbita reducción de la inflación al 3,5% en 12 meses a partir de agosto de 2005 permitió una política monetaria menos restrictiva, con lo que la “tasa de fondeo bancario” (tasa de interés interbancaria) bajó de un 9,75% a un 7% a fines de abril de 2006. La contención de la inflación subyacente hasta el momento hace pensar en una continuación del proceso de disminución cautelosa de tasas, y una paulatina y mayor reducción de la diferencia entre las tasas a corto plazo en México y Estados Unidos en lo que resta del año. Este diferencial se contrajo de siete puntos porcentuales en mayo de 2005 a menos de tres en mayo de 2006.

La rebaja de tasas por primera vez no fue acompañada de un aumento del corto —los fondos que el Banco de México ofrece al mercado a una tasa dos veces más elevada que la tasa de mercado—, que era hasta hace unos meses el principal instrumento de política monetaria. El uso exclusivo de la tasa de interés generó la sensación de que la autoridad monetaria estaba tomando las primeras medidas para que la tasa de interés de referencia fuera el principal instrumento monetario, lo que sustituiría al corto.

La decisión del Banco de México de mantener constante la tasa de interés que controla en mayo interrumpió las sucesivas disminuciones de tasas que tuvieron lugar durante nueve meses y condujo a reconsiderar la perspectiva de mayores disminuciones en el futuro. Este cambio era esperado por los mercados financieros en el contexto de una elección presidencial y de un peso más debilitado, depreciado en un 8,3% entre fines de enero y mediados de junio de 2005.

Haití, Jamaica y República Dominicana completan las excepciones. En estos países han ocurrido graves episodios inflacionarios, tras los cuales las tasas de interés continúan siendo superiores a las vigentes en 2003.

Gráfico III.18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS REALES
(Porcentajes anualizados)

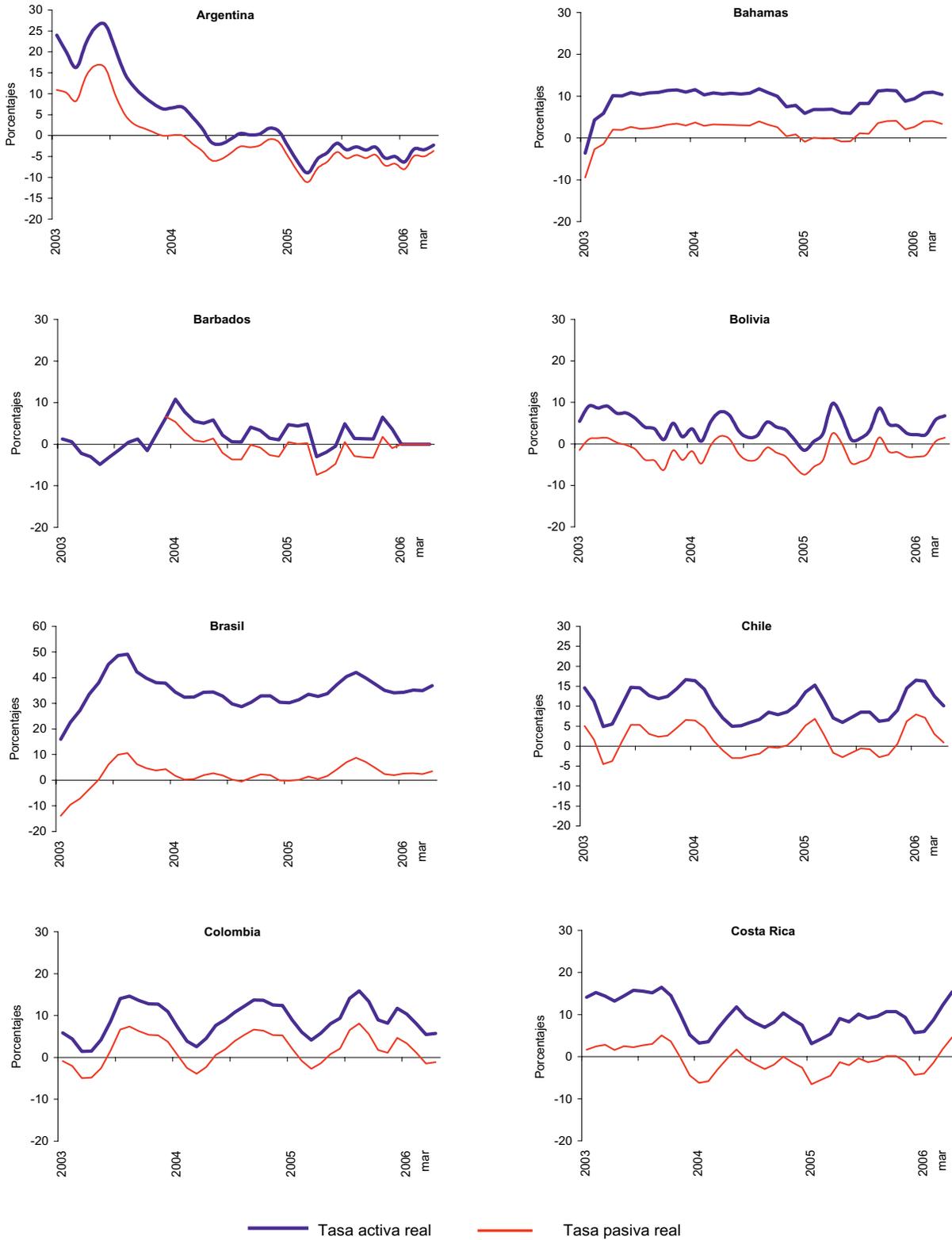


Gráfico III.18 (continuación)

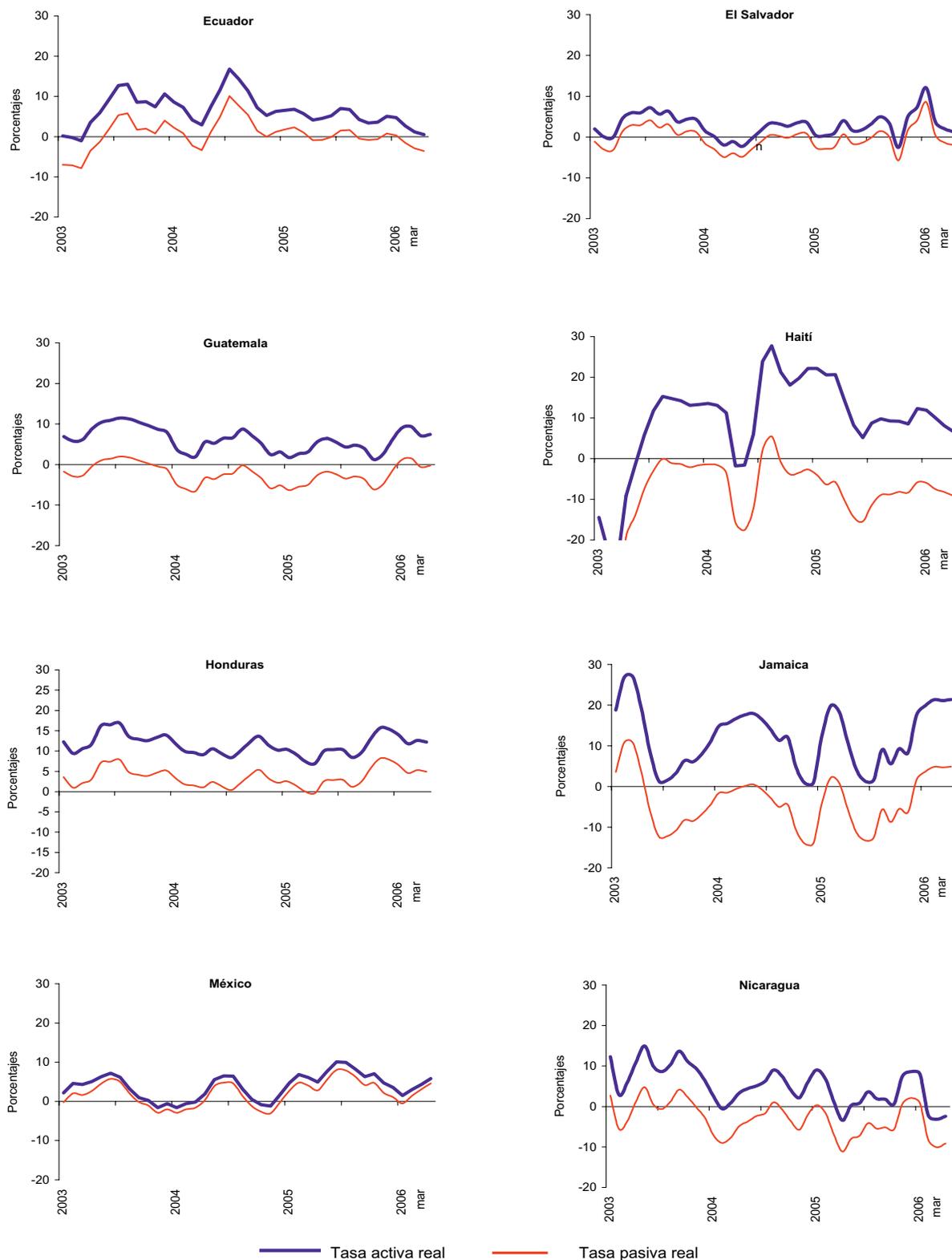
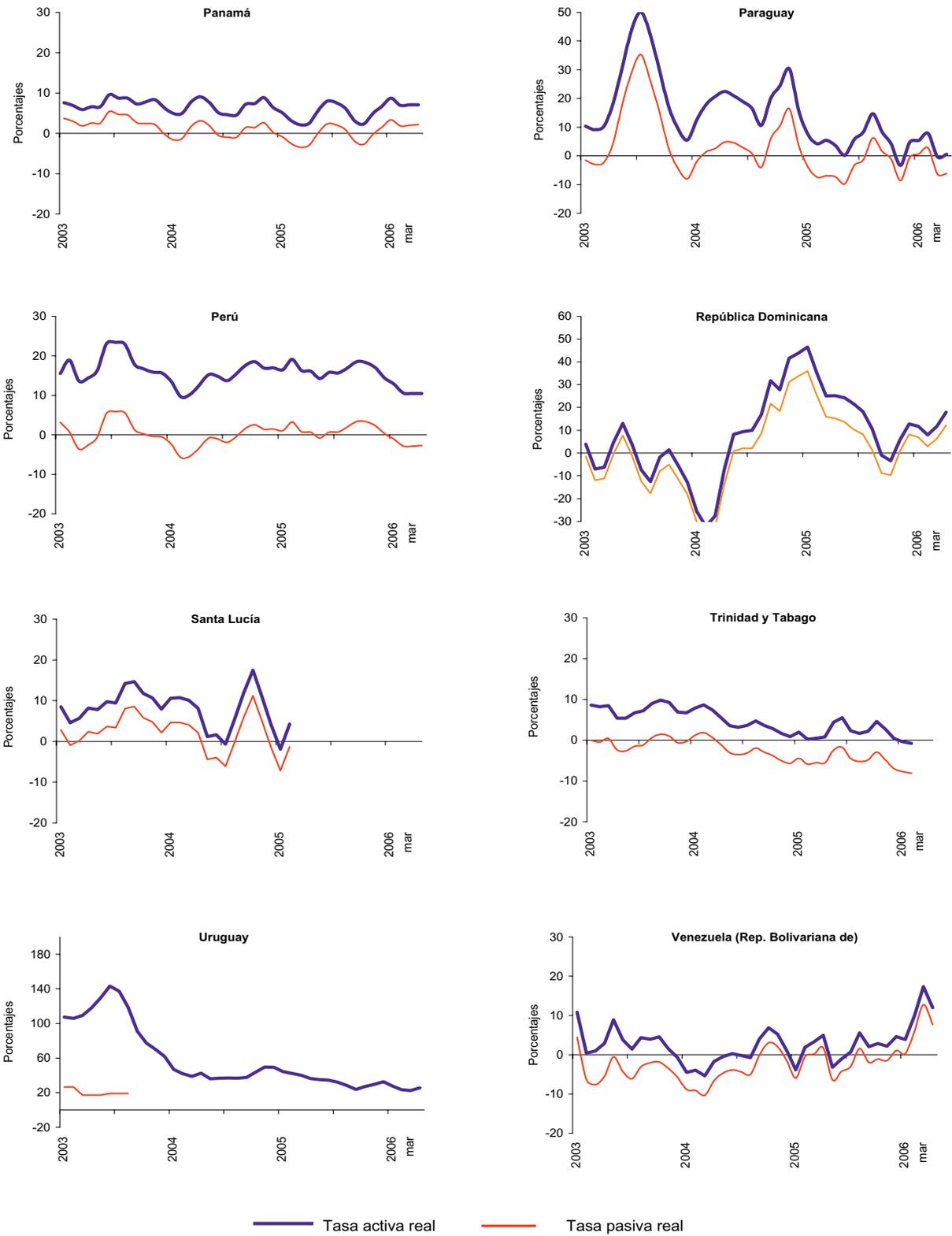


Gráfico III.18 (conclusión)



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

En síntesis, en la mayoría de los países, las tasas reales siguen siendo moderadas desde el punto de vista histórico y han aumentado solo levemente en 2006. Por el contrario, las tasas reales de interés en Brasil y México son aún superiores a las de hace dos o tres años y se han reducido muy parcialmente hace poco.

Argentina y Chile ofrecen situaciones de mayor interés, ya que se ubican en los extremos de régimen cambiario.

Argentina enfrenta el dilema de reducir gradualmente el alza de precios que llegó a más del 12% en 2005 y superó la meta de inflación de un 8%; su objetivo es evitar que el tipo de cambio se aprecie a una tasa que afecte la competitividad de sus exportaciones.

Desde que el gobierno logró estabilizar el tipo de cambio en torno a los tres pesos por dólar en agosto de 2003, el agregado monetario M1 se ha expandido un 90,1% hasta abril de 2006 y el M2 un 59% en el mismo período. Esta expansión de la oferta monetaria se ha visto acompañada de un aumento de la demanda de dinero dirigida a los activos más líquidos, lo que parece responder a problemas aún no superados del sistema financiero. No obstante, es improbable que en el futuro la demanda de dinero se incremente tan rápido como lo ha hecho en los últimos tres años.

Un aspecto positivo es que la meta de M2 del programa monetario se cumplió con holgura en el primer trimestre de 2006, tras no haberse cumplido la meta del último trimestre de 2005.

Las tasas reales de interés, por su parte, son menos negativas, al pasar la tasa interbancaria del 6,7% a fines de 2005 al 8,2% a fines de marzo de 2006; se espera, además, que la tasa de inflación supere el 10% a fines del año 2006.

El gobierno ha puesto el acento no solo en la política monetaria sino también en el éxito de los acuerdos de precios que, sin embargo, no eliminan las presiones monetarias sobre estos últimos.

El Banco Central de Chile, por su parte, siguió aumentando sus tasas de interés de política monetaria

en 2005, lo que aceleró el ritmo de aumento de tasas a medida que los precios al consumidor registraron una tasa que sobrepasó levemente el máximo de la banda establecida como meta (4%) y terminó el año cerca del límite superior (3,7%).

En Chile se aplica el sistema de flotación de la moneda, por lo cual el peso se apreció sustancialmente hasta mayo de 2006 de acuerdo con los dictados financieros del mercado, y llegó a casi 500 pesos por dólar. Dicho nivel suscitó un debate en el Congreso respecto de lo apropiado del actual sistema cambiario en las circunstancias que atraviesa el país, debido, sobre todo, a la variación en la apreciación de 741 pesos por dólar en febrero de 2003 a 514 pesos por dólar en diciembre de 2005 y en los meses siguientes.

La caída generalizada de las bolsas y un mayor riesgo país en la región se tradujeron en un tipo de cambio de 550 pesos por dólar en junio. El cambio en el escenario mundial luego del debilitamiento de la actividad económica y la incertidumbre generada por la contracción de las bolsas mundiales, sumado a una marcada reducción del ritmo de actividad económica interna en Chile, han llevado al banco central a postergar otros aumentos de la tasa de política monetaria, que llegó al 5% en abril y que se ha mantenido a este nivel en los dos meses siguientes. Antes de este cambio, se esperaba que la tasa alcanzase un nivel del orden del 5,75% a fines de 2006, pero las nuevas circunstancias no permiten anticipar este resultado.

El mayor dilema que enfrentan las autoridades no se refleja en los precios al consumidor, que han aumentado un 3,7% en los 12 meses anteriores a mayo de 2006, por debajo del límite superior de la banda del 4%, sino en las variaciones de los precios al por mayor que en los últimos cinco meses se han incrementado un 8,9%, así como en la mayor incidencia del componente importado minero que se disparó un 27,1% de enero a mayo de 2006. En la medida que este aumento tenga su efecto en el nivel de precios, se pondrá a prueba el sistema de metas de inflación, puesto que no existen presiones de demanda sino presiones de costo importadas, ante lo cual un aumento de tasas es no solo ineficaz, sino que podría generar una contracción económica.

2. Tasas nominales de interés

El movimiento sincronizado de las tasas de interés de política monetaria, interbancaria, pasiva y activa, muestra un control adecuado por parte de la autoridad monetaria; en cambio, si estas divergen, significa que hay pérdida de control.

En 2005 se registra en la mayoría de los países de la región un cambio de tendencia de estas tasas respecto de 2004, ya que se observa un aumento leve pero sostenido (véase el gráfico III.19).

Gráfico III.19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS NOMINAL
(Porcentajes anualizados)

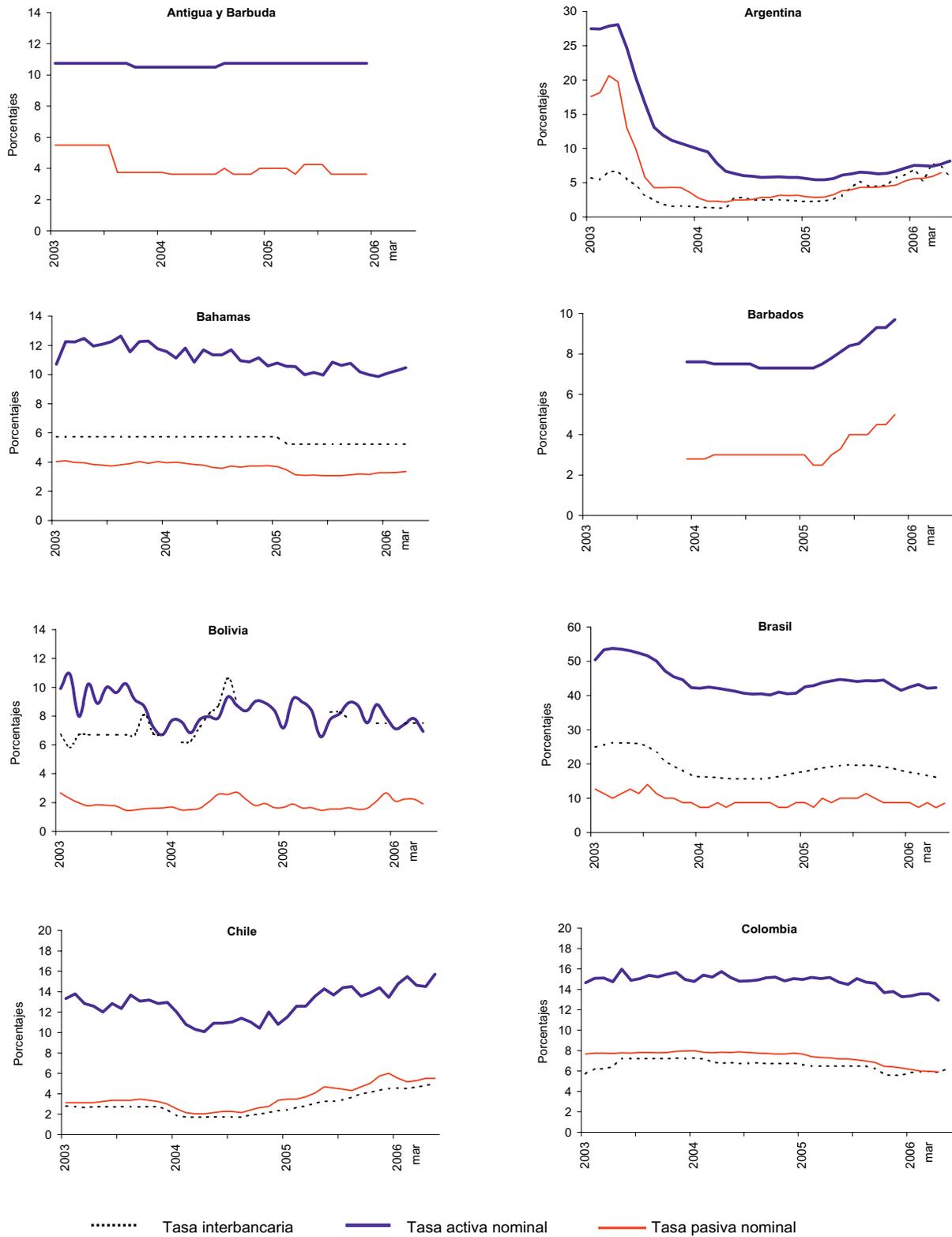
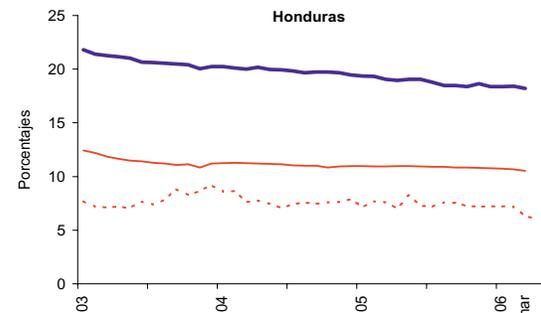
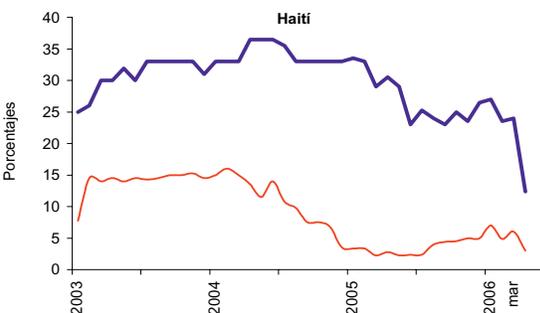
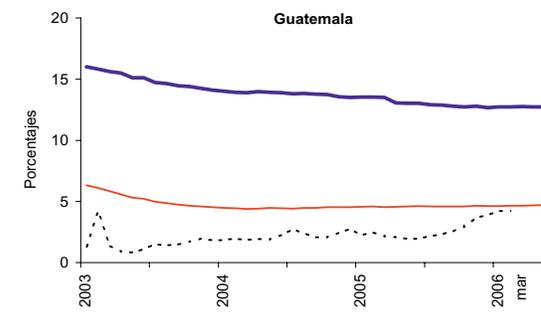
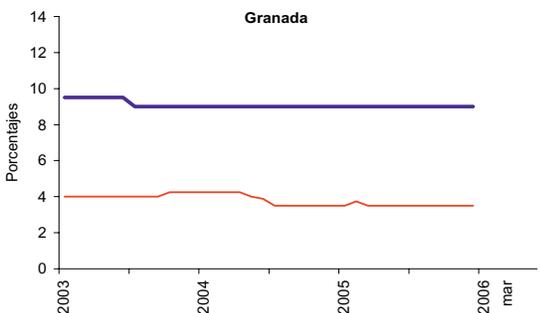
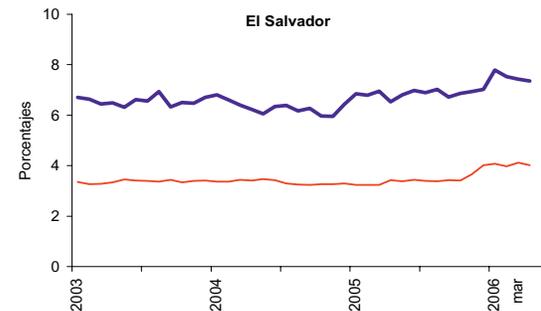
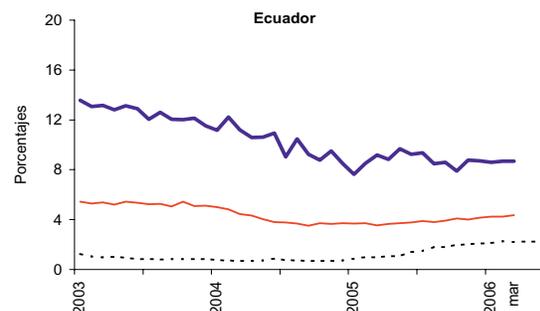
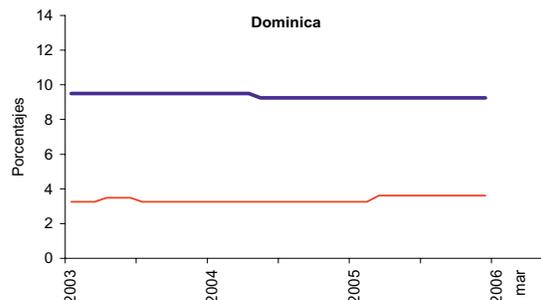
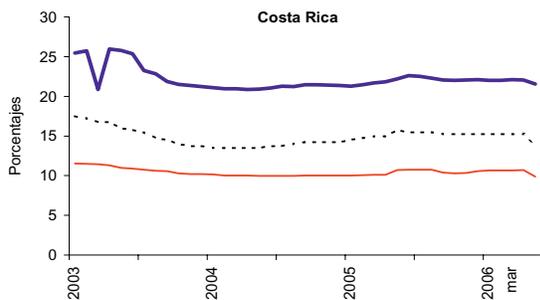
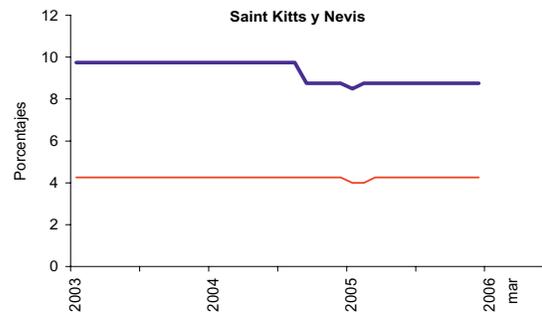
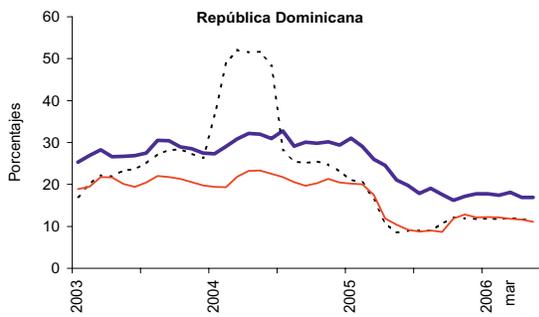
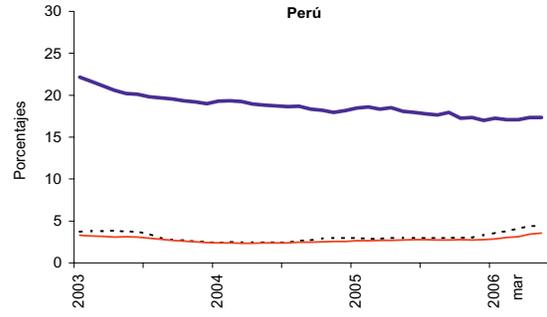
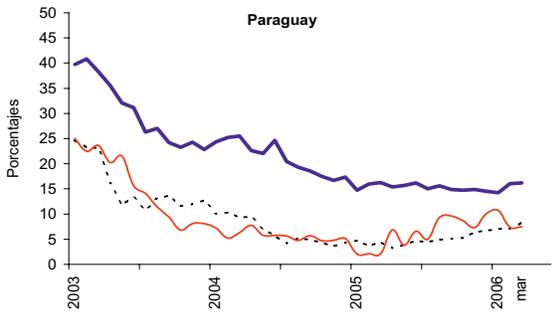
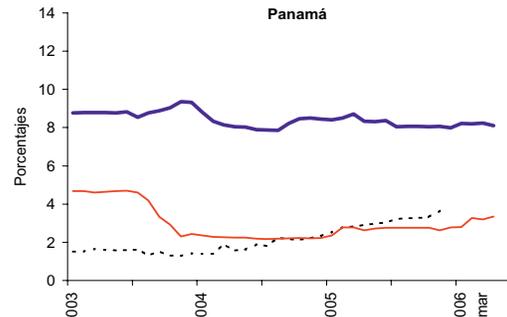
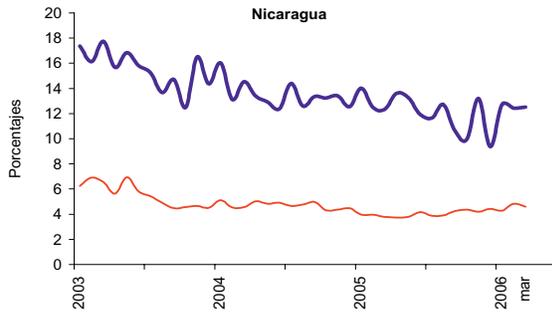
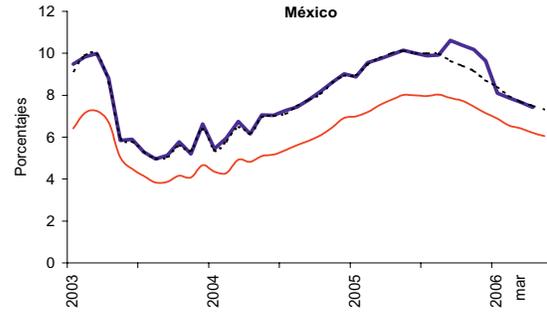
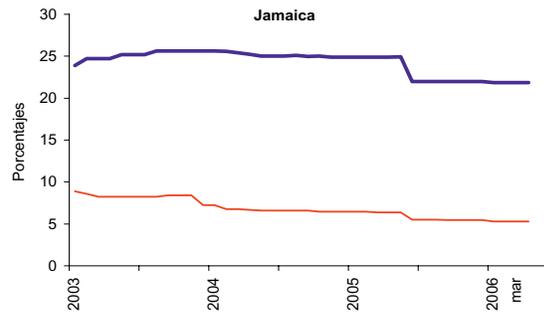


Gráfico III.19 (continuación)



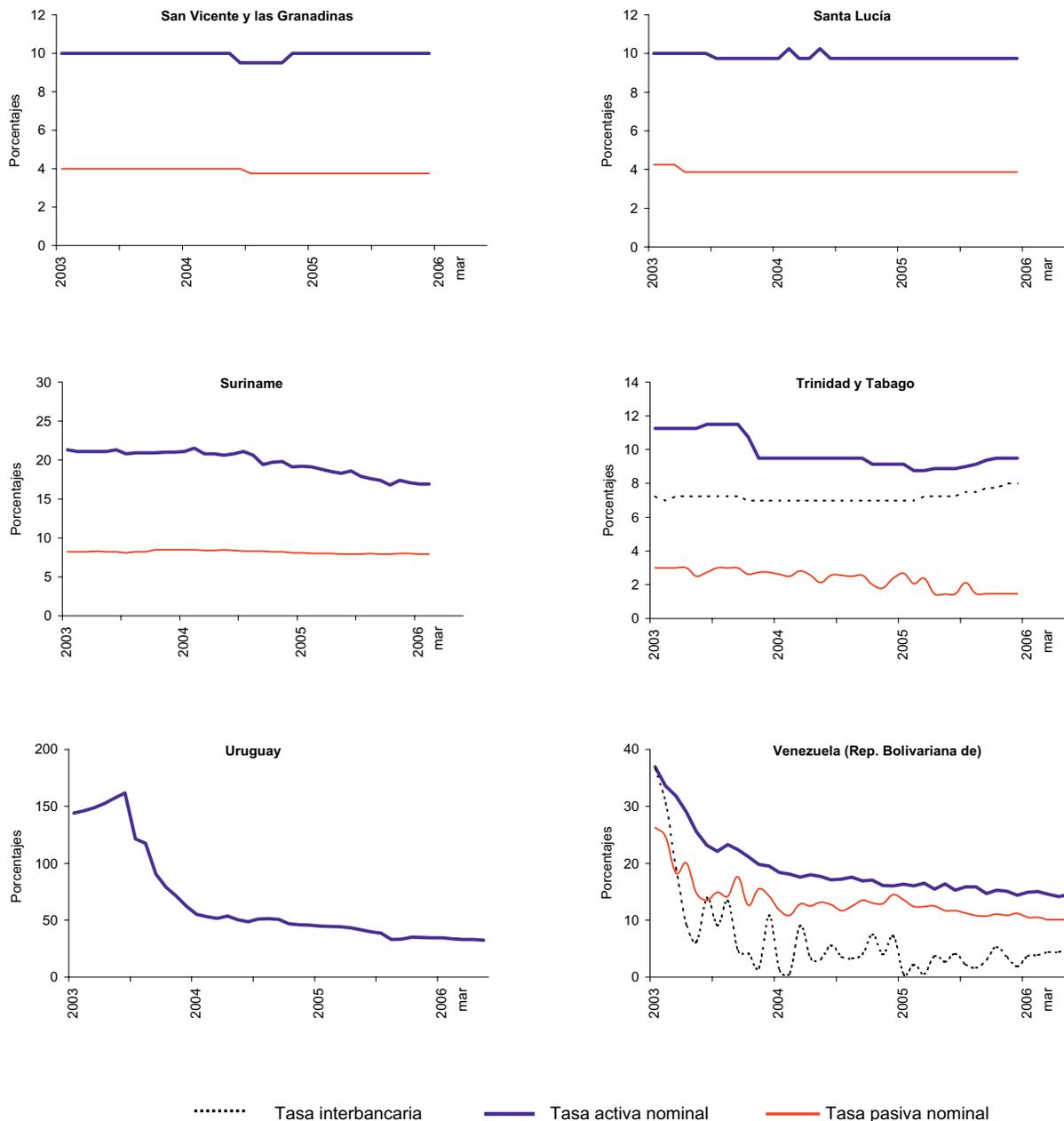
..... Tasa interbancaria — Tasa activa nominal — Tasa pasiva nominal

Gráfico III.19 (continuación)



..... Tasa interbancaria — Tasa activa nominal — Tasa pasiva nominal

Gráfico III.19 (conclusión)



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

Las autoridades monetarias tienen un elevado grado de control sobre las tasas de interés desde hace bastante tiempo en el caso de Brasil, Chile, Colombia y Perú, países que han registrado en los últimos años una gran sincronía entre la tasa interbancaria y la tasa pasiva, que además

son prácticamente iguales. Argentina y Paraguay han recuperado dicha sincronía y similitud desde mediados de 2004. Otros países, como México y Costa Rica, mantienen una diferencia estable entre dichas tasas, con movimientos muy sincronizados en sus variaciones.

3. Política monetaria de los países del Caribe

En la mayoría de los países del Caribe, la política monetaria dejó de ser expansiva en 2005. Mientras que en la mayor parte de los países las tasas de expansión monetaria fueron menores en 2005 respecto del año anterior, en Barbados y Belice las políticas monetarias fueron claramente restrictivas.

En noviembre de 2004 en Cuba se prohibió la circulación del dólar y se generalizó la del peso convertible, aplicándose un gravamen del 10% al cambio de dólares por pesos convertibles. Como consecuencia, los saldos bancarios en dólares se han

reducido un 57% y las cuentas en pesos convertibles se han triplicado.

La unión monetaria de la Organización de los Estados del Caribe Oriental (OECO) usa el dólar del Caribe Oriental (DCO) con un tipo de cambio fijo respecto del dólar de Estados Unidos y se guía por las reglas de una caja de conversión, ajustándose a los aumentos de la demanda de dinero y emitiendo dólares DCO con un 60% de respaldo en dólares de Estados Unidos. Ni la tasa de descuento ni las tasas de interés de los bancos comerciales experimentaron variaciones en 2005.

4. Países con moneda unificada al dólar

Los países cuya moneda está unificada al dólar o con régimen “dolarizado” carecen de política monetaria, ya que sus agregados monetarios son endógenos y tienen tasas de interés cuyas variaciones tienden a alinearse con

las tasas de interés internacionales. En Ecuador, Panamá y El Salvador las tasas de interés mostraron una leve alza en 2005 que ha continuado en 2006, consistente con las alzas de las tasas de interés internacionales.

5. Tasas reales de interés

Las tasas nominales son un indicador adecuado cuando una de ellas se utiliza como instrumento de política monetaria. En general, sin embargo, las tasas de interés ajustadas por la inflación —las tasas reales— son las variables relevantes para las autoridades, y en muchos casos son el objetivo intermedio de las políticas.

Por otra parte, la mayoría de los países presenta en los últimos meses un aumento de las tasas reales activas que refleja el efecto de la reversión del ciclo de tasas de interés iniciado por la Banca de la Reserva Federal en junio de 2004 y seguido por muchos bancos centrales de la región.

6. Crédito bancario

El crédito ha mostrado una recuperación desde los deprimidos niveles anteriores a 2003. Las tasas de crecimiento del crédito total y el crédito privado en términos nominales en 2006 se han incrementado por encima del 15% (y más del 35% en Argentina y Costa Rica) en los 12 meses anteriores al primer trimestre de

2006, lo que señala una tendencia creciente con respecto a los años anteriores; asimismo, hubo un retorno a los niveles observados con anterioridad al año 2001, lo que refleja las mejores condiciones económicas globales. Solo Bolivia y Paraguay muestran incrementos del crédito total inferiores al 6% en 12 meses.

Cuadro III.3
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): CRÉDITO BANCARIO
(Aumento porcentual en 12 meses)

País	Período	Crédito industrial + crédito comercial		Crédito hipotecario		Crédito de consumo		Crédito total	
		2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006
Argentina	abril a abril	...	..	-3,2	1,8	67,6 ^a	68,7 ^a	30,0	35,7
Bolivia	marzo a marzo	-7,8	-4,1	9,1	18,9	4,6	23,0	-4,7	1,2
Brasil	marzo a marzo	16,0	-47,3	5,0	17,3	41,8 ^b	33,9 ^b	22,6	20,1
Chile	marzo a marzo	24,0 ^c	17,3 ^c	24,5	21,3	22,6	26,1	15,4	18,4
Colombia	abril a abril	18,5	14,8	-25,3	-0,9	31,7	44,1	13,3	19,5
Costa Rica	abril a abril	8,7	37,9	-11,5	42,5	29,2	0,3	18,0	39,0
México	diciembre a diciembre	8,9 ^c	...	39,6	...	52,9	...	7,1	...
Paraguay	abril a abril	17,6	-6,4	...	...	-13,5	18,3	30,9	5,7
Perú	abril a abril	-0,4	17,8	11,4	22,7	18,0	30,2	3,4	20,2

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

^a Incluye tarjetas de crédito.

^b Corresponde a crédito a las personas.

^c Incluye solamente crédito comercial.

7. Agregados monetarios

El ritmo de expansión monetaria en el año 2005 fue superior al de los años anteriores para la mayoría de los países de la región. Argentina (29,6%), Bolivia (40,6%), Dominica (28,6%), República Dominicana (26,9%), Trinidad y Tabago (47,0%), Uruguay (33,4%) y República

Bolivariana de Venezuela (54,6%) presentan los mayores aumentos en sus tasas de expansión monetaria de M1. De esta manera, la disminución de las tasas se ha visto acompañada por expansiones monetarias y crediticias bastante generalizadas.

Cuadro III.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE M1
(En porcentajes)

	Variación 2004 (Diciembre a diciembre)	Variación 2005 (Diciembre a diciembre)	2006: Variación 12 meses, último mes disponible	2005: Variación 12 meses, igual mes a columna 2006	Último mes de 2006 con información disponible
Antigua y Barbuda	20,3	18,2			
Argentina	25,1	29,1	27,1	20,1	abril
Bahamas	26,6	10,0	1,7	25,2	marzo
Barbados	18,5	11,3			
Belize	12,6	4,0	2,7	14,9	abril
Bolivia	16,0	40,6	43,8	26,0	abril
Brasil	16,7	13,2	12,0	16,1	abril
Chile	24,1	11,2	9,4	17,3	mayo
Colombia	16,8	17,8	20,8	18,8	mayo
Costa Rica	0,5	23,9	23,6	1,5	mayo
Dominica	3,1	28,6			
Ecuador	26,6	22,0	21,1	27,4	abril
El Salvador	12,6	7,4	15,5	13,3	abril
Granada	41,1	-7,3			
Guatemala	7,0	17,7	17,7	13,5	abril
Guyana	12,4	9,3	7,0	17,9	marzo
Haití	8,8	18,0	12,2	9,9	marzo
Honduras	10,7	20,0	21,6	19,1	marzo
Jamaica	22,3	17,6	11,4	17,1	marzo
México	8,4	15,6	17,7	11,5	abril
Nicaragua	23,3	20,7	28,0	20,3	mayo
Panamá	10,8	18,4	22,0	3,8	marzo
Paraguay	24,2	23,6	15,0	18,9	abril
Perú	30,9	25,7	15,9	28,5	abril
República Dominicana	5,8	26,9	14,2	6,0	mayo
Saint Kitts y Nevis	25,0	-1,6			
San Vicente y las Granadinas	13,1	14,2			
Santa Lucía	40,2	13,7			
Suriname	27,9	10,5	24,3	8,3	enero
Trinidad y Tabago	14,6	47,0	19,0	24,4	abril
Uruguay	13,0	33,4	37,0	16,0	abril
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	46,3	54,6	69,6	46,8	abril

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

Recuadro III.3

FUNDAMENTOS DE LA COORDINACIÓN DE POLÍTICAS MACROECONÓMICAS: EL USO DEL DIÁLOGO COMO UNA HERRAMIENTA DE POLÍTICA ECONÓMICA EN AMÉRICA LATINA

Con el documento "*Foundations of macroeconomic policy coordination: fostering dialogue as a policy tool in Latin America*" se intenta contribuir al análisis teórico de la coordinación de las políticas macroeconómicas en América Latina mediante la teoría de juegos, así como proponer una solución a los problemas inherentes a su coordinación, por medio de la puesta en práctica de un mecanismo de diálogo macroeconómico. De esta forma, sobre la base de la mencionada teoría, se explica la conveniencia de utilizar el diálogo macroeconómico como una herramienta muy eficaz para alcanzar la coordinación en este campo en América Latina.

En primer lugar, se examinan las razones que justifican la coordinación de políticas en la región. El hecho de que, en general, las decisiones de política macroeconómica en un país se traducen en efectos de derrame en otros, y que estos efectos de derrame normalmente no son tomados en cuenta por los encargados de formular las políticas, ha motivado el análisis de la coordinación de políticas en la literatura. Si los encargados de formular las políticas de los países pudieran coordinar las medidas que arrojan efectos de derrame, el resultado podría ser superior en el sentido de Pareto. Asimismo, la volatilidad que puede provocar en los socios comerciales la falta de coordinación en materia de políticas (que es independiente del alcance de los efectos) también justifica la necesidad de coordinar las políticas macroeconómicas. Una tercera razón resulta de la presión que ejercen ciertos grupos internos ante cambios abruptos de los precios relativos, que puede resultar en la demanda de medidas de protección sectorial. En América Latina, cuyo comercio intrarregional aumentó en la década de 1990, los esfuerzos tendientes

a impulsar la integración que fortalezcan los canales de transmisión de la política macroeconómica de un país a otro tenderían a respaldar en los hechos los argumentos teóricos a favor de la coordinación de las políticas macroeconómicas.

Sin embargo, antes de pensar en cómo estimular la coordinación de políticas entre países, es importante tener un marco lógico de análisis de las interacciones entre estos. Por ello, en el documento se revisa la literatura sobre la teoría de juegos no cooperativa, en la que se muestran las formas que esta interacción puede tomar y cómo analizarla. Cabe destacar que en el documento se limita al análisis a las situaciones en las que los países no son capaces de hacer "compromisos creíbles" de perseguir una política determinada por anticipado; esto parece lo más relevante cuando se trata de analizar las posibilidades de coordinación entre países soberanos en ausencia de instituciones supranacionales, como es el caso de América Latina. En el documento se comienza describiendo los juegos más simples (juegos estáticos, sin incertidumbre), a los que luego se va añadiendo complejidad mediante la incorporación de periodos múltiples y de información imperfecta. Se revisan conceptos básicos, como el equilibrio de Nash en juegos cooperativos, y otros más complejos, caracterizados por la incorporación de la incertidumbre en un contexto dinámico.

En particular, se muestra que a menudo los países participan en juegos dinámicos con información imperfecta, para los que existe una multiplicidad de resultados posibles, que a menudo pueden jerarquizarse en términos de su contribución al bienestar de los países. En este caso, es necesario contar con mecanismos para facilitar la coordinación

de las medidas que estos toman, de forma de alcanzar resultados superiores en el sentido de Pareto. Tras revisar los conceptos que subyacen a algunos de los mecanismos de "selección de equilibrios" más importantes, se afirma la capacidad del diálogo macroeconómico para constituirse en un instrumento de coordinación fundamental para evitar que las situaciones que requieren coordinación terminen desembocando en bajos niveles de bienestar. Esta herramienta de diálogo macroeconómico se ve plasmada en la realidad en el proyecto Red de Diálogo Macroeconómico (REDIMA), actualmente en ejecución por parte de la CEPAL, que cuenta con el apoyo técnico y financiero de la Unión Europea.

Por último, la propuesta de utilizar el diálogo macroeconómico como instrumento de coordinación se justifica no solo porque la facilita gracias al intercambio de información sino también por el aprendizaje que supone y porque fortalece el concepto mismo de "colaboración" entre los países, en un entorno caracterizado por la incertidumbre acerca de la voluntad y capacidad de las autoridades para coordinar las políticas con sus socios. Esto es particularmente importante en lo que respecta a América Latina, en vista de la elevada rotación de las autoridades económicas en varios países, así como de la dificultad para determinar la capacidad real de coordinación de estas autoridades, debido a restricciones varias. Asimismo, el fortalecimiento de la coordinación de políticas por medio del diálogo macroeconómico puede impulsar el establecimiento de instituciones que lleguen a permitir alcanzar soluciones cooperativas entre todos los países de la región.

Fuente: Rodrigo Cárcamo, "Foundations of macroeconomic policy coordination: fostering dialogue as a policy tool in Latin America", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 39 (LC/L.2420-P/I), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), noviembre de 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.05.II.G.167.

Capítulo IV

Desempeño interno

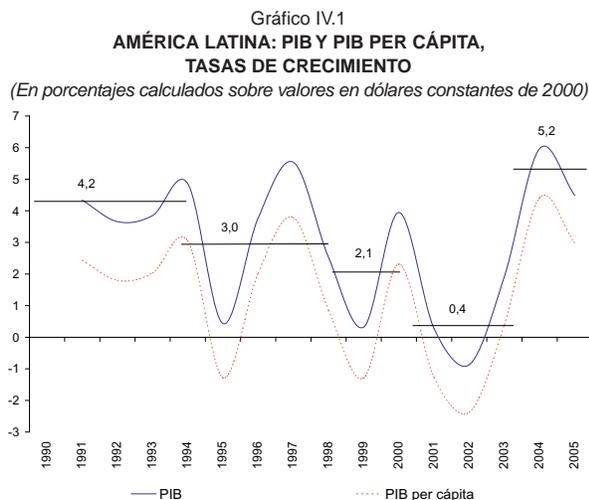
A. Actividad económica e inversión

En 2005 las economías de América Latina y el Caribe crecieron un 4,5%, en comparación con un 5,9% en 2004, impulsadas por el desempeño de la demanda, tanto interna como externa. La menor tasa del año 2005 con relación al 2004 se explica en buena medida porque Brasil y México, las dos mayores economías de la región, presentaron una expansión inferior al promedio regional. No obstante, la tasa regional sigue siendo superior al promedio registrado en los años noventa y los primeros años de la década de 2000. El crecimiento económico fue generalizado y, con la excepción de Guyana, todos los países registraron tasas positivas. Las alzas más elevadas se observaron en República Bolivariana de Venezuela que anotó un 9,3%, y República Dominicana y Argentina, que acusaron ambas un 9,2%. Las tasas más bajas se verificaron en Haití (1,8%), Brasil (2,3%) y El Salvador (2,8%). Guatemala, México y Paraguay presentaron crecimientos en torno al 3%; Ecuador, Honduras, Nicaragua y Bolivia de alrededor de 4%, y los demás países mostraron aumentos entre el 5% y el 7%. Por su parte, y no obstante el paso en 2005 de intensos huracanes, los países del Caribe de habla inglesa y holandesa mostraron un incremento de su producto similar al de los países de América Latina (4,5%). Las tasas más elevadas se apreciaron en Antigua y Barbuda (5,6%), Saint Kitts y Nevis (7%), Santa Lucía (7,3%) y Trinidad y Tabago (7%).¹

Con el 2005, la región registró tres años consecutivos de crecimiento del PIB, y acumuló, en el período 2003-2005, un aumento de un 12,9%, con relación al año 2002 (el PIB per cápita acumuló en igual período un alza de un 8%).

Si se toman en consideración los resultados regionales en los últimos 15 años (1990-2005), el trienio registra la tasa de crecimiento media anual más elevada del período (véase el gráfico IV.1).

¹ El promedio no ponderado de las tasas de crecimiento de los países de la región fue del 5% y su mediana del 4%. En los cálculos regionales se excluyó a Cuba.



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

En términos de subregiones, el crecimiento del PIB y del PIB per cápita fue generalizado. En los países de América del Sur, tanto en el caso de los países andinos como en el de los del Cono Sur, el incremento fue más acentuado. No obstante, este correspondió también a una recuperación de los niveles de actividad económica después de las bajas verificadas en los períodos 1999-2000 y 2001-2003. Por su parte, aunque México, Brasil y los países de Centroamérica muestran en el período 2004-2005 tasas de crecimiento del PIB per cápita inferiores al promedio regional, son superiores a las registradas a comienzos de los años noventa (véase el cuadro IV.1).

Cuadro IV.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB Y PIB PER CÁPITA,
TASAS DE CRECIMIENTO MEDIAS ANUALES
(En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)^a

	Producto interno bruto					Producto interno bruto per cápita				
	1990-1994	1995-1998	1999-2000	2001-2003	2004-2005	1990-1994	1995-1998	1999-2000	2001-2003	2004-2005
Centroamérica	3,4	5,0	4,3	2,4	4,5	1,2	2,8	2,2	0,3	2,4
América del Sur	4,4	3,1	0,6	0,2	6,1	2,7	1,5	-0,9	-1,3	4,6
Caribe	0,8	3,5	3,7	3,8	4,0	-0,1	2,7	3,0	3,2	3,5
Países andinos	4,0	3,0	-0,5	-0,1	8,4	1,9	1,1	-2,2	-1,8	6,6
Cono Sur	7,7	4,1	-1,4	-1,3	8,4	6,1	2,7	-2,6	-2,5	7,2
Brasil	3,5	2,6	5,2	0,7	3,6	1,7	0,8	3,5	-0,7	2,2
México	2,8	2,6	2,6	1,3	3,6	1,2	1,0	1,0	-0,2	2,2
América Latina	4,2	3,1	2,1	0,4	5,2	2,3	1,3	0,5	-1,1	3,7
América Latina y el Caribe	4,1	3,1	2,1	0,5	5,2	2,3	1,4	0,5	-1,0	3,7

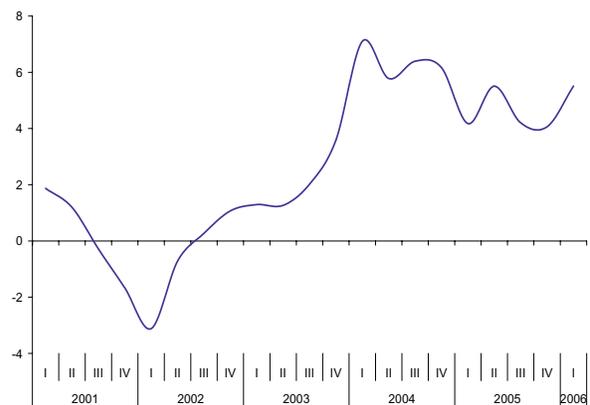
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a La definición de los períodos se hizo tomando en consideración los años en los que se verificaron tasas de variación del PIB per cápita regional de igual signo (años en los cuales este presentó tasas de variación positiva y años en los cuales presentó tasas de variación negativa), estableciendo como años de separación aquellos en que el PIB per cápita regional registró una tasa de variación negativa.

En 2006 se estima que la región seguirá creciendo, a una tasa de alrededor del 5%. No obstante, coexistirán tendencias dispares según los países: mientras que se prevé una aceleración de la tasa de crecimiento de algunas economías de Centroamérica, Brasil y México, la mayor parte anotará tasas algo menores. La evolución de la economía internacional, y en particular la conducción de la política monetaria en Estados Unidos, Europa y Japón, el comportamiento de los mercados financieros internacionales y las consecuencias que estos factores tendrán en la conducción de la política económica en los países de la región presentan interrogantes que podrían condicionar el escenario regional, sobre todo a partir de 2007.

A lo largo de 2005, los niveles de actividad económica aumentaron paulatinamente, aunque las tasas de incremento trimestral fueron menores a las registradas en 2004 (véase el gráfico IV.2). Sin embargo, el panorama varió según los países (véase el gráfico IV.3). De las tasas de crecimiento trimestrales interanuales se desprende que, mientras que en algunos países la actividad económica mostró una tendencia a la desaceleración, en particular en el segundo semestre (Brasil y Chile), en algunos casos esta se aceleró (República Dominicana) y en la mayoría la tasa de crecimiento trimestral fue similar a la tasa de crecimiento media anual.² En el primer trimestre de 2006, la tasa de crecimiento interanual se elevó con relación a la del segundo semestre de 2005, resultado del alza de la actividad económica registrada en Brasil y México. El PIB regional pasó de un 4,1% en el segundo semestre de 2005 a un 5,5% en el primer trimestre de 2006.

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA: PIB TRIMESTRAL, TASAS DE VARIACIÓN CON
RELACIÓN A IGUAL TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR
(En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)



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

² Las tasas de crecimiento trimestrales interanuales corresponden a la tasa de variación de un trimestre en comparación con igual trimestre del año anterior.

Gráfico IV.3
AMÉRICA LATINA (14 PAÍSES): PIB TRIMESTRAL, TASAS DE VARIACIÓN CON RELACIÓN A IGUAL TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR
(En porcentajes calculados sobre valores en moneda nacional a precios constantes)

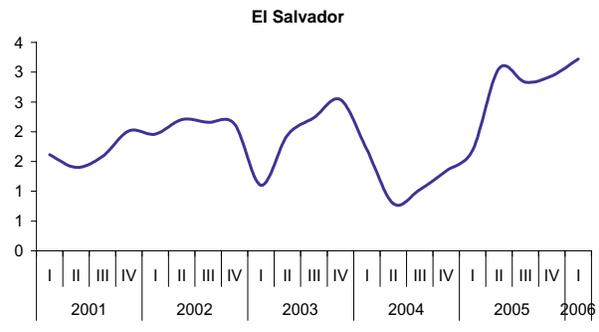
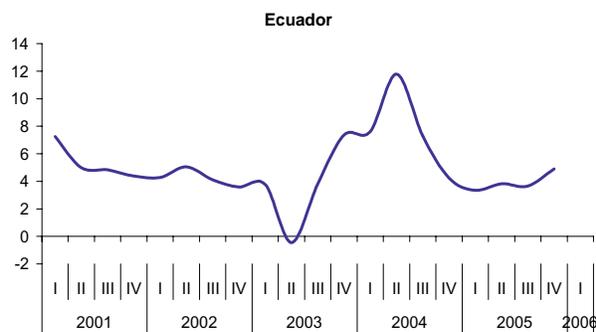
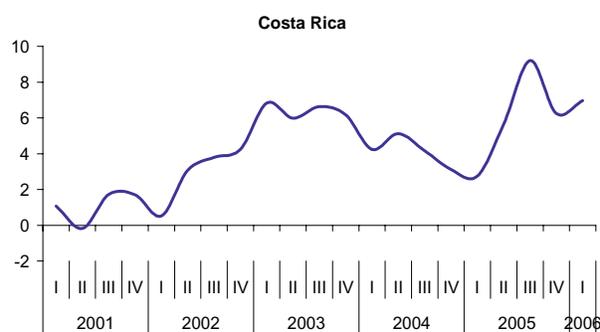
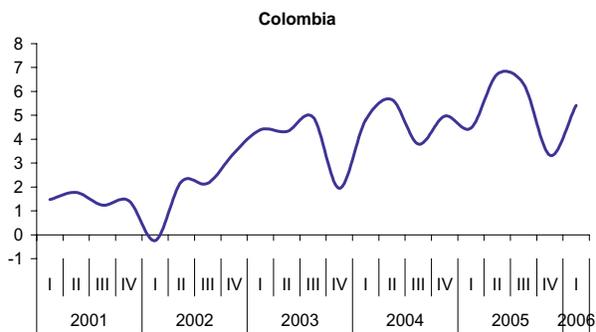
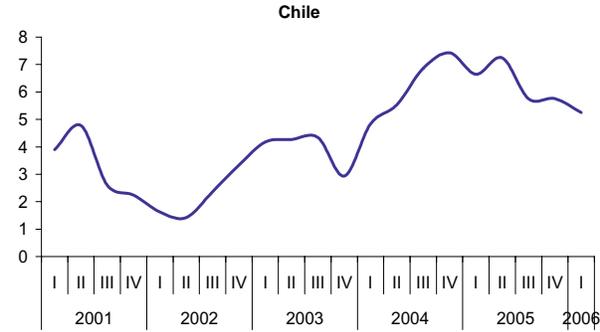
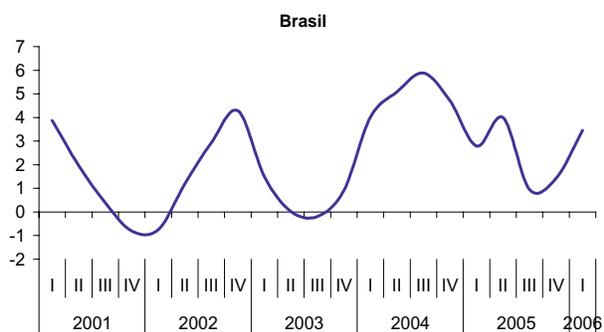
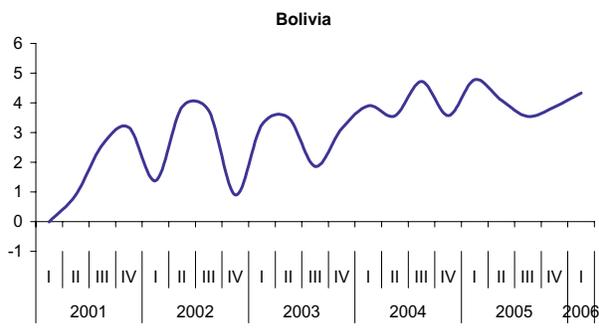
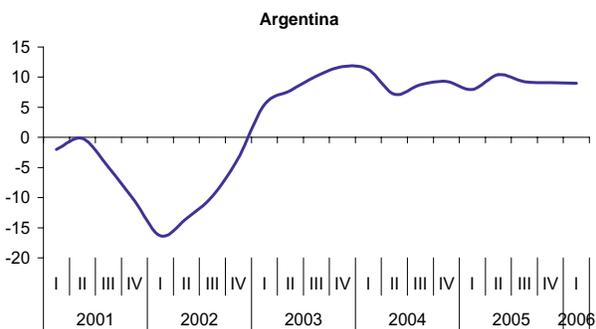
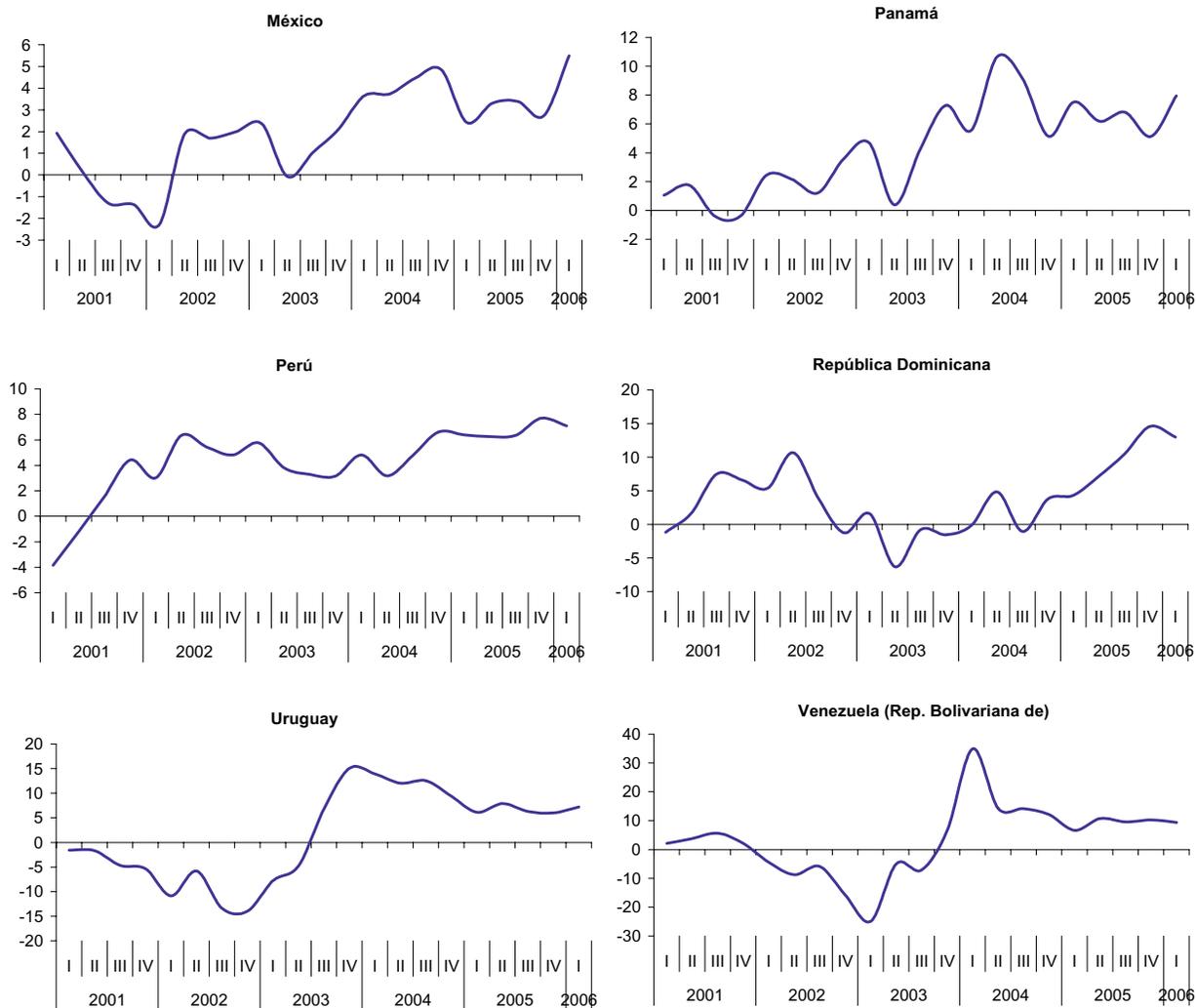


Gráfico IV.3 (conclusión)



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

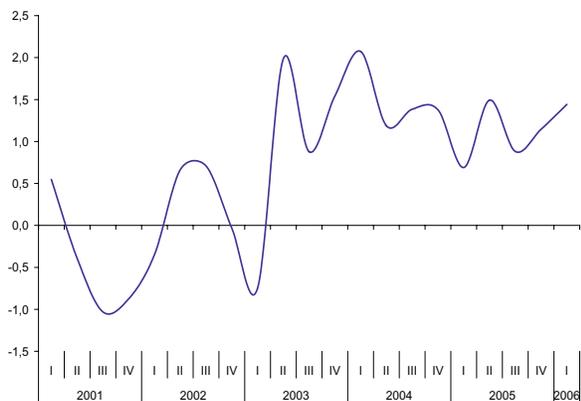
El análisis de las tasas de variación del PIB desestacionalizado respecto del trimestre inmediatamente anterior, en términos regionales, permite ver que pese a repuntes en algunos trimestres, en 2005 se observaron tasas de crecimiento inferiores a las registradas en 2004 (véase el gráfico IV.4). En el primer trimestre de 2006 la región mostró una tasa de crecimiento de un 1,4% con relación al cuarto trimestre de 2005. Como en el caso de la tasa de variación interanual, este aumento refleja sobre todo la aceleración de la actividad económica en Brasil y México.

En 2005, la expansión de la actividad económica en los países de América Latina y el Caribe se enmarcó

en la favorable evolución que la economía internacional viene mostrando desde 2003, que fomentó el desempeño de las ramas de actividad vinculadas con el sector externo. En términos regionales, el volumen exportado de bienes y servicios viene en aumento desde el cuarto trimestre de 2003, alentado por el crecimiento de la demanda mundial. El sostenido estímulo externo, presente durante todo el 2004, permitió que el buen desempeño del sector exportador se extendiera a otras actividades. Esto impulsó la demanda interna, lo que se tradujo en una recuperación de la inversión y el consumo y se reflejó en un aumento importante del volumen importado.

Gráfico IV.4
**AMÉRICA LATINA: PIB TRIMESTRAL DESESTACIONALIZADO,
 TASAS DE VARIACIÓN CON RELACIÓN AL
 TRIMESTRE ANTERIOR**

(En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)



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

La persistencia del favorable entorno externo, junto con la alta utilización de la capacidad disponible en muchos sectores, los bajos niveles de inversión resultado de la declinación sostenida que esta mostró en el período 1999-2003, la apreciación de los tipos de cambio con relación a los valores exhibidos en 2002-2003 y la mayor disponibilidad de crédito se conjugaron para permitir la expansión de la inversión, ya iniciada en 2004. A su vez, las bajas tasas de interés y la mayor disponibilidad de crédito, junto con un aumento de la masa salarial, estimularon un incremento del consumo privado. De hecho, aunque los demás componentes de la demanda agregada regional también se expandieron, el consumo total fue el único que aceleró su tasa de crecimiento en 2005 con relación a 2004. En 2005, el volumen exportado por la región siguió en alza, a una tasa superior a la del PIB (8,4%), y el ascenso de las importaciones (11,4%) reflejó el dinamismo de la demanda interna (5,1%).

Los sectores de actividad económica reflejaron la evolución de los componentes del gasto. La mayor demanda externa siguió impulsando la producción del sector de la minería y de los hidrocarburos (3,6%) aunque a un ritmo inferior al del PIB regional, salvo en los casos de Bolivia, Brasil, El Salvador, Haití, Honduras, Paraguay y Perú. A su vez, el fortalecimiento de la demanda interna tuvo consecuencias favorables en la actividad industrial (3,2%), tanto en las ramas destinadas a abastecer el mercado interno,

como en aquellas cuya producción está mayormente destinada a exportaciones intrarregionales. De este modo, el acrecentamiento de la demanda interna de los países fomentó un repunte del comercio intrarregional, sobre todo de productos manufacturados. A pesar del descenso del tipo de cambio bilateral con respecto al dólar de los Estados Unidos, registrado en la mayor parte de los países a lo largo de 2005, el tipo de cambio real efectivo siguió siendo favorable en muchos de ellos, producto de las significativas devaluaciones de las monedas nacionales en el período 1999-2003. Asimismo en el caso de los países cuyas monedas están ancladas a la divisa estadounidense (Ecuador, El Salvador y Panamá), la depreciación del dólar con relación a otras monedas verificada en 2005 generó cierta competitividad de sus exportaciones.

La actividad del sector agrícola aumentó un 2,2% en términos regionales. No obstante, los países tuvieron desempeños diversos; mientras que México mostró una contracción, la generalidad registró incrementos aunque, con excepción de Argentina, Bolivia, Ecuador y El Salvador, de magnitud menor que el resultado global. Por su parte, el significativo crecimiento de la construcción (6,4%, en términos regionales), común a gran parte de los países y que en Argentina y República Bolivariana de Venezuela superó el 20% en 2005, se reflejó en el alza de la formación bruta de capital fijo.

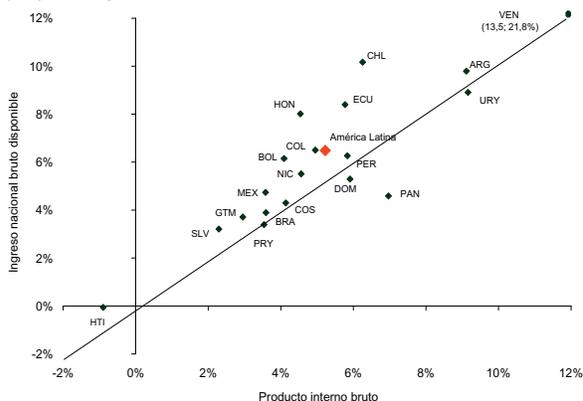
En general, los servicios mostraron un mayor dinamismo que los sectores vinculados con la producción de bienes. El aumento del consumo estimuló la actividad del comercio (que repuntó un 5,6% en términos regionales); la expansión del sector del transporte y las comunicaciones, del 7,8%, también en términos regionales, reflejó la actividad del sector productor de bienes y de las comunicaciones, en particular de la telefonía móvil. Por su parte, se destacó la evolución de las actividades relacionadas con el turismo, tales como hoteles y restaurantes y el transporte, que se beneficiaron del aumento de los turistas procedentes de la región y de fuera de ella. El incremento del ingreso disponible de varios de los países de América Latina, junto con las apreciaciones de las monedas nacionales y la mayor actividad económica en general, impulsó al alza los viajes de recreación y negocios entre los países de la región. En 2005, el número de llegadas de turistas ascendió un 13,6% en Centroamérica y un 12,7% en América del Sur. En los países del Caribe, estas se elevaron un 5,4% en el mismo período.³ El turismo de cruceros se vio afectado por los huracanes que asolaron la subregión y, en términos agregados, el número de sus pasajeros disminuyó alrededor de un 2%.⁴

³ Organización Mundial del Turismo (OMT), *Barómetro del turismo mundial*, vol. 4, N° 1, enero de 2006.

⁴ Véase la Organización de Turismo del Caribe, "Caribbean Tourism Performance in 2005", febrero de 2006.

Uno de los aspectos más notorios del desempeño regional del último bienio fue el importante crecimiento del ingreso nacional bruto disponible de la región que, a precios constantes, mostró un aumento de un 5,9% y un 7,1% en 2005 y 2004, respectivamente. Tal como se puede ver en el gráfico IV.5, este mayor crecimiento del ingreso fue una característica común a buena parte de los países de la región; en el bienio 2004-2005, con excepción de Panamá, República Dominicana y Uruguay, los países registraron un incremento medio anual del ingreso nacional bruto disponible superior al del PIB. En términos generales, esta mayor alza se explica por la considerable ganancia de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio que, a precios del año 2000, representó un 1,7% del PIB (0,4% en 2004).⁵

Gráfico IV.5
AMÉRICA LATINA: PIB E INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, 2004-2005, TASAS DE CRECIMIENTO MEDIAS ANUALES DEL BIENIO (En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)



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

Recuadro IV.1
LA COPA MUNDIAL DE CRÍQUET Y SU EFECTO ESPERADO EN LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE LOS PAÍSES DEL CARIBE DE HABLA INGLESA

En 2007 la copa mundial de críquet se celebrará, por primera vez desde sus inicios en 1975, en el Caribe de habla inglesa.^a Nueve países serán sede de este evento: Antigua y Barbuda, Barbados, Granada, Guyana, Jamaica, Santa Lucía, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago. El juego de apertura se realizará en Jamaica el 11 de marzo y la final en Barbados. Antigua y Barbuda y Jamaica serán sede de seis de los ocho partidos más importantes de esta copa.

Se espera que el efecto en estas economías de la realización del evento sea considerable. El sector de la construcción ha mostrado un dinamismo importante debido a las obras destinadas a renovar y reconstruir estadios de críquet, así como a ampliar y mejorar la infraestructura turística, lo que se ha traducido en un aumento de la inversión física en estos países. Asimismo, se estima que la celebración del torneo tendrá como consecuencia un aumento del gasto y del turismo.

También se proyecta un efecto importante en las cuentas fiscales de los países, dado que una parte significativa de las actividades de construcción serán realizadas por entes gubernamentales, lo que se traducirá en un aumento de

las inversiones públicas. A su vez, los gobiernos han otorgado concesiones con el fin de atraer inversiones; en algunos casos esto ha impulsado la inversión privada, ya que las concesionarias han adelantado los proyectos de inversión.

Este acontecimiento, junto con los trabajos preparatorios, tendrá una repercusión considerable en las cuentas externas de los países. En la cuenta corriente de la balanza de pagos se prevén movimientos contrapuestos. Por una parte, se estima un aumento notorio de la corriente de turistas a la región, con el consecuente incremento de los ingresos por concepto de viajes. Por otra, se proyecta un notable ascenso de las importaciones de bienes, resultado de las compras al exterior de materiales de construcción. A su vez, se estima un alza considerable de la entrada de capitales a largo plazo al país, tanto oficiales como privados.

Dado el tamaño de sus economías, se estima que el mayor efecto económico se hará sentir en los miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO). En este grupo de países, de acuerdo con cálculos preliminares, los preparativos para la copa supondrán un gasto equivalente a un 10% de su PIB (1.000 millones de dólares). Se calcula que las donaciones recibidas por Antigua y

Barbuda para la construcción y renovación de estadios de críquet se tradujo en un ascenso de las transferencias de capital hacia el país de un 2,4% del PIB en 2004 a un 24,4% del PIB en 2005. Por su parte, en Jamaica, según las estimaciones oficiales, el gasto adicional en el que incurrirá el gobierno será de un 1,2% del PIB.

Uno de los objetivos de las autoridades de estos países es aprovechar de forma permanente las inversiones realizadas. En este sentido, se están delineando y afinando estrategias de comercialización de la copa. Asimismo, se pretende aprovechar la exposición internacional de la que serán objeto estos destinos para promocionarlos ampliamente con fines turísticos.

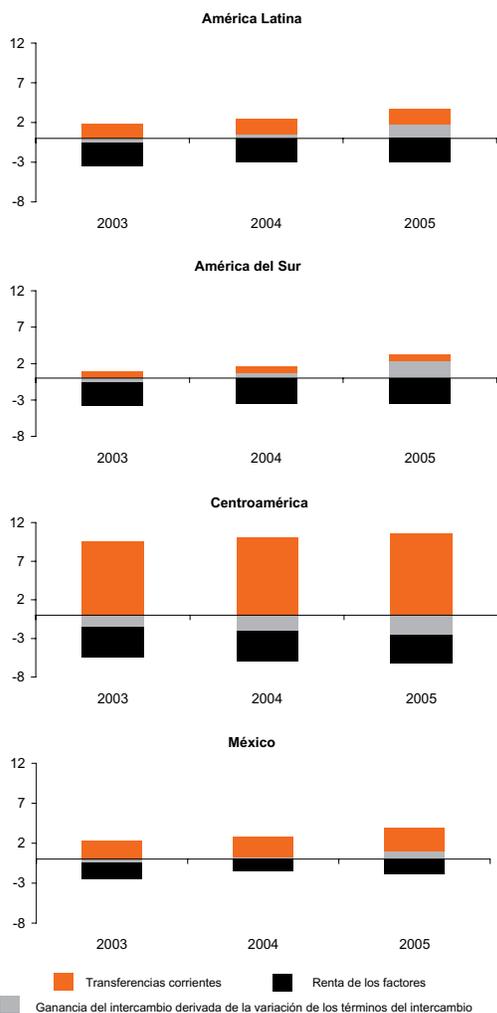
Cabe notar que la realización de este evento plantea apreciables desafíos al sector del turismo. En primer lugar, es preciso garantizar que la ampliación de la capacidad hotelera planificada esté efectivamente disponible en las fechas en las que tendrá lugar la copa. En segundo lugar, las autoridades nacionales y algunas asociaciones de hoteles del Caribe están debatiendo la definición de las tarifas hoteleras. Por último, las alzas de los precios del transporte aéreo podrían mermar la mayor corriente de turistas esperados.

^a La copa mundial se celebra cada cuatro años. La primera copa mundial de críquet tuvo lugar en Inglaterra. La última copa mundial (2003) se celebró en Sudáfrica, Zimbabue y Kenia.

⁵ Véase el recuadro I.1.

Las razones que explican este mayor incremento del ingreso nacional bruto disponible son diferentes según los países (véase el gráfico IV.6). En algunos este resultó de la ganancia de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio, en particular en los países en los que el poder de compra de las exportaciones aumentó en mayor medida, esto es, los exportadores de metales y minerales e hidrocarburos. En Argentina el mayor aumento del ingreso se debió al descenso del monto pagado por concepto de renta de los factores, y en El Salvador, Haití, Honduras y Nicaragua al ascenso de las transferencias corrientes recibidas del exterior, en su mayoría remesas de nacionales residentes en el exterior.

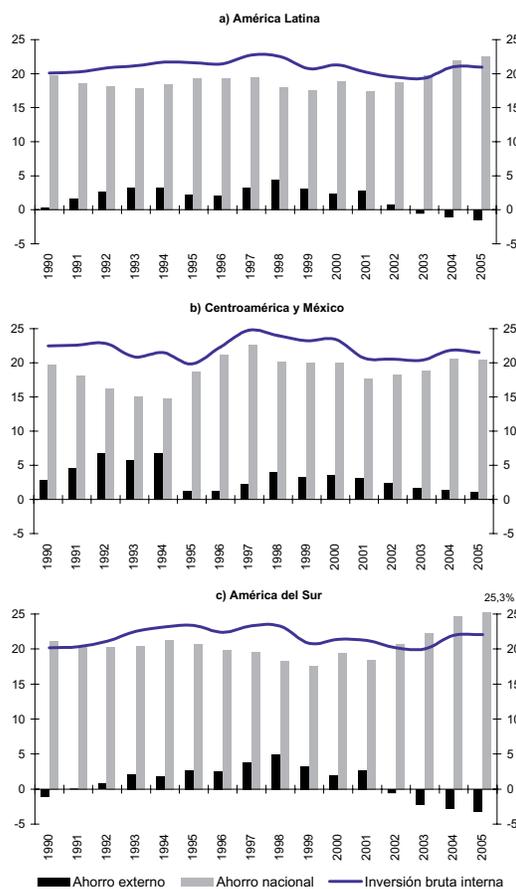
Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DEL INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE
 (En dólares de 2000, en porcentajes del PIB)



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

Frente a este aumento del ingreso nacional bruto disponible, el ahorro nacional de la región en dólares corrientes, que viene elevándose de forma persistente desde 2002, ascendió al 22,4% del PIB, el valor más alto desde 1990 (véase el gráfico IV.7). La expansión de este indicador fue considerable en varios países. Asimismo la región registró en 2005, por tercer año consecutivo, un ahorro externo negativo creciente, equivalente a un 1,5% del PIB (1,0% en 2004 y 0,5% en 2003), gracias a los positivos resultados de la balanza comercial y del importante monto de transferencias corrientes. De este modo, y al igual que en los dos años anteriores, la inversión regional fue financiada enteramente con ahorro nacional y el excedente (ahorro externo) se destinó al pago de deuda, al incremento de activos en el exterior y a la acumulación de reservas. En lo que respecta a las subregiones, este panorama fue más propio de los países de América del Sur, toda vez que, en el caso de los países de Centroamérica y México, el ahorro externo sigue siendo un componente importante del financiamiento de la inversión bruta interna.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA: RELACIÓN AHORRO-INVERSIÓN
 (En porcentajes del PIB en dólares corrientes)



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

Recuadro IV.2
INVERSIÓN Y CRECIMIENTO

La modesta recuperación económica de América Latina tras el período de reformas que sucedió a la crisis de la década de 1980 ha incrementado el interés en la identificación de los factores que contribuyen al crecimiento económico de la región y, en particular, en el rol de la inversión como fuente de crecimiento económico. En el marco de un proceso de apertura de las economías en la década de 1990 y comienzos de la década de 2000, estas se recuperaron, aunque en forma modesta, de la caída que sufrieron en la década de 1980. No obstante, las tasas de crecimiento observadas se mantienen por debajo de las registradas en las décadas de 1960 y 1970 y son menores a las de otras economías emergentes.

El papel asignado a la inversión en el proceso de crecimiento económico es un tema relevante tanto en la teoría del crecimiento como en la formulación de políticas. En este sentido, adquieren importancia los criterios sobre el uso de programas masivos de inversión como mecanismo para acelerar el crecimiento, el papel de la productividad, la determinación de las áreas que se privilegiarán y de las políticas que se implementarán.

En la literatura económica persiste el desacuerdo acerca del papel de la inversión en el proceso de crecimiento. Algunos autores sostienen que la inversión es el principal factor que explica el crecimiento económico. Otros autores reconocen la importancia del papel de la inversión física pero sostienen que la productividad es el factor que explica la diferencia en el ritmo de crecimiento de los países, mientras que otros han enfocado su análisis en categorías específicas de inversión física.

Con respecto a América Latina, un análisis hecho sobre la base de las seis mayores economías de la región (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, y República Bolivariana de Venezuela) permite arrojar algunas luces sobre este tema. En este análisis se examinó el proceso de crecimiento e inversión en el período 1960-2002 de acuerdo con tres perspectivas. En primer lugar, se emplearon metodologías de contabilidad del crecimiento para medir las contribuciones de las diferentes fuentes de crecimiento (capital, trabajo y productividad total de los factores) al incremento del PIB de los seis países referidos en el período considerado. En segundo lugar, se estimaron los efectos en el crecimiento económico de la inversión en maquinaria y equipos, así como en construcción. En tercer lugar, se estimaron los efectos de la inversión pública y privada en el crecimiento del PIB per cápita de los países.

En este estudio se observó que la inversión ha desempeñado un papel importante en los seis países considerados, pero que las diferencias en los ritmos de crecimiento de los países se explican por la productividad total de los factores. Al incorporar elementos adicionales —capital físico ajustado por su tasa de utilización, capital físico expresado en términos del producto interno bruto y descomposición del factor trabajo entre sus componentes físico y capital humano— a la metodología tradicional de la contabilidad del crecimiento, no se encontró evidencia que permitiera modificar las conclusiones sobre el papel de la productividad total de los factores en el impulso del crecimiento económico expresadas en otros estudios sobre la contabilidad del crecimiento.

Además, se encontró evidencia de que la inversión física incidió de forma significativa en el aumento del PIB per cápita. No obstante, las diferencias en las políticas económicas aplicadas en los países también fueron elementos importantes que permiten explicar los diferentes ritmos de crecimiento de las economías. Entre estas políticas se incluyen las relativas al manejo de la inflación, la deuda externa, la apertura comercial y la educación. Con respecto a la inversión física, la inversión en maquinaria y equipos fue la que contribuyó en mayor medida al incremento del PIB per cápita.

Se observó que el papel de la educación secundaria fue un elemento importante que contribuyó al aumento del PIB per cápita en las décadas de 1960 y 1970, pero su importancia ha tendido a disminuir a partir de entonces debido, en parte, a su mayor cobertura. En este sentido, los resultados obtenidos señalan la necesidad de que las políticas educacionales incorporen nuevos elementos que permitan una mayor formación de capital humano, sobre todo, el mejoramiento de la calidad de la enseñanza y la adopción dinámica de nuevas tecnologías. A su vez, el análisis del efecto de los componentes público y privado de la inversión en el crecimiento del PIB per cápita indica que el componente privado ha sido el más importante.

Por último, los resultados del estudio permiten concluir que existe una relación de mutua causalidad entre crecimiento e inversión privada y que la existencia de condiciones macroeconómicas estables, sobre todo la estabilidad de los precios, es un prerrequisito para la aplicación de políticas públicas contracíclicas relacionadas con la inversión.

Fuente: Mario A. Gutiérrez, "Economic growth in Latin America: the role of investment and other growth sources", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 36 (LC/L.2341-P/I), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio de 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.05.II.G.84.

Pese a que el dinamismo de la actividad económica fue generalizado, este fue más notorio en los países de América del Sur (véase el cuadro IV.2). Tal como se mencionó, los favorables resultados verificados en el bienio 2004-2005 responden en parte a la recuperación luego de la contracción del período 1999-2003, sobre todo en América del Sur. En 1999-2003, en los del Cono Sur, todos los componentes del gasto, con la excepción del volumen exportado de bienes y servicios, registraron bajas. No sucedió lo mismo en los países andinos, en los que las exportaciones descendieron, al igual que la

inversión y las importaciones, pero el consumo tuvo un leve repunte. En el Cono Sur se registró una reducción más marcada del volumen importado (5,5% promedio anual), y ambas subregiones acusaron descensos similares de la inversión (6,5% y 6,4% promedio anual, respectivamente). En Brasil, el comportamiento de estos agregados fue, aunque en menor magnitud, similar al registrado por los países del Cono Sur: el consumo total mostró un muy bajo crecimiento medio anual, la inversión disminuyó y el estancamiento de la demanda interna se reflejó en una retracción del volumen importado de bienes y servicios.

Cuadro IV.2
AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA AGREGADAS, TASAS DE CRECIMIENTO MEDIAS ANUALES ^a
(En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)

	Consumo total				Formación bruta de capital				Exportaciones de bienes y servicios				Importaciones de bienes y servicios			
	1990-1994	1995-1998	1999-2003	2004-2005	1990-1994	1995-1998	1999-2003	2004-2005	1990-1994	1995-1998	1999-2003	2004-2005	1990-1994	1995-1998	1999-2003	2004-2005
Centroamérica	4,8	5,1	3,5	4,3	10,9	9,2	-0,1	3,9	9,2	7,5	2,0	7,1	8,3	9,6	1,9	6,9
América del Sur	4,6	3,3	-0,3	5,1	8,6	6,1	-2,8	13,3	6,9	6,7	4,2	12,1	18,2	10,2	-4,1	19,2
Países andinos	3,5	2,6	0,9	8,1	11,1	6,3	-7,0	26,5	6,2	6,4	-0,5	9,7	14,2	7,8	-2,8	24,0
Cono Sur	8,8	3,8	-1,8	7,9	18,9	6,0	-6,9	20,1	7,1	10,2	3,0	11,5	26,1	9,9	-5,5	22,4
Brasil	2,6	3,2	0,1	1,9	3,6	4,5	1,4	6,1	7,0	3,4	9,9	13,9	15,4	12,8	-3,8	11,9
México	3,7	0,9	3,4	4,1	8,1	3,1	1,2	3,5	8,8	17,7	5,5	8,0	14,2	10,6	6,8	10,1
América Latina	4,3	2,7	1,0	4,8	8,7	4,9	-1,5	10,0	7,6	10,4	4,5	9,9	15,3	10,3	1,0	13,5

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

^a La categoría "países andinos" comprende a Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela; "Cono Sur" a Argentina, Chile, Paraguay y Uruguay y "Centroamérica" a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

En los países del Cono Sur, las devaluaciones de las monedas nacionales registradas en 2002 dieron a los exportadores mayores ganancias en moneda nacional, y permitieron una recuperación de la rentabilidad de los sectores productores de bienes, así como una mayor competitividad de las exportaciones. Esto, junto con la existencia de capacidad disponible en algunos sectores productivos, el ascenso de la demanda externa y el aumento de los precios de las materias primas exportadas por estos países, permitió que la actividad económica se dinamizara. La reactivación obedeció primero al incremento de las exportaciones de bienes y servicios, sumada en algunos casos a un proceso de sustitución de importaciones, y luego a la aceleración del crecimiento de otros sectores de la economía. Esto contribuyó a una importante recuperación de la demanda interna, ligada a la expansión del consumo y al repunte de la inversión.

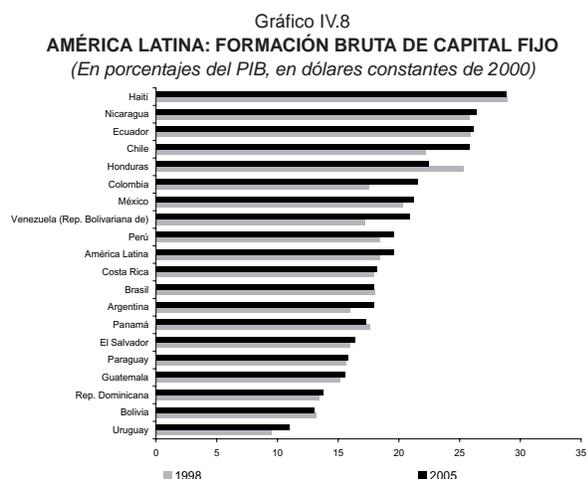
En el caso de los países andinos, el ajuste en la demanda interna fue bastante menor en el período 1999-2003, dado que el consumo global siguió aumentando. La declinación del promedio anual de sus exportaciones responde a la disminución del volumen exportado por República Bolivariana de Venezuela. Si se excluye a este país, las exportaciones de bienes y servicios de la subregión, medidas a precios constantes, mostraron un crecimiento medio anual de un 3,8% en el período. En este conjunto de países se registró también el mayor aumento del ingreso nacional con relación al PIB, lo que se reflejó en el importante incremento de la demanda interna y, sobre todo, en la expansión de la inversión. La comparación entre estos dos grupos de países muestra que mientras que el crecimiento económico de los países del Cono Sur en el bienio 2004-2005 respondió en un primer momento a la ampliación del volumen exportado, el de los países andinos refleja una mayor elevación de la demanda

interna, en particular de la de inversión, financiada por la importante mejoría del ingreso disponible de estos países. Si bien este fenómeno también se observó en el grupo anterior, fue en los países andinos donde se dio con mayor intensidad. Pese a esto, en algunos países, en particular los que sufrieron acentuadas bajas de su actividad económica en los años anteriores, no se han recuperado totalmente los niveles anteriores de inversión e importaciones.

En los países de Centroamérica y México, pese a que el crecimiento del consumo, la inversión, las exportaciones y las importaciones mostró un mayor dinamismo en el período 2004-2005, fue similar al registrado en otros períodos de expansión económica. El desempeño de sus exportaciones ha estado bastante vinculado al ciclo económico de Estados Unidos, factor al que se sumó la mayor competencia de los países asiáticos, sobre todo de China, como exportadores de manufacturas al mercado estadounidense. Esto se ha dado en un contexto de apreciaciones reales de las monedas de la subregión, lo que ha influido en una pérdida de competitividad de las exportaciones de manufacturas hacia Estados Unidos y limitado su crecimiento. La evolución de la demanda interna ha estado vinculada al incremento sostenido de los envíos de remesas de nacionales residentes en el extranjero.

Tal como se muestra en el cuadro IV.2, la inversión interna bruta medida en dólares constantes del año 2000 ha sido uno de los componentes de la demanda que presentó una mayor expansión en el bienio 2004-2005. De hecho, la formación bruta de capital fijo es el componente de la demanda que muestra la mayor tasa de crecimiento medio anual en este período, un 11,7%, con relación a un alza media anual de un 9,9% de las exportaciones de bienes y servicios. No obstante, pese a que en términos absolutos la formación bruta de capital fijo registrada

en 2005 en la región es superior a la de 1998 (el nivel máximo desde 1990), como porcentaje del PIB su valor es todavía inferior al de ese año (véase el gráfico IV.8). Este resultado es común a la generalidad de los países de la región.



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

Tal como se mencionó, varios factores han dado origen al importante crecimiento de la inversión en el bienio 2004-2005. En primer lugar, esta mostraba cierto rezago con respecto a los otros sectores de la demanda, en virtud de la persistente baja del período 1999-2003, por lo que su significativo ascenso corresponde a una recuperación de los niveles anteriores. En segundo lugar, después de las devaluaciones registradas en 1999-2003, que habían encarecido significativamente los precios en moneda nacional de los bienes de capital importados, en el actual período los países de la región mostraron apreciaciones importantes de sus monedas nacionales con relación al dólar estadounidense. Un tercer factor fue el incremento del dinamismo de la demanda externa en el período 2004-2005. En 1999-2003, y en particular en el período 2001-2003, el contexto externo se caracterizó por una débil demanda, resultado del bajo crecimiento de los países europeos, de la recesión de Estados Unidos en 2001 y la baja demanda de los países de América Latina, que perjudicó también el comercio intrarregional. La baja de la demanda externa se reflejó también en los bajos precios internacionales de las materias primas, que afectaron a las ganancias percibidas por los sectores exportadores.

A partir del segundo semestre de 2003 estas tendencias se invirtieron: se apreciaron notorias alzas de

los precios de las materias primas, su demanda externa aumentó considerablemente y la actividad económica internacional mostró un crecimiento sincronizado de las economías desarrolladas. Por último, en el período 2004-2005 las tasas de interés, tanto en los países de la región como a nivel internacional, se mantuvieron bajas pese al ascenso registrado en algunos países, en particular en el segundo semestre de 2005. Este hecho, combinado con la mayor disponibilidad de crédito en los países y a nivel internacional, fue favorable a la expansión de la inversión bruta fija (véase el cuadro IV.3).

Cuadro IV.3
AMÉRICA LATINA: COMPONENTES DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA, TASA DE VARIACIÓN MEDIA ANUAL
(En porcentajes calculados sobre valores en dólares constantes de 2000)

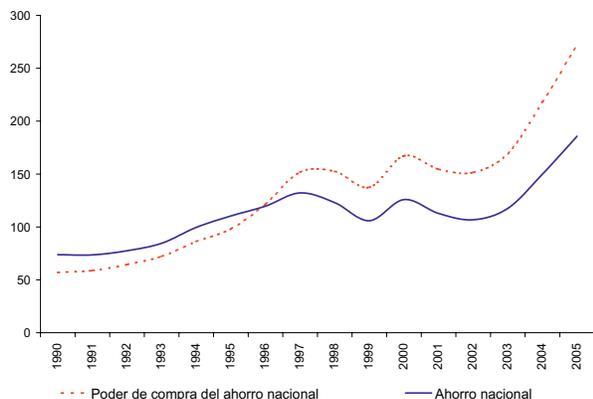
	1990-1994	1995-1998	1999-2003	2004-2005
Formación bruta de capital	8,7	4,9	-1,5	10,0
Formación bruta de capital fijo	7,8	4,1	-2,2	11,7
Construcción	7,1	3,2	-2,6	9,0
Maquinaria y equipo	9,0	5,6	-1,6	15,6

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

Otro factor se derivó del incremento de los coeficientes de ahorro nacional de los países en este bienio. Este rubro invirtió la tendencia registrada en el período 1999-2003, aunque con mayor intensidad en unos países que en otros. En dólares corrientes y como porcentaje del PIB, el ahorro nacional disminuyó paulatinamente de un 19,5% registrado en 1998 a un 17,5% en 2001. Esta diferencia no fue compensada por un mayor ahorro externo, que descendió de un 4,5% del PIB en 1998 a un 0,8% en 2002, y pasó a ser negativo a partir de esa fecha, por lo que, en contrapartida, se registró una disminución de la inversión regional. En el bienio 2004-2005, la elevación del ingreso nacional de la región, combinado con una recuperación más tardía del consumo, se tradujo en un incremento importante del ahorro nacional. Esto también es válido en el caso de los países de América del Sur y, en menor proporción, en el de los países centroamericanos y México. El acrecentamiento del ahorro nacional, en combinación con el estancamiento de los precios de los bienes de capital en los mercados internacionales, se tradujo en un incremento importante del poder de compra del primero en términos de bienes de capital importados, cuya intensidad dependió del grado de aumento del ahorro (véase el gráfico IV.9).⁶

⁶ Se utilizó el índice de valor unitario de las importaciones de bienes de capital de Estados Unidos como indicador sustitutivo (*proxy*) de un índice de precios internacional de bienes de capital, dado que este país importa bienes de varias regiones del mundo y una gama muy amplia de productos. Medidos por este índice, los precios internacionales de los bienes de capital vienen disminuyendo sistemáticamente en los últimos años.

Gráfico IV.9
**AMÉRICA LATINA: AHORRO NACIONAL EN DÓLARES CORRIENTES
 Y PODER DE COMPRA DEL AHORRO NACIONAL EN TÉRMINOS
 DE BIENES DE CAPITAL IMPORTADOS^a**
(Series expresadas en índices 1995=100)



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

^a Calculado sobre la base del índice de precios de las importaciones de bienes de capital, año base 2000.

Durante el bienio 2004-2005 se expandió la inversión en construcción y en maquinaria y equipos, sobre todo importados. En efecto, la inversión en construcción registró gran dinamismo, sobre todo considerando los bajos niveles anteriores, y la inversión fija en equipo durable también creció considerablemente. Cabe señalar que en el período 1999-2003 estos niveles de inversión habían sufrido bajas, aunque la correspondiente a maquinaria y equipos había sido menor. En consecuencia, se observa que la proporción de inversión de este último componente ha ido en aumento en la mayoría de los países y actualmente asciende a acerca del 40% de la formación bruta de capital fijo.⁷

Asimismo, sobre la base de la información disponible se puede concluir que la proporción de la formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo correspondiente a bienes importados creció hasta 1997-1998, reduciéndose posteriormente a favor de los bienes de origen nacional.⁸ En 2004 y 2005, el componente importado de la inversión en maquinaria y equipo volvió a aumentar, y representó el 90% de la inversión total en maquinaria y equipo en

Chile, cerca de un 70% en Guatemala, en torno al 60% en México y en Perú, algo más del 50% en Argentina (después de haberse reducido a un 30%) y alrededor del 30% en Brasil.

Otro aspecto importante son los sectores de destino de la maquinaria y equipo importados. Desde 1998 y hasta el 2000 (2002 en el caso de muchos países) se verificó una disminución de las importaciones de bienes de capital. Estas empezaron a recuperarse en la región a partir de 2003, reflejo del aumento de la inversión bruta de capital fijo que se observó en ese año. Un análisis de las importaciones por tipos de productos muestra que en la mayoría de los países se incrementaron significativamente las importaciones de equipo de transporte, material eléctrico (salvo en el caso de Uruguay), maquinaria destinada al sector minero, en el caso de los países con importante actividad en el rubro, y equipos destinados al sector de las comunicaciones.⁹ En los países en que las exportaciones agrícolas son un componente importante de las ventas externas se registra también un incremento de las importaciones de maquinaria agrícola. A su vez, se observa que las compras externas de maquinaria y equipo destinados a la generación de fuerza muestran, con la excepción de muy pocos países, un menor crecimiento, y en algunos casos una baja.¹⁰ Los datos agregados disponibles del 2005 reflejan igualmente una gran expansión de las importaciones de bienes de capital y el mantenimiento de las tendencias observadas en 2003 y 2004 en lo relacionado con los sectores de destino de la maquinaria y equipo importados.

Por último, en lo referente a la descomposición de la inversión en pública y privada, cabe observar que no muchos países de la región publican series de cuentas nacionales actualizadas con esta desagregación. No obstante, y de acuerdo con la información disponible, se aprecia que la inversión pública se ha mantenido, en general, en torno al 20% de la inversión bruta fija.¹¹ Las excepciones son Bolivia y Chile. En Bolivia, esta pasó de representar un 60% a comienzos de los años noventa a un 23% el 1998 y ascendió nuevamente a un 47% el 2004. En Chile, la inversión pública equivale a alrededor del 10% de la inversión bruta fija total.

⁷ Este porcentaje varía en función de los países y de los años.

⁸ La información disponible es la publicada por los siguientes países: Argentina, Brasil, Chile, Guatemala, México y Perú.

⁹ Se analizaron los datos disponibles en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe (BADECEL) de la CEPAL, de acuerdo con la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI Rev. 3), referentes a la partida 7, maquinaria y equipo de transporte. De esta partida se excluyeron las partidas 781, automóviles y otros vehículos automotores diseñados principalmente para el transporte de personas (excepto vehículos del tipo utilizado para transportes públicos), incluso camionetas y automóviles de carrera, y 784, partes, piezas y accesorios de los automotores, dado que corresponden más bien a bienes de consumo duradero o bienes intermedios. Los datos están disponibles hasta 2004. En el caso de 2005, el análisis se hizo sobre la base de información publicada por los países de estadísticas de comercio exterior.

¹⁰ Correspondiente a la partida 71 de la CUCI Rev. 3.

¹¹ Los porcentajes se refieren a las series de cuentas nacionales oficiales de los países, expresadas a precios constantes.

B. Precios internos

En 2005, América Latina y el Caribe registró una tasa de inflación media ponderada de un 6,1%, en comparación con un 7,4% en 2004, con lo que se mantuvo la tendencia a la baja de este indicador en la región. El promedio simple de las tasas de inflación de los países fue de un 7,3%, con relación a un 8,6% en 2004.

Los resultados de 2005 reflejan la baja de las tasas de inflación en Brasil y México, del 7,6% y el 5,2%, en 2004, al 5,7% y el 3,3% en 2005, respectivamente. Disminuciones más significativas se presentaron en Haití (del 20,2% en 2004 al 14,8% en 2005), Perú (del 3,5% al 1,5%), República Dominicana (del 28,7% al 7,4%), Uruguay (del 7,6% al 4,9%) y República Bolivariana de Venezuela (del 19,2% al 14,4%), mientras que en Argentina, Chile, Ecuador, Paraguay y Trinidad y Tabago se registraron los mayores incrementos. El resto de los países de la región anotaron tasas de inflación similares a las registradas en 2004. Pese a que varios presentaron tasas de aumento del índice de precios al consumidor (IPC) de dos dígitos, por primera vez ninguno alcanzó una cifra superior al 16%; de hecho, en 2005, la tasa más elevada se registró en Haití. Los países de la subregión del Caribe de habla inglesa y holandesa mostraron en 2005 un ascenso de la inflación, cuyo promedio simple se elevó a un 6,6% en 2005, en comparación con el 4,3% de 2004.

A lo largo del 2005 se mantuvieron las tendencias esbozadas en el segundo semestre de 2004. Con respecto a los factores que pueden incidir en los precios en términos de costos, se registraron tendencias mixtas. La evolución de los precios de los productos importados fue ilustrativa de estas tendencias contrapuestas. Los precios internacionales de los metales y minerales, y del petróleo y combustibles aumentaron considerablemente, e inclusive superaron a las tasas registradas en 2004, ya de por sí elevadas. El alza de los precios internacionales de los alimentos y materias primas agropecuarias, en términos agregados, se desaceleró y en algunos casos se invirtió, con la excepción del café y del azúcar que se encarecieron significativamente más en 2005 que en 2004. Los precios internacionales de las manufacturas no variaron mayormente en el año. Por último, la evolución

de los sueldos y salarios reales fue también diferenciada: mientras que en Argentina, Chile y Uruguay mostraron mayores incrementos, en los demás países se mantuvieron sin variaciones significativas o bien mostraron pequeñas disminuciones.

La demanda de consumo se vio impulsada por el aumento de los sueldos y salarios reales en ciertos países, combinado con la mejoría de los indicadores laborales y el mayor acceso al crédito a bajas tasas de interés. Esto permitió que en varios países se ajustaran al alza los precios de algunos servicios (por ejemplo de salud y educación) y de rubros cuyos precios reflejan en mayor medida los incrementos de la demanda, tales como vestuario y calzado y equipamiento para el hogar.

En este contexto y tal como se puede apreciar en el cuadro IV.4, el desempeño de los países no fue uniforme: algunos acusaron un marcado descenso de sus tasas de inflación con relación a los valores acumulados en 2004, mientras que otros registraron aumentos. Estos se derivaron de los ajustes de precios resultantes de la mayor demanda interna y reajustes de precios de bienes y servicios regulados, de los aumentos de los precios de los alimentos y de las alzas de los precios de los servicios de transporte y servicios básicos. La apreciación de las monedas nacionales de varios países mitigó en cierto grado las alzas de los precios de los productos importados (véase el cuadro IV.5). En este contexto, en la generalidad de los países de la región las autoridades económicas siguieron aplicando políticas monetarias ajustadas a metas de inflación y destinadas a controlar mayores alzas en los índices de precios al consumidor.

La evolución de los índices de precios de los grupos de productos constituidos mayoritariamente por bienes y de los que incluyen en su mayoría servicios también es variada.¹² En un conjunto de países los precios de los bienes impulsaron la inflación en 2005, mientras que en otro los precios de los servicios crecieron a mayor ritmo. En el primer grupo se incluyen Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador, Paraguay, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela, al igual que los países centroamericanos, y en el segundo Brasil, Chile, México, Perú y República Dominicana.

¹² Para la elaboración de estos índices se utilizó un procedimiento común a todos los países, consistente en agrupar dentro del índice de bienes los rubros de alimentos y bebidas, vestuario y calzado y equipamiento para la vivienda, y dentro del índice de los servicios aquellos grupos referentes a servicios de transporte, servicios de la vivienda y servicios de educación, cultura y recreación y servicios de la salud. Estos índices están contruidos sobre la base de los grupos de bienes y servicios incluidos en las canastas del índice de precios al consumidor de cada uno de los países de la región.

Cuadro IV.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2004, 2005 Y 2006
(Tasas de variación, en porcentajes)

	Inflación acumulada en el año		Inflación acumulada en el período		Inflación acumulada en 12 meses en mayo de cada año	
	2004	2005	2005	2006	2005	2006
	Diciembre 2003- diciembre 2004	Diciembre 2004- diciembre 2005	Diciembre 2004- mayo 2005	Diciembre 2005- mayo 2006	Mayo 2004- mayo 2005	Mayo 2005- mayo 2006
Argentina	6,1	12,3	5,2	4,4	8,6	11,5
Bolivia	4,6	4,9	1,2	1,4	5,3	4,3
Brasil	7,6	5,7	2,7	1,8	8,1	4,6
Chile	2,4	3,7	1,4	1,5	2,7	3,7
Colombia	5,5	4,9	3,5	2,7	5,0	4,0
Costa Rica	13,1	14,1	6,4	4,3	14,5	11,9
Ecuador	1,9	3,1	1,8	1,9	1,8	3,1
El Salvador	5,3	4,3	2,1	2,2	4,4	4,2
Guatemala	9,2	8,6	3,2	2,8	8,9	7,5
Haití	20,2	14,8	4,8	5,9	12,6	14,1
Honduras	9,2	7,8	3,7	2,5	9,4	5,8
México	5,2	3,3	1,1	0,6	4,6	3,2
Nicaragua	8,9	9,7	5,0	6,9	9,6	11,3
Panamá	1,5	3,4	1,9	1,3	3,3	3,3
Paraguay	2,8	9,9	5,2	4,2	7,2	8,7
Perú	3,5	1,5	0,8	1,5	1,8	2,2
República Dominicana	28,7	7,4	1,1	2,7	3,9	8,6
Uruguay	7,6	4,9	0,8	1,5	1,8	2,2
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	19,2	14,4	7,4	3,6	17,4	10,4
Antigua y Barbuda	2,8	2,5	...	...	...	...
Bahamas	2,1	1,8	...	...	...	...
Barbados	4,3	7,4	-0,3	0,7 ^a	4,1	8,5 ^a
Belice	2,8	3,7	...	...	...	...
Dominica	0,8	2,7	...	...	...	...
Granada	2,5	5,9	...	...	...	...
Guyana	5,5	8,2	...	...	...	...
Jamaica	13,7	12,9	3,4	1,3	14,9	10,6
Saint Kitts y Nevis	1,7	7,2	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	1,7	3,9	1,2	0,7 ^a	1,7	3,4 ^a
Santa Lucía	3,5	6,7	...	...	...	...
Suriname	9,3	15,8	1,2	-0,4 ^b	7,2	14,0 ^b
Trinidad y Tabago	5,6	7,2	2,5	2,2 ^b	7,0	6,9 ^b
América Latina y el Caribe (promedio ponderado)	7,4	6,2	2,8	2,0	7,0	5,4
América Latina (promedio no ponderado)	8,6	7,3	3,1	2,8	6,9	6,6
Caribe (promedio no ponderado)	4,3	6,6	1,6	0,9	7,0	8,7
América Latina y el Caribe (promedio no ponderado)	6,8	7,0	2,8	2,4	6,9	7,0

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

^a Enero de 2006 con relación a diciembre de 2005.

^b Abril de 2006 con relación a diciembre de 2005.

Cuadro IV.5
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO NOMINAL,
 MONEDA NACIONAL POR DÓLAR DE ESTADOS UNIDOS,
 2004, 2005 Y 2006**

(Tasa de variación, en porcentajes)

	2004 ^a	2005 ^a	2006 ^b
Argentina	1,9	1,8	1,8
Bolivia	2,8	-0,1	-0,4
Brasil	-8,1	-11,8	-1,7
Chile	-6,6	-8,1	3,3
Colombia	-13,3	-5,3	8,4
Costa Rica	9,6	8,3	2,7
Ecuador	0,0	0,0	0,0
El Salvador	0,0	0,0	0,0
Guatemala	-3,6	-1,8	-0,2
Haití	-11,5	15,5	-4,4
Honduras	5,0	1,4	0,0
México	0,3	-4,3	3,3
Nicaragua	5,0	5,0	2,0
Panamá	0,0	0,0	0,0
Paraguay	2,2	-2,1	-5,6
Perú	-5,2	4,5	-4,0
República Dominicana	-16,5	12,1	-4,9
Uruguay	-10,1	-8,5	-1,7
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	20,0	11,9	0,0
Antigua y Barbuda	0,0	0,0	0,0
Bahamas	0,0	0,0	0,0
Barbados	0,0	0,0	0,0
Belice	0,0	0,0	0,0
Dominica	0,0	0,0	0,0
Granada	0,0	0,0	0,0
Guyana	2,8	0,3	-0,1
Jamaica	20,7	2,0	1,9
Saint Kitts y Nevis	0,0	0,0	0,0
Santa Lucía	0,0	0,0	0,0
San Vicente y las Granadinas	0,0	0,0	0,0
Suriname	3,4	0,9	0,2
Trinidad y Tabago	0,0	0,2	-0,1

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

^a Diciembre de cada año con relación a diciembre del año anterior.

^b Mayo de 2006 con relación a diciembre de 2005.

^c Abril de 2006 con relación a diciembre de 2005.

En Brasil, la reducción de la tasa de inflación general en 2005 se debió en buena medida a la significativa baja de la tasa de crecimiento de los precios de los bienes, que acusó el descenso de los precios de los alimentos en el tercer trimestre del año. En México, el resultado anual refleja la merma de los precios de los alimentos en el segundo semestre del año y de los de los servicios de la vivienda; la disminución de los precios de los servicios de electricidad en el tercer trimestre del año se tradujo en una menor alza de los precios administrados, tendencia que se empezó a invertir en los últimos meses de 2005. En República Dominicana, la notable apreciación del tipo de cambio incidió en un menor ascenso de los precios de los productos importados, así como de los alimentos. En el caso de Chile, pese al mayor aumento relativo de los precios de los servicios, es destacable el hecho que, al contrario de lo sucedido en los años 2003 y 2004, los precios de los bienes aumentaron, lo que contribuyó a la mayor inflación registrada en 2005.

Pese a que en 2005 se registró un significativo dinamismo de la demanda interna, en particular del consumo privado, en varios países este no fue suficiente

como para traducirse en mayores aumentos de los precios al consumidor y, con excepción de Brasil y Uruguay, la inflación subyacente fue menor que la general.¹³

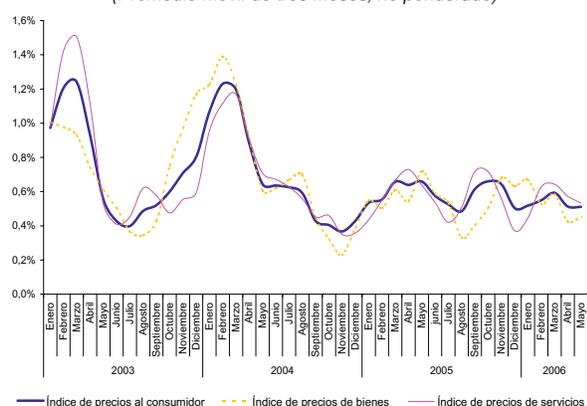
Durante los primeros cinco meses de 2006 algunos de los factores presentes en 2005 han mantenido sus tendencias, mientras que otros han variado su comportamiento. Los precios de los productos importados, con la excepción de los de las manufacturas, anotan por lo general incrementos: los precios internacionales de los alimentos no presentan una evolución uniforme, los de las materias primas agropecuarias acusan alzas y los de los metales y minerales, y los del petróleo y combustibles, siguen registrando ascensos importantes. Con relación a la evolución del tipo de cambio bilateral con el dólar de Estados Unidos, en algunos países se acentuó la apreciación registrada en 2005 y en otros se advirtieron depreciaciones de la moneda nacional. Por su parte, en el primer trimestre de 2006 los sueldos y salarios reales aumentaron con relación a igual período de 2005.

De este modo, en los 12 meses hasta mayo de 2006, se observa en algunos países una disminución de las tasas de inflación con respecto a los valores acumulados hasta mayo de 2005. En cambio, otros registran aumentos, derivados de las correcciones de precios resultantes tanto del crecimiento del consumo privado como de reajustes de precios regulados y alzas de los precios de los alimentos. Por su parte, la inflación subyacente, en términos regionales, mostró durante los primeros meses del año un mayor incremento, como resultado del encarecimiento de los servicios de educación y salud, de los servicios básicos y de los rubros de vestuario y equipamiento para el hogar, que responden al incremento del consumo privado (véanse los gráficos IV.10 y IV.11).

Los otros índices de precios disponibles en los países también muestran comportamientos diferenciados. En 2005, el índice de precios mayoristas de los países para los cuales esta información se encuentra disponible, con la excepción de El Salvador, Paraguay y Perú, se elevó menos que el índice de precios al consumidor (véase el cuadro IV.6). En los primeros meses de 2006 se observa una aceleración de los precios mayoristas en varios países; la variación en 12 meses en mayo de 2006 acusa un aumento con relación a la variación en 12 meses en mayo de 2005. Se destaca la evolución de este indicador en Brasil y Chile. En Brasil, si bien en mayo de 2006 el índice presenta el mismo nivel de diciembre de 2005, este muestra una variación negativa en 12 meses. A su vez, en Chile, el índice de precios mayoristas acumuló una variación de un 8,9% en los primeros cinco meses de 2006, resultado del ascenso del precio de importación del petróleo.

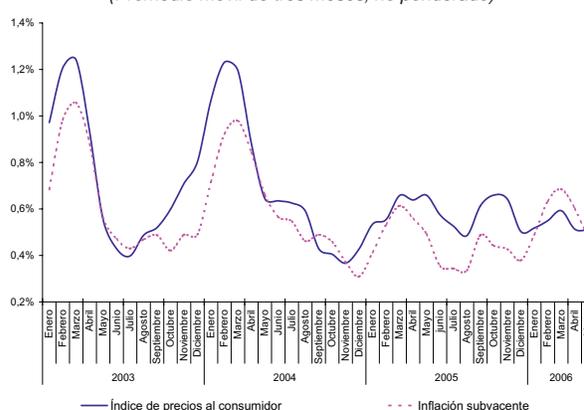
¹³ Para calcular la inflación subyacente se aplicó una metodología común, consistente en excluir del índice de precios al consumidor los precios de los combustibles y derivados y los de los alimentos perecederos.

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, PRECIOS DE BIENES Y PRECIOS DE SERVICIOS
(Promedio móvil de tres meses, no ponderado)



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

Gráfico IV.11
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DEL ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE
(Promedio móvil de tres meses, no ponderado)



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

Cuadro IV.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS, 2004, 2005 Y 2006

	Inflación acumulada en el año		Inflación acumulada en el período		Inflación acumulada en 12 meses en mayo de cada año	
	2004	2005	2005	2006	2005	2006
	Diciembre 2003-diciembre 2004	Diciembre 2004-diciembre 2005	Diciembre 2004-mayo 2005	Diciembre 2005-mayo 2006	Mayo 2004-mayo 2005	Mayo 2005-mayo 2006
Argentina	7,9	10,7	3,5	3,3	7,7	10,6
Bolivia	...	...	...	...	...	...
Brasil	14,7	-1,0	0,9	0,2	8,5	-1,7
Chile	7,8	3,2	4,3	8,9	4,5	7,7
Colombia	4,6	2,1	2,4	4,4	3,0	4,0
Costa Rica	17,7	12,1	5,2	5,8	12,9	12,8
Ecuador	4,3	2,3	10,5	16,0	1,9	27,4
El Salvador	13,2	7,1	2,9	5,3	11,8	9,7
Guatemala	...	...	...	...	...	...
Haití	...	...	...	...	...	...
Honduras	...	...	...	...	...	...
México	8	3,3	1,6	5,3	3,8	7,1
Nicaragua	...	...	...	...	...	...
Panamá	...	...	...	...	...	...
Paraguay	4,7	10,8	5,1	1,9	8,6	7,7
Perú	4,8	3,7	0,8	0,9	1,4	3,8
República Dominicana	...	...	...	...	...	...
Uruguay	5,1	-2,2	-1,5	6,5	-4,0	5,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	22,5	14,2	9,4	5,3	18,9	10,0
América Latina (Promedio no ponderado)	9,6	5,5	3,8	5,3	6,6	8,7

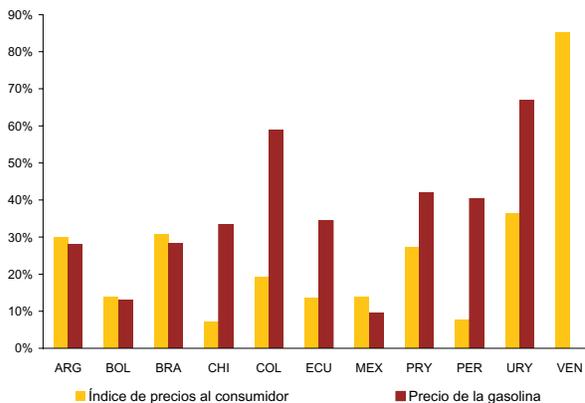
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El aumento de los precios internacionales del petróleo y de los combustibles, tal como se mencionó, ha sido un factor que ha influido en gran medida en la evolución de los precios internos en los países de la región. Pese a que ha afectado principalmente a los países importadores netos

de estos productos, también ha tenido consecuencias en los que son exportadores netos de crudo pero importadores de combustibles y otros productos refinados. El efecto final en los precios internos de los países, derivado del incremento de los precios de los combustibles, los servicios

de transporte y los servicios básicos, ha dependido de las políticas nacionales de regulación y fijación de los precios internos. Como indicador de las alzas sufridas por los precios de los combustibles en los países, se analizó la evolución de los precios de la gasolina en los países de América del Sur.¹⁴ En 2005 y con relación a 2004, el mayor encarecimiento de la gasolina se registró en Perú (8,9%), Colombia (7,4%), Bolivia y Chile (ambos, un 5,7%). Con relación al 2002, año a partir del cual empezaron a elevarse marcadamente los precios de los combustibles en los mercados internacionales, en Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay el precio de la gasolina ha anotado un aumento notablemente superior a la variación acumulada del índice de precios al consumidor. Mientras tanto, en República Bolivariana de Venezuela los precios de estos productos se han mantenido estancados en el período considerado (véase el gráfico IV.12).

Gráfico IV.12
AMÉRICA DEL SUR Y MÉXICO: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y PRECIO DE LA GASOLINA, VARIACIÓN ACUMULADA EN EL PERÍODO 2003-2005



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "Precio de los combustibles en América del Sur y México", información estadística [en línea] <http://www.eclac.cl/drni/>.

C. Empleo y salarios

El crecimiento económico relativamente elevado alcanzado en los últimos años tuvo un notable efecto en los mercados de trabajo de la región. De hecho, 2005 fue el tercer año seguido en el que se apreció un importante aumento de la tasa de ocupación, que en esta ocasión se elevó 0,5 puntos porcentuales, a un 53,6% de la población en edad de trabajar. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que esto recién supone la recuperación de la tasa de ocupación regional alcanzada en 1997.¹⁵

Como se verá, la recuperación del empleo a partir de 2003 cambió marcadamente su carácter y se basa cada vez más en la generación de empleo asalariado, lo que refleja la creciente confianza de las empresas en las perspectivas de crecimiento. En este contexto, se destaca el aumento del empleo en el sector formal de muchos países de la región.

En un entorno de favorable evolución de las economías, la tasa de desempleo descendió más de un punto porcentual, a un 9,1%, su nivel más bajo desde mediados de los años noventa. Esta reducción reflejó no solamente el aumento del nivel de ocupación sino también

una desaceleración de la oferta laboral. De hecho, la tasa de participación disminuyó 0,3 puntos porcentuales, a un 59,2% de la población en edad de trabajar, de manera que la fuerza laboral urbana se expandió solamente un 1,8%, cifra inferior a la tendencia de los años recientes.

La evolución de los últimos años muestra que un crecimiento relativamente alto tiene consecuencias favorables en los mercados de trabajo. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que la tasa de desempleo continúa siendo elevada y que se estima que 18 millones de personas todavía se encuentran sin trabajo. Además, si bien en 2004 y 2005 hubo un claro repunte de la generación de empleo formal, una perspectiva a más largo plazo muestra que en los últimos 25 años la gran mayoría de los nuevos puestos de trabajo surgieron en el sector informal. Por otra parte, una proporción significativa de los nuevos empleos son de bajos ingresos y, en el caso del sector formal, se observa un incremento de relaciones laborales a corto plazo. Por último, en 2005, la reactivación del mercado laboral no se tradujo en incrementos significativos de los salarios reales, que

¹⁴ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), División de Recursos Naturales e Infraestructura [en línea] <http://www.eclac.cl/drni/>.

¹⁵ Se trata del promedio ponderado de las tasas de ocupación de 16 países, que representan el 88,9% de la población total de América Latina y el Caribe. La tasa de ocupación equivale al porcentaje de la población en edad de trabajar que tiene trabajo.

no se elevaron más de un 0,5%. En consecuencia, para mejorar la situación laboral de grandes sectores de la fuerza de trabajo de la región se requiere un período prolongado de crecimiento económico elevado, con su efecto correspondiente en la demanda laboral, así como políticas laborales y de mercado de trabajo

complementarias.¹⁶ A inicios de 2006, la baja de la tasa regional de desempleo continuó en forma más pausada, como consecuencia de un ascenso de la tasa de ocupación y de una moderada recuperación de la tasa de participación, mientras que los salarios reales empezaron a registrar aumentos más significativos.

1. Considerable descenso del desempleo

La tasa de desempleo regional urbano (promedio ponderado) registró una considerable merma, de un 10,2% a un 9,1%, y arrojó el nivel más bajo desde 1994. En términos absolutos, la reducción corresponde a aproximadamente 2 millones de personas. Esta baja ha sido generalizada; solo no se constató en 4 de los 21 países sobre los que se dispone de información, mientras que en 8 la tasa de desempleo retrocedió un punto porcentual o más (véase el cuadro A-22 del anexo estadístico).

En consecuencia, también el promedio simple de las tasas de desempleo declinó de manera marcada, de un 10,0% a un 9,1%, y presentó importantes reducciones en todas las subregiones (véase el cuadro IV.7).

La contracción inusualmente notable de la tasa de desempleo regional se debe a la coincidencia de una dinámica generación de empleo y de una baja de la tasa de participación regional.

Cuadro IV.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO, 1991-2005

	1991	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasa de desempleo^{b c}								
Promedio ponderado	7,9	10,0	10,3	10,1	11,0	11,0	10,2	9,1
Promedio simple	9,9	10,6	10,3	10,6	11,1	10,9	10,0	9,1
Tasa global de participación^{c d}								
Promedio ponderado	58,5	58,8	59,2	58,7	58,9	59,3	59,5	59,2
Promedio simple	57,0	58,3	59,0	59,0	59,2	59,2	59,5	59,5
Tasa de participación hombres ^e	74,6	75,1	73,8	73,5	73,0	72,5	72,7	72,4
Tasa de participación mujeres ^e	38,0	41,7	43,8	44,3	44,2	45,0	44,9	45,4
Tasa de ocupación^{c d}								
Promedio ponderado	53,9	53,3	52,9	52,5	52,1	52,6	53,1	53,6
Promedio simple	51,2	52,0	52,4	52,2	52,1	52,3	53,0	53,5
Salario medio real								
Promedio ponderado	86,8	95,2	100,0	100,1	98,5	94,5	95,5	95,9
Mediana	82,5	94,1	100,0	101,0	102,9	103,3	103,6	103,8
Salario mínimo real								
Promedio ponderado	90,2	92,7	100,0	104,5	104,4	105,9	111,6	117,7
Mediana	97,5	96,3	100,0	101,7	101,7	103,0	103,6	105,6

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

^a Cifras preliminares.

^b 23 países.

^c Series ajustadas por los cambios metodológicos realizados en Argentina (2003), Brasil (2002) y México (2005).

^d 16 países.

^e Promedio simple de 14 países.

¹⁶ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P/E), Santiago de Chile, agosto de 2005, cap. V.

2. Reducción de la participación laboral

A nivel regional, el promedio ponderado de la tasa global de participación laboral descendió de un 59,5% a un 59,2%, lo que limitó el incremento de la población económicamente activa. Esta retracción fue en cierta manera sorpresiva, en vista de que en el pasado reciente, en años con un crecimiento económico relativamente elevado generalmente se registró un repunte de la oferta laboral, por efecto de la mejora de las oportunidades.

Cabe señalar que el retroceso de la tasa de participación no fue generalizado, pues en 11 de los 19 países sobre los que se dispone de información la tasa aumentó o se mantuvo estable y, en consecuencia, el promedio simple de las tasas no acusó una contracción. Sin embargo, entre las economías que mostraron una participación decreciente figuraron varias de las más grandes de la región (Argentina, Brasil, Colombia, Perú y República Bolivariana de Venezuela), lo que determinó la mencionada declinación del promedio regional ponderado.

A largo plazo, la participación depende de factores individuales como la edad, el sexo y el nivel educativo, así como de los valores socioculturales dominantes. Como se ha planteado en una edición anterior del *Estudio económico*,¹⁷ es difícil proyectar la evolución a corto plazo de esta tasa, debido a la diversidad de las estrategias aplicadas por los hogares frente a diferentes coyunturas económicas. Esta diversidad de reacciones se registra en todos los países, pero —como se muestra en el gráfico IV.13— hay ciertas pautas que diferencian a algunos casos de otros. Si se observa el comportamiento de la tasa de participación durante los últimos años, México se destaca como el caso más claro de una correlación positiva con el crecimiento económico. Argentina y Brasil muestran una tendencia menos clara, aunque en los últimos 10 años también prevaleció una evolución a la par del crecimiento económico.

En contraste, en Colombia y, sobre todo, en República Bolivariana de Venezuela, la tasa de participación suele expandirse en períodos de bajo crecimiento económico y viceversa. En estos casos, aparentemente, en situaciones de contracción prevalece el factor del perceptor adicional y en períodos de reactivación, el efecto ingreso. En Perú la evolución ha sido más variada, aunque en este país el comportamiento de la oferta laboral se asemeja a lo observado en los dos mencionados anteriormente.

Del análisis de lo ocurrido en 2005 en las economías de mediano o gran tamaño se desprende que la declinación de la tasa de participación a nivel regional obedece a los siguientes elementos. Su baja en Colombia, Perú y la República Bolivariana de Venezuela refleja la continuación del comportamiento de la fuerza de trabajo observado en el contexto de un crecimiento económico relativamente elevado. En Brasil, la merma de la participación podría obedecer a que se mantiene la oferta laboral descendente que ha caracterizado a este país cuando el crecimiento económico ha sido débil. Sin embargo, dado que la economía brasileña continuó generando empleo (la tasa de ocupación aumentó 0,4 puntos porcentuales), no se debería a un efecto de desaliento sino que habría predominado el retiro del mercado de trabajo a causa de un efecto ingreso. Por último, en Argentina se observa una clara interrupción del comportamiento procíclico de la oferta laboral que había caracterizado ese país.

En Argentina, Brasil y República Bolivariana de Venezuela, los jóvenes registraron la mayor baja en la participación laboral. En Argentina se elevó simultáneamente la tasa de ocupación de este grupo etario, mientras que en Brasil esta mostró solo un leve descenso, de 0,1 puntos porcentuales. Por lo tanto, por lo menos en estos casos, aparentemente no ha sido un efecto de desaliento que ha llevado a una menor participación laboral de la población joven. Más bien, es probable que el aumento de los ingresos familiares —principalmente gracias a la expansión del empleo— haya facilitado que un segmento de jóvenes pudiera retirarse del mercado de trabajo y, por lo menos en una proporción importante, dedicarse a sus estudios. En el caso de República Bolivariana de Venezuela, entre 2003 y 2005, la tasa de participación laboral de los jóvenes de 15 a 24 años descendió 5,8 puntos porcentuales, mientras que la tasa de ocupación de este grupo de edad se elevó 0,4 puntos. La gran mayoría de los jóvenes que se retiraron del mercado de trabajo se dedicó a estudiar y la proporción de estudiantes de este grupo etario ascendió de un 30,8% en 2003 a un 34,2% en 2004 y a un 37,8% en 2005.

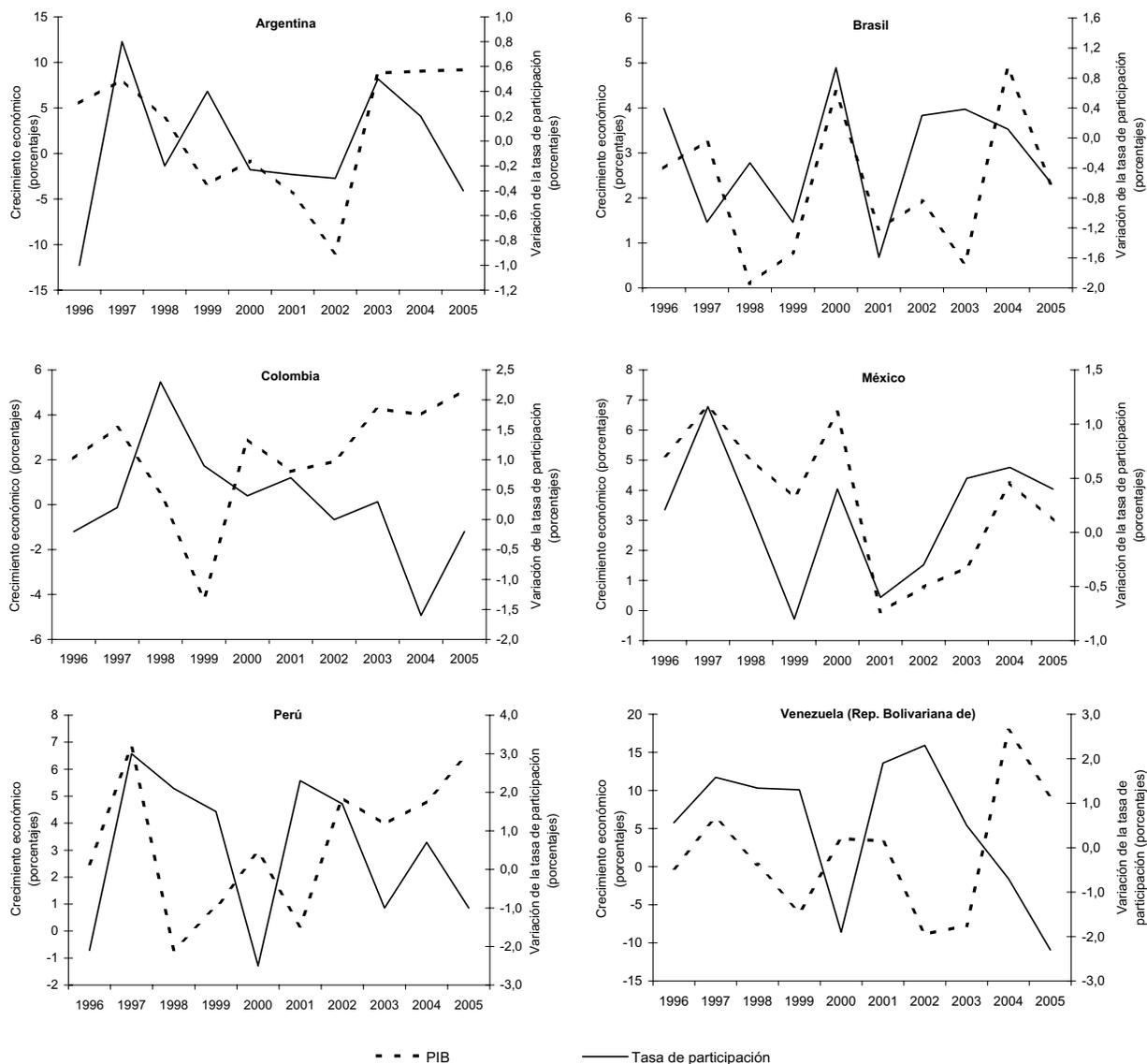
La evolución de la tasa de participación regional promedio por sexo muestra que se ha mantenido la tendencia al incremento de la participación laboral de las mujeres, mientras que la de los hombres continúa descendiendo (véase el cuadro IV.7). Una excepción son aquellos países

¹⁷ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2001-2002* (LC/G.2179-P/E), Santiago de Chile, agosto de 2002, pp. 86-89.

de tamaño medio o grande que registraron una significativa reducción de la participación laboral a nivel agregado. En estos casos, la participación laboral de las mujeres

se debilitó, en algunos países considerablemente (en Argentina y Brasil 0,7% y en República Bolivariana de Venezuela, 3,0 puntos porcentuales).

Gráfico IV.13
CRECIMIENTO ECONÓMICO Y PARTICIPACIÓN LABORAL



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

3. Expansión del empleo

En la región en su conjunto, el empleo creció alrededor de un 3%, lo que incidió en un aumento de la tasa de ocupación de 0,5 puntos porcentuales. El empleo registró

un aumento significativo por tercer año consecutivo, y en 2005 fue bastante generalizado en los países (véase el cuadro IV.8).

Cuadro IV.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO SEGÚN PAÍSES, 2004 Y 2005

	Tasa de ocupación		Tasa de desempleo		Salario medio real ^a		Salario mínimo real ^a	
	2004	2005 ^b	2004	2005 ^b	2004	2005 ^b	2004	2005 ^b
Argentina	39,7	40,5	13,6	11,6	10,0	6,1	54,5	31,8
Bolivia	55,0	...	6,2	...	2,4	...	-4,2	-5,1
Brasil	50,6	51,0	11,5	9,8	0,7	-0,3	3,4	5,8
Chile	48,5	49,2	8,8	8,0	1,8	1,9	2,8	1,9
Colombia	53,2	54,0	15,4	14,0	1,0	1,1	1,8	1,2
Costa Rica	50,9	53,0	6,7	6,9	-2,6	-1,9	-1,6	0,3
Ecuador	49,7	50,1	11,0	10,7	...	...	2,4	3,0
El Salvador	48,2	48,3	6,5	7,3	...	...	-1,4	-4,5
Guatemala	54,3	...	4,4	...	-2,4	...	0,3	-1,4
Haití	...	...	...	...	...	...	-14,7	-13,2
Honduras	47,6	48,6	8,0	6,5	...	...	0,8	5,8
Jamaica	56,8	56,7	11,7	11,3	...	...	-12,0	4,1
México	55,8	56,6	5,3	4,7	0,2	-0,1	-1,3	-0,1
Nicaragua	49,6	50,8	9,3	7,0	-2,2	0,2	4,0	4,0
Panamá	55,9	57,4	14,1	12,0	0,3	1,9	0,9	-3,0
Paraguay	58,8	58,2	10,0	7,6	-2,7	1,1	-3,3	2,0
Perú	61,6	60,7	9,4	9,6	1,1	-1,9	4,6	-1,6
República Dominicana	46,0	45,9	18,4	18,0	-24,2	16,7	-14,4	18,7
Trinidad y Tabago	50,9	51,4	8,4	8,0	...	...	-3,6	1,5
Uruguay	57,8	58,6	13,1	12,2	0,0	4,6	-0,2	70,2
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	58,1	58,1	15,3	12,4	-3,9	0,1	11,3	11,8

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

^a Tasas de variación.

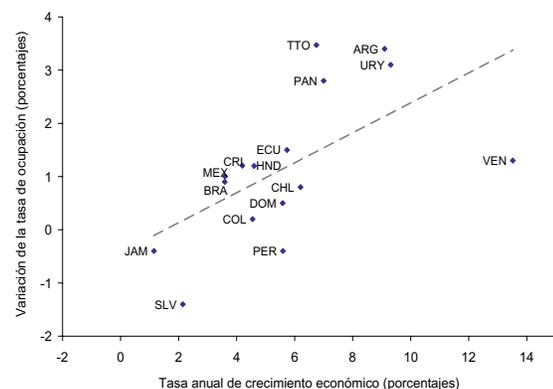
^b Cifras preliminares.

Como se muestra en el gráfico IV.14, en el bienio 2004-2005 ha existido una correlación bastante estrecha entre el crecimiento económico y la variación del nivel de empleo, que explica este repunte.

Cabe señalar que las características de la generación de empleo han cambiado marcadamente en el transcurso de los últimos años. En lo que respecta a la categoría de ocupación, se pasó de una elevada concentración del

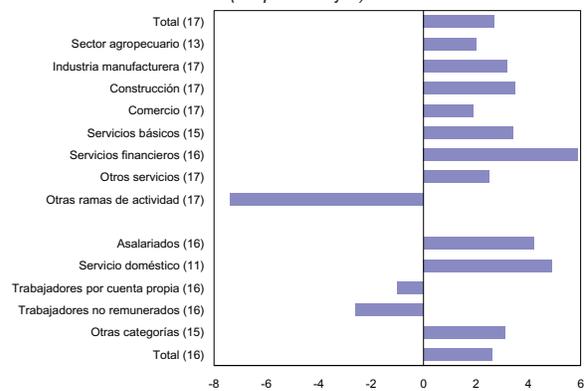
nuevo empleo en el trabajo por cuenta propia en 2003 a una aceleración de la creación de puestos de trabajo asalariados en 2004 y una concentración casi exclusiva de los nuevos empleos en este sector en 2005 (véase el gráfico IV.15).¹⁸ De hecho, el empleo asalariado creció un 4,2% en promedio en el 2005, lo que refleja una respuesta muy importante de la demanda laboral al crecimiento económico.¹⁹

Gráfico IV.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EMPLEO, 2004-2005



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

Gráfico IV.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL EMPLEO POR RAMA DE ACTIVIDAD Y CATEGORÍA DE OCUPACIÓN, 2005 (En porcentajes)^a



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

Nota: Las cifras entre paréntesis se refieren al número de países considerados.

^a Cifras preliminares.

¹⁸ En 2003, el trabajo por cuenta propia y el empleo asalariado crecieron un 4,8% y un 2,8%, respectivamente, mientras que las tasas correspondientes a 2004 fueron de un 2,9% y un 3,7%, respectivamente.

¹⁹ Por falta de datos comparables a causa de un cambio metodológico, en este cálculo se excluye a México. Por lo tanto, para evaluar los efectos de la expansión de la actividad económica en la demanda laboral es necesario excluir a este país también del crecimiento económico. La expansión de la región sin México fue del 5,1%.

Recuadro IV.3

CAMBIOS EN LAS CARACTERÍSTICAS DE LA DEMANDA LABORAL

Durante las últimas décadas se ha registrado una creciente heterogeneidad de la estructura del empleo, frecuentemente relacionada con una tendencia a la polarización y a una mayor desigualdad. Estudios a nivel agregado llevados a cabo en varias partes del mundo no han permitido encontrar una causa única para estos procesos. Sin embargo, en la mayoría de los casos se ha identificado como causa principal un cambio tecnológico, que estimularía la demanda de mano de obra calificada en detrimento de quienes tienen menos formación. Otros factores que han sido mencionados al respecto son la reestructuración de los mercados, las reformas laborales, la reducción del salario mínimo real, el debilitamiento de los sindicatos y precios relativos desfavorables para la mano de obra, a causa de las políticas macroeconómicas prevalecientes. Sin embargo, hay notables discrepancias con respecto al peso que se atribuye a cada uno de esos factores.

Dado que en algunos estudios se indica que la influencia de los diferentes factores varía según el sector analizado, una propuesta metodológica ha sido profundizar el nivel de análisis y estudiar los cambios de las características de la demanda laboral a nivel sectorial. Una revisión de la literatura en materia de cambios en los sectores productivos en América Latina —y sobre todo de los efectos del cambio tecnológico y organizativo en la demanda laboral y sus características— muestra tendencias heterogéneas. Por una parte, se han observado importantes procesos de aumento del nivel de calificación (upskilling) de la estructura ocupacional, tanto con respecto a la generación de nuevos puestos de trabajo que requieren una mayor formación como a exigencias crecientes para el personal de los puestos existentes. Sin embargo, no se trata de un proceso generalizado ya que se han observado, en primer lugar, ciertos rubros que no registran tendencias de este tipo y, en segundo lugar, procesos simultáneos de pérdida de calificaciones (deskilling), incluso en la misma empresa. En este

último caso, se reforzaría la ampliación de la brecha salarial, dado que se premia al personal más calificado y se limitan los aumentos salariales de las personas que están en posiciones de baja demanda. A este proceso habrían contribuido los cambios organizativos que profundizan la heterogeneidad de las condiciones laborales, por ejemplo la subcontratación.

Un estudio de caso del sector portuario chileno confirma los variados efectos de los cambios organizativos y tecnológicos en el empleo y las condiciones de trabajo. Los cambios organizativos abarcaron un sistema diferenciado de concesiones de puertos y modificaciones en el sistema de trabajo y los tecnológicos nuevos tipos de grúas y tecnologías de la información y las comunicaciones. Estos cambios influyeron positivamente en la productividad del sector, pero muchas de las expectativas relacionadas con el empleo solo se cumplieron de manera parcial. Por ejemplo, si bien en términos generales aumentaron los requisitos de calificación de los trabajadores portuarios, no se dio una concentración del trabajo en un número limitado de trabajadores altamente calificados, como se suponía. En el caso del sistema mixto, en el que una parte del puerto es operada por una única empresa (monooperadora) y otra por varias empresas activas (multioperadores), el elevado desempleo en las principales zonas porteñas incidió en un aumento de la oferta laboral. Este incremento, en el contexto de una marcada presión por reducir costos, el carácter discontinuo del trabajo y una productividad creciente que limita la demanda laboral, llevó a un aumento de la proporción del trabajo ejecutado por personal temporal, con un bajo número de turnos por mes. En consecuencia, se observó una cada vez mayor polarización de la fuerza laboral portuaria, con un grupo relativamente pequeño de trabajadores altamente calificados y crecientemente polyvalentes en la cima de la estructura ocupacional y un segmento creciente de trabajadores temporales, con un nivel relativamente bajo de calificación en su base. En

esta nueva estructura ocupacional, los trabajadores portuarios de nivel medio han perdido su participación.

Las diferencias de la estructura organizativa se reflejan también en la distribución del trabajo disponible y, en consecuencia, de los ingresos. Mientras que en los sistemas mixtos (monooperadores y multioperadores) se observa un creciente subempleo, caracterizado por el número decreciente de turnos por trabajador y, por lo tanto, por una baja de los ingresos medios, los datos sobre el trabajo portuario organizado por un único operador reflejan tendencias más favorables.

De esta manera, el estudio confirma el rechazo a un determinismo tecnológico. El efecto de las nuevas tecnologías depende de la reorganización del proceso productivo, ante la cual no existe una adaptación inmediata de la estructura organizativa, ni una manera única ni obvia de hacerlo. Además, hay factores no relacionados con el cambio tecnológico que también influyen en las características del empleo sectorial.

En el estudio de caso también se resalta que cualquier intervención pública que intente potenciar el efecto favorable del cambio tecnológico y organizativo en el empleo y limitar sus consecuencias negativas debe tener en cuenta las características específicas del sector en cuestión. Sobre todo en las actividades que suponen una demanda laboral discontinua, como en el caso del trabajo portuario, el cambio organizativo que afecte a los recursos humanos tiene que darse en una perspectiva sectorial. De hecho, el sistema portuario chileno todavía está en la búsqueda de la mejor solución para integrar los objetivos estratégicos (aumento de la productividad con menores costos e interrupciones de la actividad portuaria) y el consiguiente cambio tecnológico y organizativo con una política de recursos humanos sostenible a largo plazo. Para lograr estas metas se requiere mejorar la coordinación en diferentes niveles, a saber, entre las empresas del sector, entre estas y los trabajadores y entre las empresas, los trabajadores y el sector público.

Fuente: Andreas Raitelhuber y Jürgen Weller, "Reestructuración sectorial y cambios en las pautas de la demanda laboral", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 38 (LC/L.2372-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio de 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.112.

Por otra parte, el volumen del empleo por cuenta propia prácticamente se estancó. Existen dos dinámicas que determinan el crecimiento del empleo por cuenta propia, esto es, el aprovechamiento de las oportunidades creadas por economías en expansión para la producción y venta de bienes y servicios y la “autogeneración” de empleo, para compensar la falta de demanda laboral de las empresas. Después de varios años de reactivación económica y en el contexto de una demanda laboral dinámica, aparentemente en 2005 este segundo tipo de estrategia perdió su atractivo, y cierta cantidad de personas aprovecharon las nuevas oportunidades de empleo asalariado para abandonar su trabajo por cuenta propia. Aparentemente, esto determinó la leve contracción de este tipo de empleo, aunque seguramente también durante ese año se crearon nuevos empleos informales para aprovechar la creciente demanda interna de bienes y servicios.²⁰

El empleo en el servicio doméstico creció a una tasa importante (4,9%), de acuerdo con el comportamiento procíclico que lo ha caracterizado durante los últimos años, y que podría reflejar la evolución de los ingresos y perspectivas laborales de los hogares de clase media. Por último, en 2005, el trabajo familiar no remunerado mantuvo su tendencia declinante a largo plazo. Esta últimamente solo se ha interrumpido en años de muy bajo crecimiento como 2001 y 2002 en los cuales, ante la ausencia de alternativas laborales, cierta cantidad de jóvenes habría preferido contribuir a las actividades económicas de su familia.

El análisis del crecimiento del empleo por rama de actividad a nivel regional indica que la industria manufacturera sigue aprovechando la expansión de la demanda interna y las favorables condiciones de competitividad para expandir su producción y contratar mano de obra. El repunte de la demanda interna también se refleja en la generación de empleo en la construcción. La rama servicios financieros, bienes raíces y servicios a las empresas, en la que la cantidad de puestos se contrajo a inicios de la presente década, anotó una expansión de estos del 5% o más por tercer año consecutivo.

Por otra parte, es interesante observar que en el comercio y los servicios comunales, sociales y personales —las dos ramas de actividad no agropecuarias más grandes en términos de empleo y a las que correspondió la mayor parte de los nuevos puestos en los últimos años— el empleo se incrementó a tasas inferiores al aumento global del empleo, aunque el 47% de los nuevos puestos de trabajo se crearon en estas dos ramas.

Sin embargo, en 2005 como en el año anterior, la generación de empleo fue más diversificada que durante

gran parte de los años noventa y a inicios de la presente década. Un 19% de los nuevos puestos de trabajo se crearon en la industria manufacturera, un 9% en la construcción y un 19% en la rama de los servicios financieros, bienes raíces y servicios a las empresas.

En una serie de países, el repunte del crecimiento económico ha incidido en una dinámica generación de empleo formal, con tasas que frecuentemente sobrepasan al aumento del empleo a nivel agregado. En el cuadro IV.9 se muestra la evolución del empleo formal en algunos países de la región. Se considera empleo formal a los puestos de trabajo cubiertos por un sistema integral de seguridad social o, en dos casos (Jamaica y Perú), a los trabajadores contratados por empresas formales.

Cuadro IV.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE
EMPLEO FORMAL, 1998-2005
(Índice 2000=100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Argentina ^b	95,7	99,3	100,0	101,0	93,1	96,2	107,0	118,4
Brasil ^c	100,8	98,2	100,0	102,9	101,6	104,2	109,5	115,7
Chile ^b	97,0	96,1	100,0	101,6	103,4	105,9	109,6	118,2
Costa Rica ^d	94,2	98,5	100,0	97,6	104,0	106,9	110,9	116,1
El Salvador ^d	82,6	102,1	100,0	102,7	102,4	107,8	104,9	106,9
Guatemala ^d	97,7	98,3	100,0	102,2	104,9	105,5	108,9	...
Jamaica ^e	107,3	103,8	100,0	98,0	97,4	96,3	97,3	98,4
México ^d	89,3	94,4	100,0	99,5	98,6	98,2	99,5	102,5
Nicaragua ^d	84,1	91,4	100,0	101,8	101,0	103,7	112,9	123,2
Perú ^e	109,0	102,7	100,0	98,1	98,1	99,8	102,5	107,1
Uruguay ^{d,f}	...	...	...	100,0	94,6	90,6	92,6	95,9

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

^a Cifras preliminares. ^b Trabajadores afiliados al sistema de pensiones. ^c Trabajadores cubiertos por la legislación social y laboral. ^d Trabajadores cubiertos por la seguridad social. ^e Trabajadores de empresas medianas y grandes. ^f Índice 2001=100.

En el cuadro se indica cómo en los años de bajo crecimiento económico, a fines de los años noventa y a inicios de la década actual, los índices de empleo formal reflejaron la debilidad de la demanda laboral y cómo se recuperaron en años más recientes. Cabe señalar que el repunte es atribuible al resultado combinado de una dinámica generación de empleo asalariado y de la formalización de relaciones labores informales.

Además del nivel de empleo, en varios países también mejoró el índice de subempleo visible (personas ocupadas que trabajan menos de una jornada considerada como normal y que desean trabajar más tiempo). Sin embargo, la mejoría de este indicador no es tan generalizada como en el caso de la tasa de desempleo. El subempleo visible se redujo en Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Paraguay y Perú, mientras que aumentó en Chile, Costa Rica, El Salvador, Honduras y Uruguay. Otros indicadores

²⁰ De hecho, en 9 de los 16 países sobre los que se dispone de información se registró un retroceso del empleo por cuenta propia en términos absolutos en 2005.

de calidad de empleo también permiten apreciar que, a pesar del dinamismo del empleo formal, una proporción importante de los nuevos puestos de trabajo son de baja calidad. Así, en Brasil, Colombia, Costa Rica, Honduras

y Uruguay se elevó la proporción de los ocupados que perciben ingresos inferiores a cierto nivel (subempleo invisible) y en Chile y México predominan los empleos temporales entre los contratos formales.

4. Escasa variación de los salarios

Al igual que en 2004, el repunte de la actividad económica impulsó más un ascenso del empleo que un alza de los salarios. En 2005, en la mayoría de los países los salarios medios reales del sector formal registraron modestas variaciones, de una baja de un 2% a un incremento de la misma magnitud. En consecuencia, la mediana y el promedio ponderado regionales de los salarios medio reales apenas crecieron un 0,2% y un 0,5%, respectivamente (véase el cuadro IV.7).

Las excepciones son algunos países en recuperación de una profunda crisis económica, que —en el contexto de una elevada inflación— había traído aparejada una notable contracción de los salarios reales. En estos casos (Argentina, República Dominicana, Uruguay) se registraron incrementos que superaron un 4% (véase el cuadro IV.8). Para apoyar la recuperación del poder de compra de los ingresos laborales, en estos tres países las autoridades aplicaron políticas salariales activas, entre las que se destacaron marcados aumentos del salario mínimo, de un 32%, un 19% y un 70%, respectivamente, en términos reales. Dado que también en

Brasil, Honduras y República Bolivariana de Venezuela los salarios mínimos reales crecieron en términos reales, más de un 5%, se puede constatar un cambio con respecto a la manera en que se usó este instrumento durante los años noventa. De hecho, durante la mayor parte de la década pasada prevaleció claramente un manejo cauteloso del salario mínimo, orientado a no elevar los costos laborales y no crear presiones inflacionarias, de manera que entre 1990 y 1997, en la mediana de 20 países su valor real se contrajo un 0,9% por año. En contraste, desde 1998 se registran aumentos salariales más generalizados y entre 1997 y 2005, la mediana de las tasas de crecimiento acusa un ascenso anual de un 1,3% y el promedio ponderado, de un 2,7%. La marcada expansión del salario mínimo real en 2005 incidió en un incremento regional de un 2,0% de su mediana y un 5,5% de su promedio ponderado. No obstante, cabe señalar que esta política activa no es generalizada, ya que en 2005 en siete países el salario mínimo real descendió o se mantuvo constante y en otros cuatro no creció más de un 2%.

5. Las perspectivas para 2006

Durante los primeros meses de 2006 la baja de la tasa de desempleo se ha mantenido, si bien a un ritmo más pausado. Se estima una reducción de esta tasa, de un 9,6% en el primer semestre de 2005 a un 8,8% en el año en curso. Dado que la tasa de ocupación regional sigue creciendo con dinamismo, la moderación de la merma del desempleo se debe a que la tasa de participación regional dejó de declinar y se recuperó levemente. En lo que respecta a las economías más grandes de la región, la atenuación del crecimiento económico de Brasil en 2005 se reflejó con rezago en algunos indicadores laborales, y la tasa de ocupación se estancó (véase el cuadro IV.10). La aceleración de la economía en México incidió en un repunte de la tasa de ocupación y, a pesar de un incremento de la oferta laboral, una disminución del desempleo. Los otros países sobre los que se dispone de información también muestran mejoras de sus respectivas tasas de

desempleo y ocupación, y en ellos continuó la dinámica generación de empleo formal. En el primer trimestre se destacó el aumento de la tasa de crecimiento de empleo formal en México y Perú (5,5% y 6,2%), mientras que esta tasa se atenuó algo en Argentina y Brasil, aunque la generación de empleo formal sigue manteniendo un elevado dinamismo (8,6% y un 5,1%, respectivamente). En el segundo semestre de 2006, la mejoría de la tasa de desempleo se desaceleraría y se estima una cifra anual de un 8,6%, después del 9,1% de 2005.

Durante los primeros meses de 2006, en ningún país sobre los que se cuenta con información se registró una contracción de los salarios reales y en varios de ellos los incrementos salariales se aceleraron. En consecuencia, en el promedio simple de nueve países, los salarios reales del sector formal aumentaron un 3,2%, con alzas considerables en Argentina, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela.

Cuadro IV.10
AMÉRICA LATINA: TASAS DE DESEMPLEO Y DE OCUPACIÓN, SALARIO MEDIO REAL, PRIMER SEMESTRE, 2005 Y 2006

	Tasa de desempleo		Tasa de ocupación		Salario medio real ^a	
	2005	2006 ^b	2005	2006 ^b	2005	2006 ^c
América Latina y el Caribe	9,6	8,8	53,3	53,9	...	...
Argentina	12,6	11,1	54,3	55,7	89,8	96,9 ^d
Brasil	10,3	10,0	50,7	50,6	82,4	83,9 ^d
Chile	8,3	8,3	49,3	50,2	108,6	110,3 ^d
Colombia	15,0	13,5	52,9	53,7	101,6	104,3 ^e
Costa Rica	...	...	...	...	105,9	105,9 ^d
Ecuador	11,1	10,3	49,4	50,0	...	...
México	4,9	4,3	56,1	57,5	106,2	106,6 ^d
Nicaragua	...	...	...	...	103,2	107,0 ^d
Perú	10,5	9,1	60,6	60,8	...	...
Uruguay	...	12,5	...	52,9	80,5	84,9 ^f
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	13,3	10,7	57,5	58,2	74,6	77,5 ^e

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

^a Índice 2000=100.

^b Estimación.

^c Cifras preliminares.

^d Promedio enero-abril.

^e Promedio enero-marzo.

^f Promedio enero-mayo.

Capítulo V

Sector externo

A. Balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos

1. Cuenta corriente

El crecimiento económico global se ha traducido en un mayor dinamismo del comercio internacional, lo que ha impulsado la demanda de materias primas y el aumento de sus precios. Este aumento no se dio en todos los productos básicos, sino en la mayoría de los productos energéticos, algunos metales destinados al uso industrial y algunos productos agrícolas como el azúcar, el banano y el café. En los últimos tres años, este impacto de demanda de origen externo dio lugar a un crecimiento importante de la actividad económica en América Latina, al mismo tiempo que se registró un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Este crecimiento y el mejoramiento de la balanza externa se produjo en los países en cuya estructura exportadora predominan los productos básicos que han tenido alzas en sus precios. En otras palabras, los resultados se han debido a un factor exógeno: la suba del precio de bienes que algunos países poseen en abundancia.

En 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región registró un saldo positivo, por tercer año consecutivo, de 35.325 millones de dólares, equivalentes al 1,5% del PIB de América Latina. Por otra parte, las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos (incluidos

errores y omisiones) registraron un superávit de 21.650 millones de dólares, lo que representó un 0,9% del PIB de la región. Como resultado de ello, la balanza global tuvo un superávit de 56.977 millones de dólares, equivalentes al 2,4% del PIB regional. Asimismo, hubo un aumento

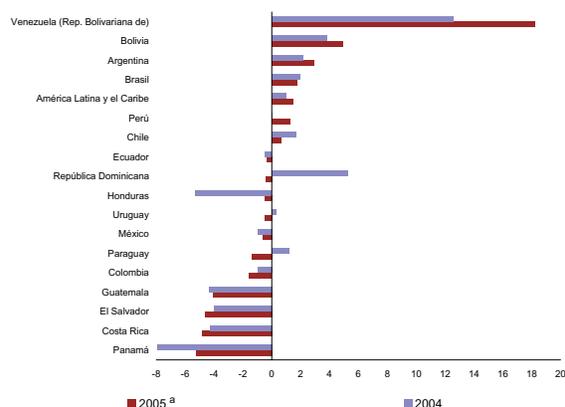
de los activos de reserva de 35.265 millones de dólares, lo que equivale al 1,5% del PIB regional, se pagaron 26.816 millones de dólares correspondientes a préstamos del Fondo Monetario Internacional, equivalentes al 1,1% del PIB, mientras que el financiamiento excepcional alcanzó 5.105 millones de dólares, equivalentes al 0,2% del PIB regional.

En el resultado positivo de la cuenta corriente se destaca el superávit de la balanza de bienes, que llegó a 80.627 millones de dólares, así como el de las transferencias corrientes, de 48.694 millones de dólares; ambos representaron el 3,4% y el 2,1%, respectivamente del PIB de la región. En contraposición, la balanza de servicios y la de renta registraron saldos deficitarios de 18.519 y 75.476 millones de dólares, equivalentes al 0,8% y al 3,2% del PIB de la región, respectivamente.

Cabe destacar que solamente nueve países de América Latina mejoraron el saldo en cuenta corriente con respecto a 2004, año en que lo hicieron 14 países; asimismo, siete países registraron un superávit en cuenta corriente, es decir, un país menos que en 2004 (véase el gráfico 1).¹ Con excepción de Haití, los restantes seis países son sudamericanos. Sin embargo, al igual que en 2003 y 2004, 10 países de la región se ubican en el intervalo de las transacciones corrientes de entre menos y más tres puntos del PIB de la región. La mediana de la distribución disminuyó de un déficit de 0,5 puntos del PIB regional en 2004 a un saldo negativo del 0,8 puntos del PIB. Desde 2002, Argentina y República Bolivariana de Venezuela son los únicos países que ininterrumpidamente han tenido un superávit en las transacciones corrientes. En 2005, Nicaragua registró el mayor déficit en cuenta corriente de la región, un 16,2% de su PIB, mientras que República Bolivariana de Venezuela mostró el mayor superávit en esa cuenta, es decir, un 20% de su PIB. Si se excluye a ese país, en 2005 el saldo en cuenta corriente de la región habría sido 9.966 millones de dólares en lugar de 35.325 millones de dólares.²

En 2005 el saldo de la cuenta corriente del Caribe arrojó un déficit de 136 millones de dólares, lo que representa el 0,3% del PIB de los países caribeños. Este resultado supone una mejora con respecto al alcanzado en 2004, año en el que el déficit de esta cuenta ascendió al 0,9% del PIB de la región. Como se observa en el gráfico V.2, en 2005 todos los países registraron un déficit en cuenta corriente, a excepción de Trinidad y Tabago que alcanzó un superávit de 2.741 millones de dólares, o sea un 21,2% de su PIB. Este resultado

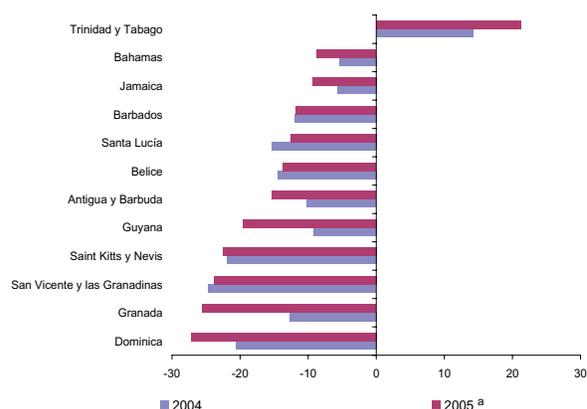
Gráfico V.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE LA CUENTA CORRIENTE
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

^a Cifras preliminares.

Gráfico V.2
PAÍSES DEL CARIBE: BALANZA DE LA CUENTA CORRIENTE
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

se relaciona con el creciente valor de las exportaciones de hidrocarburos de ese país, que además fue el único de la región caribeña que presentó un superávit en la balanza de bienes.³ Si se excluye a Trinidad y Tabago, el Caribe presentaría un déficit en cuenta corriente de 2.939 millones de dólares, lo que equivaldría al 12% del PIB del Caribe sin contar a ese país.

¹ Con respecto a la balanza básica, el saldo en cuenta corriente sumado a la inversión extranjera directa neta muestra que cuatro países tuvieron un déficit en 2005, a saber: Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Nicaragua.

² Esto equivale al 0,45% del PIB de la región si se excluye a República Bolivariana de Venezuela.

³ El promedio simple de la balanza de cuenta corriente del Caribe fue un -14,1%.

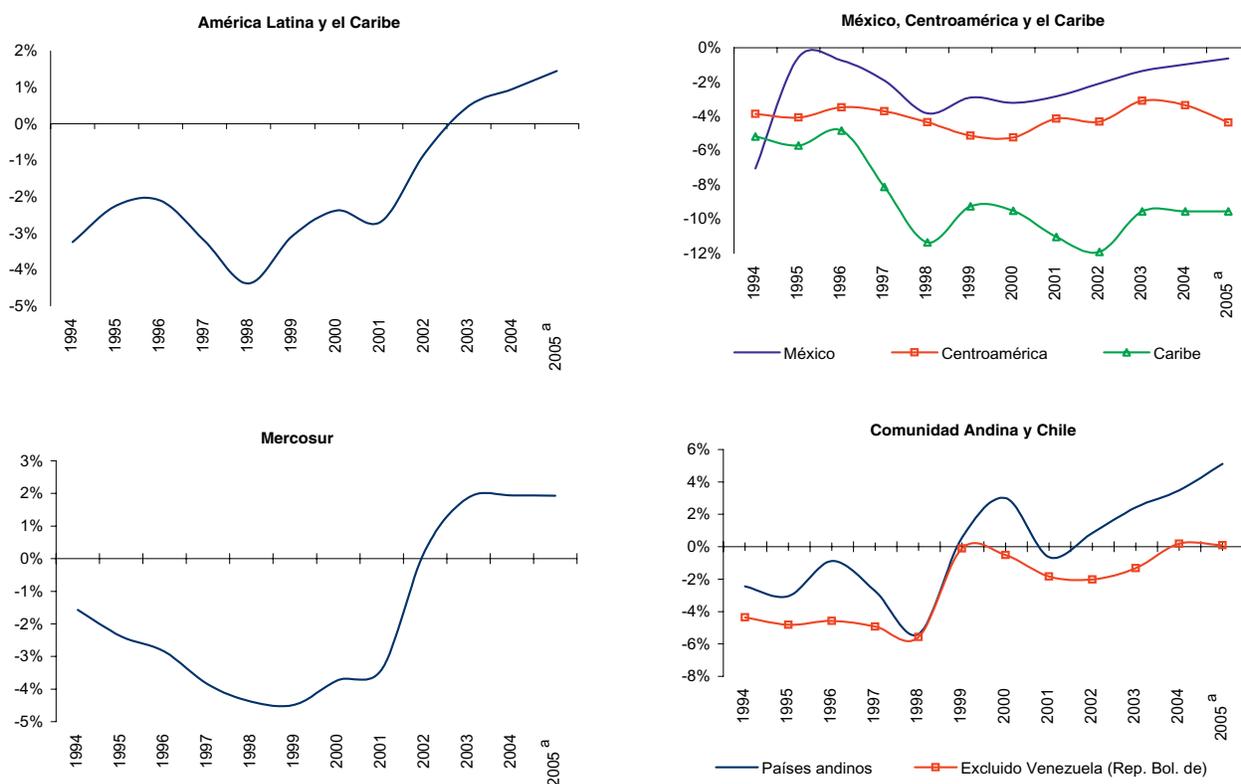
El saldo de la cuenta corriente de América Latina por subregiones también presenta diferencias importantes (véase el gráfico V.3). Desde el punto de vista geográfico se observa que en América del Sur el mejor resultado de la cuenta corriente reflejó un incremento de la balanza de bienes, sobre todo en los países andinos, debido al crecimiento de las exportaciones petroleras de República Bolivariana de Venezuela. En Centroamérica, la leve mejora del saldo en la cuenta corriente se relacionó con la mejora de la balanza de rentas. Nuevamente, en esta zona las remesas de los trabajadores tuvieron un peso muy importante y contribuyeron al saldo positivo en las transferencias corrientes de casi 9,3 puntos porcentuales del PIB de la región.

América del Sur tuvo en 2005 un superávit de 44.899 millones de dólares, equivalente al 3% del PIB

de esta subregión. Cabe destacar que esto representó una mejora de medio punto porcentual con respecto a 2004. Las balanzas que presentaron una mejora fueron la de bienes, que registró un superávit del 7,2% del PIB, lo cual significó un incremento de 0,3 puntos porcentuales del PIB con respecto al año anterior, y la de renta, cuyo déficit disminuyó 0,5 puntos porcentuales del PIB. Por otra parte, la balanza de servicios empeoró 0,1 puntos porcentuales del PIB en 2005 y el resultado de la balanza de transferencias corrientes se redujo 0,2 puntos porcentuales.

En 2005, los países que integran la Comunidad Andina registraron un superávit cercano a 24.790 millones de dólares, equivalente al 6,8% de su PIB, lo que representó un incremento de 2,6 puntos porcentuales con respecto al resultado de 2004.⁴

Gráfico V.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE
 (En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

⁴ La República Bolivariana de Venezuela informó acerca de su retiro de la Comunidad Andina en 2006, por lo que se la incluye en ese esquema de integración en el análisis de 2005.

En 2005, tanto la balanza comercial como la de renta mostraron mejores resultados y sus respectivos aumentos equivalieron a 2,3 y 0,4 puntos porcentuales del PIB de la Comunidad Andina, respectivamente. En este resultado incidieron los saldos registrados en República Bolivariana de Venezuela y Bolivia, relacionados con el incremento de precios de los hidrocarburos en los mercados internacionales, mientras que se registró una leve desmejora en la cuenta de transferencias corrientes. Por su parte, los países del Mercosur tuvieron en 2005 un superávit en la cuenta corriente de 19.407 millones de dólares, equivalente al 1,9% del PIB del Mercosur. Los resultados de la balanza comercial, la de servicios y la de transferencias corrientes empeoraron sus resultados 0,3, 0,2 y 0,09 puntos porcentuales del PIB del Mercosur, respectivamente.

En Centroamérica hubo un déficit en cuenta corriente de 5.020 millones de dólares, equivalente a 5,2 puntos porcentuales del PIB de esa subregión, lo que supone una mejora de 0,4 puntos porcentuales con respecto al año anterior. Todos los países de esta zona presentaron un saldo negativo en las transacciones corrientes. La balanza comercial de esta subregión registró un déficit equivalente al 13,8% del PIB de Centroamérica. Esto representó una baja de 0,2 puntos porcentuales con respecto a 2004. El alza del precio de los hidrocarburos, de los cuales estos países son importadores netos, ha sido un factor importante en este resultado. Las transferencias corrientes netas cerraron en un nivel muy similar al de 2004.

Si se hace una comparación con las economías emergentes de otras regiones del mundo, se observa que algunos países de Oriente Medio productores de petróleo, como Arabia Saudita y Kuwait, presentaron un importante incremento de la balanza en cuenta corriente en 2004 y 2005. En 2004, los saldos positivos de las balanzas en cuenta corriente de estos países mejoraron 7,7 y 13,5 puntos porcentuales del PIB, respectivamente. En 2005, esta partida mejoró 7,4 puntos porcentuales en Arabia Saudita. Por otra parte, la mayoría de los países emergentes de Europa del este y de Asia central vieron deteriorado el saldo de esta cuenta en 2005; tal es el caso de Bosnia y Herzegovina, Bulgaria, Croacia, Estonia, Hungría, Moldavia, Montenegro, Serbia, Turquía y Ucrania.⁵ Por otra parte, algunas economías asiáticas como las de la República de Corea e Indonesia registraron caídas en esta partida cercanas a 2,3 y 0,1 puntos porcentuales del PIB y ambos países vieron deteriorada la balanza de bienes. Al igual que en América Latina y el Caribe, hay una amplia dispersión en los resultados y en buena medida dependen de la estructura exportadora e importadora de los países.

De acuerdo con lo observado en los primeros meses de 2006, sobre todo el aumento del precio de los metales y del petróleo en los mercados internacionales, se prevé que la región presente un nuevo superávit en la balanza en cuenta corriente de América Latina, no menor al registrado en 2005.

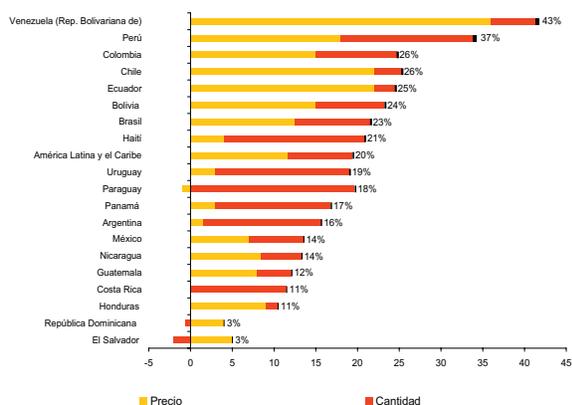
2. El comercio de bienes y servicios

En 2005, el saldo de bienes y servicios de América Latina fue 62.108 millones de dólares, equivalentes al 2,6% del PIB de la región. Tanto las exportaciones como las importaciones aumentaron a tasas menores que las de 2004, 20,0% y 18,2%, respectivamente. El crecimiento del volumen exportado contribuyó en un 8,1% a la expansión de las ventas externas mientras que el de los precios lo hizo en un 11,0%. En el caso de las importaciones estos aportes fueron un 12,1% y un 5,5%, respectivamente. Las tasas de expansión del valor de las exportaciones e importaciones fueron elevadas, sobre todo si se las compara con las de principios de la presente década.

La variación de los precios fue uno de los factores que más contribuyeron al resultado del comercio de bienes de la región. Si se mantiene fija la canasta de importaciones y de exportaciones de 2004, la suba de precios ocasionó un incremento del superávit de bienes cercano a 28.993 millones de dólares. En relación con el comercio de bienes, el valor de las exportaciones de los países de América Latina creció un 20,3%. De este incremento, un 11,7% puede atribuirse a la suba de los precios y un 7,7% al alza del volumen exportado. Como puede observarse en los casos de Colombia, Chile y República Bolivariana de Venezuela, tres de los países cuyas ventas externas registraron el mayor incremento porcentual, la diferencia

⁵ Dados sus déficit en cuenta corriente, algunos de estos países son altamente dependientes de las entradas de capitales, que podrían modificarse en un escenario internacional con alzas de las tasas de interés.

Gráfico V.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2005^a



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

entre el incremento de precios y el de las cantidades fue mayor al del promedio regional.⁶ Esto contribuye a demostrar que el incremento de las exportaciones de los países de América Latina se relaciona con el incremento de los precios de las materias primas, sobre todo los de los metales y el petróleo. El valor de las importaciones de los países de la región aumentó un 17,9%. A diferencia de las ventas externas, el incremento del 10,8% de las cantidades importadas superó el incremento del 6,4% de los precios. Esto puede estar vinculado al crecimiento económico de la región en 2005, que incrementó la demanda de bienes importados, así como a la apreciación de los tipos de cambio, lo que supuso un abaratamiento relativo de los bienes importados, pero es necesario tener en cuenta que no en todos los países se verificó este resultado. En El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, la contribución de los precios superó a la de las cantidades, debido al encarecimiento de las importaciones de combustible.

En 2005, el valor de las ventas externas de los países de la Comunidad Andina se elevó 28.400 millones de dólares, lo que representó un crecimiento del 36% y una mejora de 4,2 puntos porcentuales en términos del PIB de estos países. Las importaciones de los países de este grupo crecieron 15.500 millones de dólares, lo que equivale a un incremento del 29,5% y una mejora del 1,8% del PIB del grupo andino. Por otra parte, en los

países del Mercosur las exportaciones aumentaron 27.000 millones de dólares y las importaciones 16.800 millones de dólares, siendo las tasas de crecimiento un 19,7% y un 18,6%, respectivamente.

El comercio en estos esquemas de integración ha sido relativamente bajo si se lo compara con el de otras áreas geográficas con procesos de integración económica. En el caso de la Comunidad Andina y del Mercosur, el comercio ha disminuido gradualmente.⁷ Las exportaciones intrarregionales de la Comunidad Andina representaron en 2005 el 9,6% del total de las exportaciones de los países andinos. En 2004 este cociente fue un 10,5%. El mayor valor de los últimos 16 años se registró en 1998 cuando alcanzó el 14,2%; sin embargo, desde entonces ha fluctuado entre un 8,8% y un 10,6%. En el caso del Mercosur, en 2005 las exportaciones intrarregionales llegaron al 13,2%, una cifra muy inferior al máximo histórico de 25,3% de 1998. Por el contrario, en el Mercado Común Centroamericano (MCCA) el comercio intrarregional, expresado como porcentaje de las exportaciones de la subregión, se ha ido incrementando y alcanzó el 28,7% en 2005, lo cual representa el máximo histórico. En la Comunidad del Caribe (CARICOM) también se ha producido un incremento en los últimos años, potenciado por las ventas de crudo de Trinidad y Tabago.

Desde el punto de vista de la integración comercial, cabe destacar las modificaciones en los bloques de integración a partir del anuncio de República Bolivariana de Venezuela de separarse de la Comunidad Andina, de la que era miembro fundador, y de integrarse al Mercosur y establecer acuerdos comerciales y de cooperación sobre diversos temas con Bolivia y Cuba, de acuerdo con la iniciativa que dio lugar al Tratado Comercial de los Pueblos. Con respecto a los países andinos, en diciembre vence la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga que está en vigor desde 1991. En la Reunión Extraordinaria del Consejo Presidencial Andino que se realizó en Quito en junio de 2006, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú firmaron una carta de petición a Estados Unidos para que prorrogue esta ley. Esta propuesta conjunta beneficiaría fundamentalmente a Bolivia y a Ecuador, debido a que Perú firmó en abril de 2006 un Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos (todavía no ha sido ratificado por los congresos de ambos países pero se espera que esto ocurra antes de fin de año) y Colombia está cercana a la firma de un acuerdo similar.

⁶ Los incrementos de precios y cantidades fueron, respectivamente, 5,3% y 36,0% (República Bolivariana de Venezuela), 9,7% y 15,0% (Colombia) y 3,2% y 22% (Chile).

⁷ Para un análisis detallado véase José Durán y Raúl Maldonado, "América Latina y el Caribe: la integración regional en la hora de las definiciones", serie Comercio internacional, N° 62 (LC/L.2454-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre de 2005).

Igualmente, cabe resaltar los tratados de libre comercio que distintos países de América Latina están negociando, han firmado o están por aprobar con Estados Unidos. En tal sentido, El Salvador en el primer trimestre de 2006, y Nicaragua y Honduras en el segundo trimestre, conjuntamente con Estados Unidos, pusieron en vigencia el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos. Se espera que Guatemala y República Dominicana lo implementen en el segundo semestre de

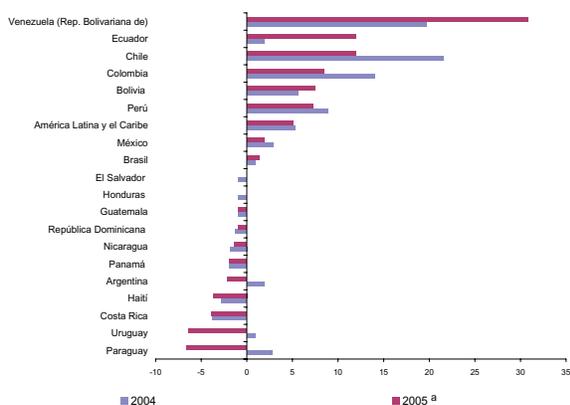
2006 y que el Congreso de Costa Rica lo apruebe. Por otra parte, Panamá se encuentra en la última ronda de negociaciones con Estados Unidos por el mismo tratado. Los países de Centroamérica están negociando un acuerdo con Canadá y se espera que en noviembre comience la negociación de los países centroamericanos con la Unión Europea para el establecimiento de un tratado de libre comercio.⁸ Además, hay países como Brasil, Chile y Perú, que están negociando acuerdos bilaterales con algunos países asiáticos y africanos.⁹

3. Términos del intercambio

En los últimos años se ha producido una mejora importante en el promedio de los términos del intercambio de América Latina; sin embargo, este proceso no se ha dado de manera igualitaria entre las diferentes subregiones (véase el gráfico V.5).

En 2005 continuó el proceso de fortalecimiento de los términos del intercambio de América Latina al producirse un incremento del 5,7%, que resultó mayor al 5,2% registrado en 2004. En 2003 los términos del intercambio de la región mejoraron un 2,1%. Como se observa en el gráfico V.6, los términos del intercambio

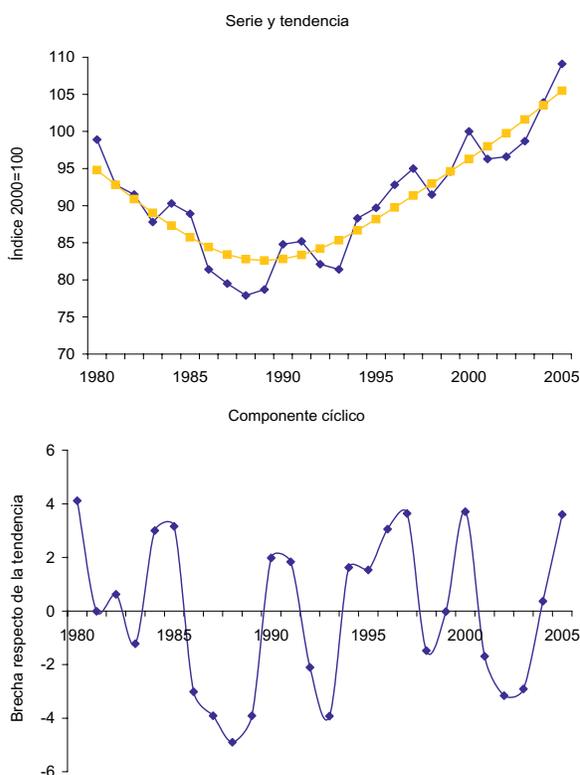
Gráfico V.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO
(Variación porcentual 2004 y 2005)



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

^a Cifras preliminares.

Gráfico V.6
TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO, TENDENCIA Y CICLOS



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

⁸ República Dominicana no está participando con el bloque de países latinoamericanos en la negociación con la Unión Europea.

⁹ Para un análisis detallado, véase M. Kuwayama, José Durán y V. Silva, "Bilateralism and regionalism: re-establishing the primacy of multilateralism: A Latin American and Caribbean perspective", *serie Comercio internacional*, N° 58 (LC/L.2441-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre de 2005.

de América Latina se encuentran en la fase ascendente del ciclo económico y tienen una relación estrecha con el índice de precios de los productos básicos de exportación de América Latina, tal como lo muestra una correlación estadísticamente significativa de 0,52, que se ha incrementado a 0,65 desde principios de la década de los noventa.¹⁰

Los países que registraron el mayor crecimiento en los términos del intercambio en 2005 fueron República Bolivariana de Venezuela, con un incremento del 30,8%, y Ecuador y Chile, con un aumento del 11,9%, respectivamente. Chile, un país importador de petróleo, registró un incremento de los términos del intercambio, debido a que el alza del precio del cobre compensó sobradamente el aumento del precio del crudo en los mercados internacionales. En el otro extremo están Costa Rica, Paraguay y Uruguay cuyos términos del intercambio se redujeron un 8,2%, un 7,8% y un 5,7%, respectivamente. Para apreciar más claramente la mejora de los términos del intercambio de la región de los últimos años, puede compararse el promedio del año 2005 con el de la década de 1990, lo que arroja un incremento

del 23,2%. Este importante crecimiento es un reflejo de la demanda de materias primas impulsada por el crecimiento mundial, sobre todo por el de China e India, y por la incertidumbre política que ha introducido una volatilidad adicional al precio del petróleo.

Una característica que ha tenido este proceso es la desigualdad entre las subregiones. En 2005, los términos del intercambio de América del Sur se incrementaron un 6,5% y los de México un 2,9%, mientras que los de Centroamérica cayeron un 3,3%. Si se hace una comparación con el promedio de los años noventa se observa que la variación de los términos del intercambio de estas subregiones fue un 50%, un 21% y un -11,8%, respectivamente. En América del Sur hay diferencias importantes entre los países; en 2005, los términos del intercambio de la subregión, sin incluir a Chile y a República Bolivariana de Venezuela, crecieron un 1,8%. Es necesario tener en cuenta que el incremento del precio del petróleo y del cobre en 2005 es un factor que ha tenido un peso importante en esta mejora de los términos del intercambio.

Recuadro V.1

LA FACTURA PETROLERA EN LOS PAÍSES DE CENTROAMÉRICA Y EL CARIBE

Como se mencionó, América Latina ha tenido una importante mejora de los términos de intercambio en los últimos tres años.^a Sin embargo, en 2004 y 2005, su aumento ha respondido principalmente al de los precios de los productos energéticos y de algunos minerales, por lo que ciertos países que son importadores netos de estos bienes han sufrido un deterioro tanto de los términos de intercambio como de la balanza comercial.

El valor de las compras externas de los países importadores netos de petróleo se elevó en 2005 como consecuencia del encarecimiento de este producto y sus derivados.^b Lo anterior ha afectado sobre todo a dos subregiones del continente —Centroamérica y el Caribe de habla inglesa—, integradas fundamentalmente por países importadores netos de hidrocarburos y por economías pequeñas.^c Estas economías enfrentan dificultades para amortiguar el impacto del alza del

petróleo, porque la posibilidad que tienen de sustituirlo por fuentes alternativas de energía parece limitada. De continuar el ascenso de los precios de los hidrocarburos en los mercados internacionales al ritmo actual, la situación de la balanza de bienes de estos países podría agravarse, e incluso su crecimiento económico podría verse afectado.

Centroamérica

El incremento de los precios de los hidrocarburos y sus derivados tuvo varios efectos en Centroamérica. En lo que respecta a las cuentas externas, se tradujo en un deterioro importante de la balanza comercial; en el ámbito interno, repercutió en las tasas de inflación.

En 2005 la factura petrolera centroamericana registró un repunte de un 39%, equivalente a 1.559 millones de dólares, que representó un 34,8% de la expansión de las importaciones totales.

Si se incluye a República Dominicana y Haití, el alza fue de 2.386 millones de dólares, un 37,2% del incremento total de las importaciones. Los países en los que la elevación del gasto en hidrocarburos correspondió a una mayor proporción del crecimiento de las importaciones fueron Haití, con un 96,1%, El Salvador, con un 50,5% y Guatemala, con un 49,2%. En todos los países de la subregión salvo en Panamá se verificó un deterioro de la balanza de bienes. Asimismo, la factura petrolera como porcentaje del déficit en cuenta corriente de Centroamérica se elevó del 83% en 2004 al 118% en 2005.

Como porcentaje del PIB, la factura petrolera de Centroamérica se incrementó, en los últimos tres años, un 0,4%, 0,7% y 1,1%, respectivamente. Si se incluyen Haití y República Dominicana, las cifras son del 0,7%, 0,6% y 1%, respectivamente. En 2005, el país cuya factura petrolera mostró el mayor incremento en términos del

¹⁰ Este resultado difiere entre los países debido a su estructura exportadora. Los términos de intercambio de países como Brasil y México están menos correlacionados con los índices de precios de los productos básicos de exportación que los de Bolivia, Chile y República Bolivariana de Venezuela, debido al peso que tienen las manufacturas en las exportaciones de los primeros.

Recuadro V.1 (continuación)

PIB fue Nicaragua (2,3%), mientras que en 2003 y 2004 fueron República Dominicana (2,9%) y Honduras (1,7%). Todas estas cifras permiten apreciar el notorio efecto que el alza del petróleo y sus derivados han tenido en estas economías.

Caribe de habla inglesa^d

Al igual que los países centroamericanos, los países del Caribe de habla inglesa frecuentemente presentan considerables déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El incremento del precio del petróleo ha sido

una de las causas del deterioro de esta cuenta en los últimos tres años. La factura petrolera como porcentaje del déficit en cuenta corriente pasó de un 49,1% en 2003 a un 55,9% en 2005.

En 2005, las compras externas de petróleo y derivados de esta región acusaron un ascenso de un 18,8%, equivalente a 172 millones de dólares, que representó un 34,8% de la expansión de las importaciones totales. Los países en los que la elevación del gasto en crudo y combustibles representó un mayor porcentaje del

crecimiento de las importaciones fueron Barbados, con un 339,7% y Guyana, con un 36,8%.

Como porcentaje del PIB de la región, excluida Trinidad y Tabago, la factura petrolera del Caribe se incrementó en los últimos tres años de un 7,9% del PIB en 2003 a alrededor del 9,5% en 2005. En 2005, el mayor incremento de la factura petrolera lo registró Guyana, con 6,4 puntos del PIB; en 2004, correspondió a Barbados, con un 2,3% del PIB y en 2003 a Jamaica, con un 2,9% del PIB.

^a Sin embargo, si se observa su evolución por subregión, se aprecia que en Centroamérica los términos del intercambio se han deteriorado.

^b En 2005, los índices de precios de estos productos variaron un 36,7% y un 33,4%, respectivamente.

^c En el presente análisis se excluye Trinidad y Tabago del Caribe de habla inglesa, debido a que este es un exportador neto de petróleo.

^d En esta región se incluyen los países sobre los que se cuenta con datos. En 2005 está disponible la factura petrolera de los siguientes países: Bahamas, Barbados, Belice, Guyana y Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS). Hasta 2004 está disponible la factura petrolera de Jamaica y Suriname.

B. Flujos de capital y deuda externa

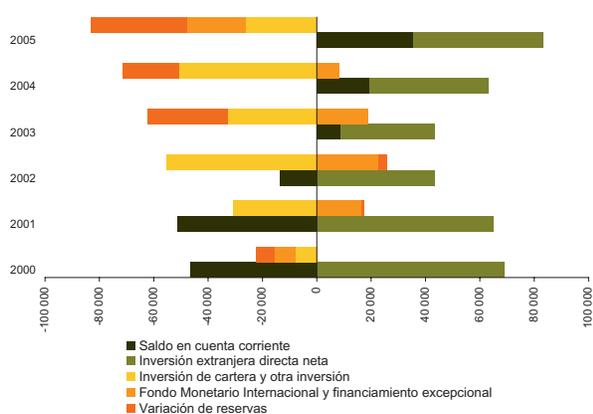
1. La balanza de capital y financiera

América Latina exhibió en 2005 un saldo de la balanza global equivalente al 2,4% del PIB y que fue 44.600 millones de dólares más elevado que el de 2004. Este resultado se vio impulsado por una fuerte demanda de materias primas exportadas por la región y un contexto internacional financiero muy favorable. De este aumento, como se señaló anteriormente, 16.000 millones de dólares se debieron al mayor superávit en cuenta corriente, que equivalió a un 1,5% del PIB, y 28.600 millones de dólares corresponden al pasaje de un déficit en la cuenta de capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) de 7.000 millones de dólares en 2004 a un superávit de 21.600 millones de dólares, es decir un 0,9% del PIB. Del saldo de la balanza global se acumularon reservas equivalentes a un 1,5% del PIB, se pagó al Fondo Monetario Internacional (FMI) un 1,1% del PIB y se registró un financiamiento

excepcional del 0,2% del PIB. La región se volvió, por lo tanto, en términos netos, captadora de capitales, al mismo tiempo que registró un superávit en cuenta corriente, hecho que, salvo en 2003 y en proporciones bastante menores, no se ha repetido desde el comienzo de la serie en 1980 (véase el gráfico V.7).

Estos capitales fueron captados a través de dos corrientes dentro de la balanza de capital y financiera. Por una parte, la inversión extranjera directa (IED) alcanzó un monto de 47.800 millones de dólares, o sea un 2% del PIB, lo que significó un crecimiento del 9,7% si se la compara con la del año anterior. Sin embargo, este monto se encuentra por debajo del nivel alcanzado en 1999, cuando se registró el máximo de la serie con una entrada neta de 79.300 millones de dólares, es decir, un 4,4% del PIB. Brasil y México fueron los receptores destacados

Gráfico V.7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA BALANZA BÁSICA, 2000-2005
 (En millones de dólares)^a



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

^a El signo menos (-) indica un aumento de los activos de reserva.

de IED en 2005, con entradas netas de cerca de 12.000 millones de dólares. Les siguieron Colombia, Chile, Argentina y Perú, con registros de 5.500, 4.700, 3.500 y 2.500 millones de dólares, respectivamente. Bolivia se destaca por la desinversión de 280 millones de dólares registrada al final del año.

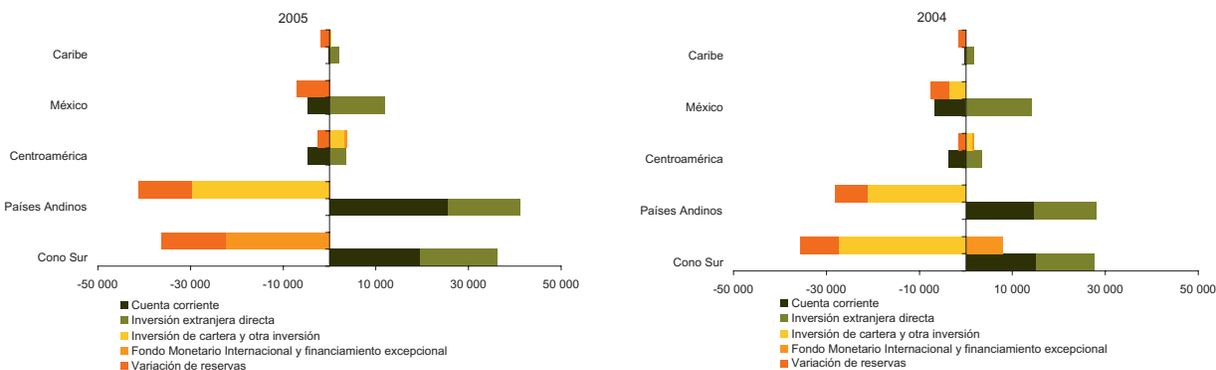
Por otra parte, el resultado por concepto de corrientes de capital de corto plazo fue menos negativo que en 2004, -26.200 millones de dólares o un 1,1% del PIB, resultado de dos movimientos contrapuestos: la reducción del endeudamiento externo por parte de varios países de la

región y la formación de activos en el exterior, destacándose el caso de República Bolivariana de Venezuela; por otra parte se verificó una importante entrada de capitales por concepto de inversión de cartera.

Los inversionistas internacionales aprovecharon las buenas condiciones económicas en los países latinoamericanos y, en algunos casos como los de Brasil y México, las elevadas tasas de interés, para canalizar recursos a los activos financieros de estos. Asimismo, a causa de los rescates de bonos externos y las reestructuraciones de la deuda externa, se desarrollaron los mercados internos de bonos, a los que cada vez más inversionistas extranjeros quisieron tener acceso. En algunos países, como Brasil y República Bolivariana de Venezuela, a los que se unió Colombia a mediados de junio de 2006, hubo avances en la legislación para facilitar las transacciones financieras y el ingreso de inversionistas extranjeros a sus mercados internos.¹¹

Con excepción de Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Nicaragua, todos los países de América Latina registraron un saldo positivo en su balanza básica.¹² Estos países no vieron su déficit en cuenta corriente suficientemente compensado por el influjo de capital por concepto de IED. En los casos de Bolivia, Brasil, México, Panamá, Paraguay y Uruguay, a los flujos de la balanza básica se sumaron corrientes positivas de capital de corto plazo. Los flujos de capital de corto plazo negativos de los restantes países que obtuvieron saldos positivos en la balanza básica se explican por la formación de activos externos, como ocurrió en Chile, Colombia y República Bolivariana de Venezuela, y por la disminución de pasivos externos netos. En todos los países se observó una acumulación de reservas, con excepción de El Salvador (véase el gráfico V.8).

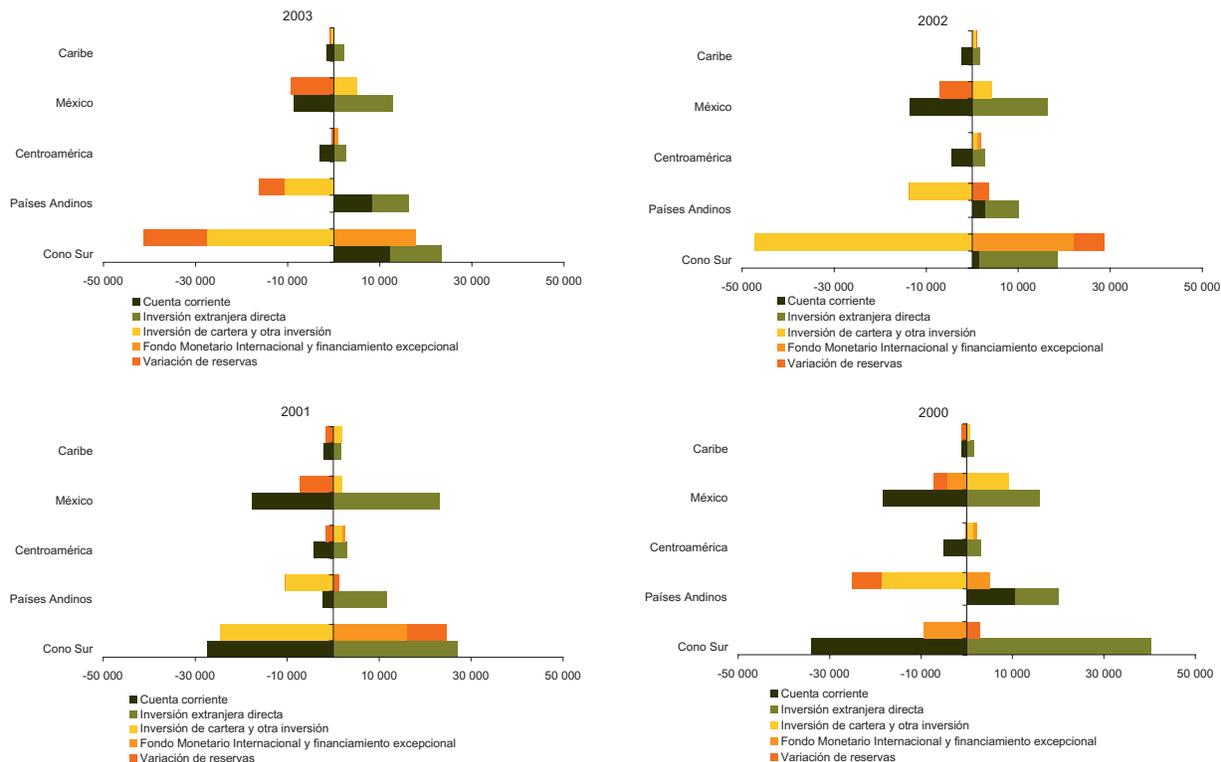
Gráfico V.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA BALANZA BÁSICA POR REGIÓN, 2000-2005
 (En millones de dólares)^a



¹¹ México y Perú también cuentan con este tipo de legislación.

¹² La balanza básica resulta de la suma de la balanza en cuenta corriente y el flujo de IED.

Gráfico V.8 (conclusión)



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

^a El signo menos (-) indica un aumento de los activos de reserva.

2. Operaciones de administración de pasivos externos

El contexto internacional de elevada liquidez, curva de rendimiento aplanada en Estados Unidos, bajas tasas de interés y búsqueda de ganancias por parte de los inversionistas fue preponderante en la entrada de flujos de capitales en la región y la aceptación de colocaciones de títulos en moneda local y a menor costo.

La reducción del endeudamiento externo en la región se vio acompañado por una reestructuración general de los perfiles de deuda, con vistas a disminuir la exposición a la coyuntura externa, en particular a los movimientos de tasas de interés y tipos de cambio. Las operaciones de administración de pasivos tuvieron como objetivo aumentar los plazos de la deuda externa, retirar la deuda con obligaciones más dispensiosas, diversificar

el riesgo del tipo de cambio mediante la emisión en monedas distintas del dólar estadounidense y disminuir este riesgo aumentando la proporción de deuda emitida en moneda local.

Países como Argentina, Brasil, Panamá, Perú y México rescataron bonos externos; asimismo, algunos países realizaron operaciones de canje de deuda externa por deuda interna, como Argentina, Colombia y Perú.¹³ México emitió *warrants* con la opción de canjear bonos denominados en dólares por bonos denominados en pesos. En marzo de 2006 volvió a emitir estos instrumentos para canjear 720 millones de dólares en bonos denominados en euros por títulos denominados en pesos.

¹³ Perú reembolsó parte de su deuda con el Club de París con financiamiento parcialmente recaudado en el mercado local.

Los rescates de bonos en el mercado externo respondieron a una estrategia de eliminar las obligaciones respecto de los títulos con tasas de interés más elevadas y condiciones más restrictivas. A comienzos de 2006 hubo una fuerte actividad de recompra de deuda y entre los bonos que se retiraron del mercado estuvieron los bonos Brady, que son títulos de deuda introducidos en el mercado a fines de la década de los ochenta como producto de canjes de deudas en moratoria. Muchos países decidieron aprovechar las opciones de recompra contempladas en estos bonos para retirarlos del mercado, lo que insinuó un fin cercano para el mercado de dichos títulos.

Ya en agosto de 2005, Brasil efectuó un canje de 4.200 millones de dólares de bonos C por 4.500 millones de dólares de bonos A, aumentando el plazo de esta deuda de 2014 a 2018. El restante monto de bonos C en el mercado fue posteriormente retirado en octubre, correspondiendo a una recompra de 1.200 millones de dólares. Los bonos C fueron durante años los títulos más importantes de la deuda externa brasileña; estos bonos fueron el resultado de la reestructuración de 1994 y forman parte de la categoría de bonos Brady.

A fines de febrero de 2006, Brasil y República Bolivariana de Venezuela anunciaron la intención de recompra de bonos Brady por montos de 6.600 y 3.900 millones de dólares, respectivamente. En el caso de Brasil, esta recompra extingue su deuda en estos bonos, mientras que República Bolivariana de Venezuela sacará del mercado sus emisiones de bonos Brady a la par y con descuento. Asimismo, México retiró toda su deuda en estos bonos a mediados de 2003. De este modo, la deuda total vigente expresada en estos instrumentos, que llegó a un máximo de casi 150.000 millones de dólares en agosto de 1996, se vio reducida a fines de abril a 10.100 millones de dólares; a esta fecha solo nueve países contaban con este tipo de bonos y de ellos solo cuatro eran latinoamericanos (Panamá, Perú, República Dominicana y República Bolivariana de Venezuela).¹⁴ Mientras tanto, a principios de junio, Panamá

anunció la recompra de la totalidad de los bonos Brady vigentes que llegaban a casi 360 millones de dólares, que se ejecutaría a mediados del mes.

A principios de 2006, más allá de las recompras de estos bonos, otros países se unieron a las oleadas de rescates de bonos externos. México fue uno de ellos, y en marzo retiró bonos por 2.900 millones de dólares que financió con una colocación de 3.000 millones de dólares en títulos de referencia en dólares estadounidenses. Brasil también anunció en 2006 recompras de otros títulos de deuda externa de corto plazo, mientras que en marzo Colombia retiró 600 millones de dólares de bonos externos, como parte de su estrategia de disminuir la deuda en moneda extranjera. En mayo, Ecuador retiró 740 millones de dólares de los títulos Global 2012, parte de su deuda más costosa, con una tasa de interés nominal del 12%, y anunció que retirará hasta enero de 2007 los restantes 510 millones de dólares correspondientes a estos bonos en circulación.

Brasil y Argentina anunciaron a fines de 2005 el pago total de sus respectivas deudas con el Fondo Monetario Internacional, de 15.500 y 9.500 millones de dólares, respectivamente. Sin embargo, la reacción de los mercados fue distinta en los dos países; en el caso de Brasil, dicha operación se consideró un éxito y una buena gestión de la deuda externa y de las reservas internacionales, mientras que en Argentina se consideró que la operación era precipitada debido a la posibilidad de que fuera financiada con operaciones posteriores más costosas, lo que se reflejó en un aumento de su riesgo país. Estas inquietudes no se confirmaron y el riesgo país de Argentina volvió a mostrar una tendencia a la baja en enero de 2006.

Asimismo, Uruguay anunció a fines de marzo de 2006 un pago anticipado al Fondo Monetario Internacional por un monto de 630 millones de dólares, mientras que México anunció en junio un pago anticipado de 7.000 millones de dólares al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo.

3. Reservas internacionales de la región

Los pagos de deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional, así como muchas de las recompras de bonos externos, fueron financiados con los acervos de reservas

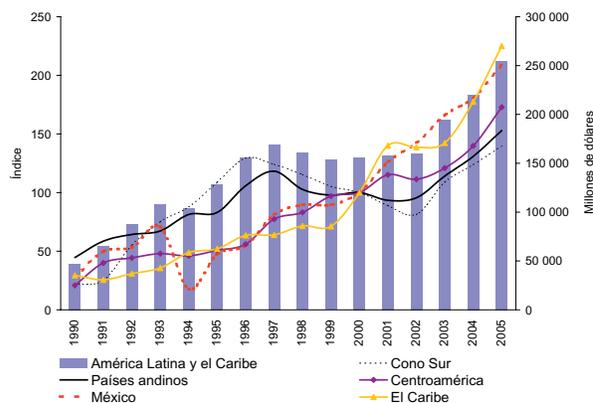
internacionales de los países, que han aumentado por la bonanza en la cuenta corriente y la entrada de capitales, así como por algunas medidas de política cambiaria.

¹⁴ Según datos de J.P.Morgan.

Aunque los retornos de algunas de las nuevas colocaciones se dirigieron al aumento de las reservas, quedando destinados a futuros pagos de deuda externa, el aumento del agregado se detuvo, en alguna medida, por la formación de activos en el exterior.

Como resultado de todo ello, las reservas internacionales de los países de América Latina y el Caribe alcanzaron un nivel récord cercano a 255.000 millones de dólares, un monto equivalente al 10% del PIB de la región y que corresponde a un crecimiento de un 15,7% en 2005 comparado con el nivel de 2004 (véase el gráfico V.9). Todos los países vieron crecer sus acervos de reservas internacionales en comparación con el año anterior, con excepción de El Salvador. República Dominicana fue el país que tuvo la tasa de crecimiento de reservas más elevada (130%), mientras que, en términos absolutos, Brasil y México tienen el 50% de las reservas de la región.

Gráfico V.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES
(Índice 2000=100 y millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.
Nota: América Latina y el Caribe en el eje derecho.

4. Emisiones internacionales de bonos

A pesar de las recompras de títulos, 2005 fue testigo de una intensa actividad de colocación de bonos en los mercados internacionales, que se extendió a los primeros seis meses de 2006. Durante 2005 hubo un número elevado de operaciones de prefinanciamiento, alentadas por las bajas tasas de interés y por el intento de evitar los períodos electorales de 2006, que podrían añadir volatilidad al mercado y producir alzas en las tasas de interés.

En 2005, los países de América Latina y el Caribe emitieron bonos por un total de 46.000 millones de dólares; un 53% de este valor correspondió a emisiones soberanas y un 47% a emisiones de empresas y bancos. Este total corresponde a un aumento del 26% comparado con las colocaciones en 2004 y representa el 29% del total de colocaciones de los mercados emergentes. Con relación a estos, la región se ubicó detrás de los países con mercados emergentes de Europa, que emitieron un 34% del total de bonos. Cabe destacar el aumento de las emisiones de la región de Asia y el Pacífico, que pasaron de un 17% en 2004 a un 27%, con relación al total de colocaciones de los mercados emergentes en 2005.

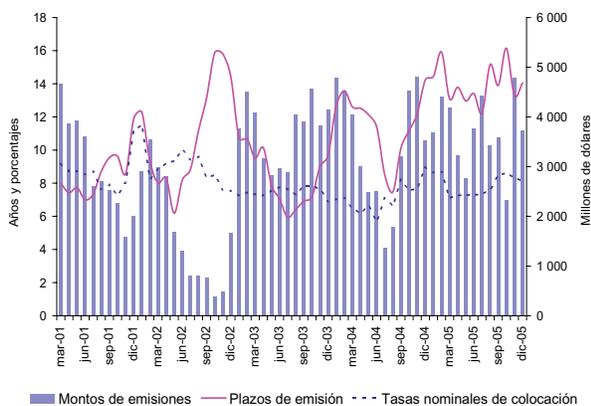
Una tendencia que se observó en 2005 fueron las colocaciones internacionales en monedas locales. Brasil colocó su primera emisión en reales en los mercados

internacionales por un monto equivalente a 1.500 millones de dólares, la mayor emisión internacional en moneda nacional hecha por un emisor proveniente de los mercados emergentes. Los bonos tienen un plazo de 10 años y una tasa de interés nominal del 12,5%. También el Gobierno de Colombia y diversas empresas brasileñas, mexicanas y peruanas emitieron bonos denominados en monedas locales en los mercados internacionales.¹⁵ Dichas emisiones en monedas locales, incluso la del Gobierno de Brasil, totalizaron aproximadamente 3.900 millones de dólares.

Además, otro comportamiento generalizado de los países de la región fue el alargamiento de los plazos de emisión (véase el gráfico V.10). Brasil reabrió la colocación de bonos Global 2034 y realizó dos emisiones, una en mayo y otra en noviembre de 2005, por un monto de 500 millones de dólares cada una. En enero y marzo de 2006, Brasil extendió sus plazos de emisión colocando los Global 2037 por 1.000 y 500 millones de dólares, con rendimientos de un 7,56% y un 6,83%, respectivamente, con una tasa de interés nominal del 7,125%. Con la misma intención de extender los plazos de la deuda externa, Perú reabrió la colocación de bonos Global 2025 con una emisión de 500 millones de dólares.

¹⁵ Algunos bancos brasileños también emitieron en estas condiciones.

Gráfico V.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
(Promedios móviles de 3 meses; en años, porcentajes y millones de dólares)



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

Nota: En el eje izquierdo se presenta la misma escala para años y porcentajes.

Asimismo, en los primeros cinco meses del año se registraron otras emisiones con plazos largos, como las de Ecuador (9 años), El Salvador (29 años), Jamaica (30 años), Panamá (20 años), República Dominicana (21 años) y Uruguay (15 y 30 años).

De este modo, a principios de abril de 2006 ya se había completado un 70% de las emisiones previstas para el año, lo que refleja una cobertura de riesgo contra futuras alzas de las tasas de interés internacionales.

Argentina, además de las ventas de bonos Boden a República Bolivariana de Venezuela en repetidas ocasiones en 2005, volvió a emitir en los mercados internacionales en marzo de 2006 por primera vez desde la moratoria en diciembre de 2001, con una emisión de 500 millones de dólares de títulos Bonar V con un plazo de cinco años y con un rendimiento de un 8,36% frente a una tasa de interés nominal del 7%. Estos títulos volvieron a colocarse en mayo por un monto equivalente y con un rendimiento menor que llegó al 8,09%.

5. Coeficiente entre deuda externa y PIB

Los países que integran la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (HIPC por su sigla en inglés), entre los que se encuentran Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua, vieron aprobada la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral por parte del Fondo Monetario Internacional a principios de enero de 2006.

De acuerdo con los datos del Fondo Monetario Internacional, los montos de la deuda con esa institución vigentes antes del 1o de enero de 2005, elegibles para la condonación, son 231 millones de dólares en el caso de Bolivia, 65 millones de dólares en el de Guyana, 154 millones de dólares en el de Honduras y 201 millones de dólares en el de Nicaragua, incluyéndose la restante asistencia de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados. Esto significa una reducción del 4,7% de la deuda externa pública de Bolivia, 5,9% de la de Guyana, 3,5% de la de Honduras y 3,8% de la de Nicaragua.¹⁶

El Banco Mundial aprobó en marzo de este año el financiamiento y los detalles de implementación de la contribución de esta institución a la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, por la que se cancelaría la deuda de 17 países pobres muy endeudados con la Asociación Internacional de Fomento a partir del 1o de julio de 2006. El Banco Interamericano para el Desarrollo, por su parte, aunque no forma parte de la Iniciativa para el

Alivio de la Deuda Multilateral, anunció que se analizaría la viabilidad de condonar la deuda con este organismo por parte de cinco países de la región (Bolivia, Guyana, Haití, Honduras y Nicaragua) y que se presentaría esta propuesta en la reunión de los gobernadores de la institución a principios de abril. Sin embargo, no surgieron medidas concretas de dicha reunión.

Como resultado de los movimientos registrados en la deuda externa de los países de la región debido a las políticas de disminución de pasivos, reestructuración de perfiles y necesidades de financiamiento, el coeficiente entre la deuda externa y el PIB de América Latina y el Caribe bajó al 27% a fines de 2005, comparado con un 37% en 2004.

Cabe destacar que la región no solamente registra una menor dependencia del financiamiento externo en general, sino que también ha logrado disminuir el riesgo de tipo de cambio mediante el aumento del monto de las colocaciones externas en moneda nacional. En 2005, el 80% de las emisiones de los países de la región se denominaron en dólares, el 10% en euros, el 1% en yenes y el 9% en reales, pesos colombianos, pesos mexicanos, soles y francos suizos. Asimismo, los países de la región han aumentado los plazos y disminuido el costo de su deuda externa mediante el retiro de títulos de corto plazo y otros más costosos del mercado.

¹⁶ Comparación con los datos de deuda externa pública de estos países a diciembre de 2005.

6. El escenario en el año 2006

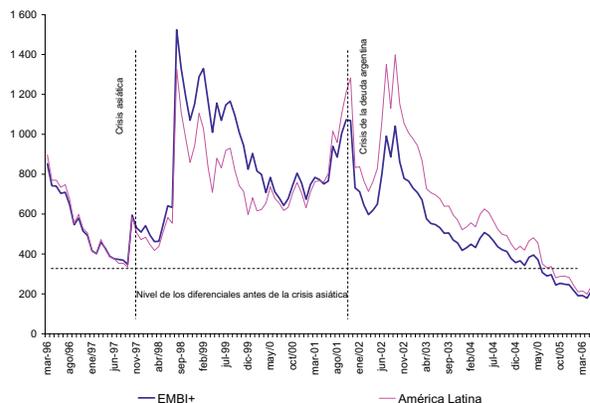
Las condiciones en los mercados internacionales en 2005 fueron preponderantes para lograr los resultados señalados anteriormente. En particular, las (todavía) bajas tasas de interés, los bajos diferenciales de tasas y el exceso de liquidez se asociaron con una fuerte demanda externa de materias primas exportadas por la región, que elevó los precios de estos productos y produjo un fuerte aumento del ingreso.

La serie histórica de los diferenciales de tasas de interés de la región medidos por el EMBI+ alcanzó el mínimo de 2005 en septiembre, cuando registró 280 puntos base. A principios de 2006, los diferenciales siguieron una trayectoria descendente, alcanzaron un mínimo histórico en abril con 199 puntos base (véase el gráfico V.11).

Sin embargo, en 2006 el mercado empezó a reflejar una mayor aversión al riesgo ante la suba de las tasas de interés de Estados Unidos. Cuando en mayo se produjo un aumento de la tasa de inflación de este país superior al esperado, los mercados financieros cayeron marcadamente, en especial los mercados emergentes. Esto reflejó una reacción de los inversionistas ante las expectativas de un importante aumento de las tasas de interés y un consecuente enfriamiento del crecimiento global.

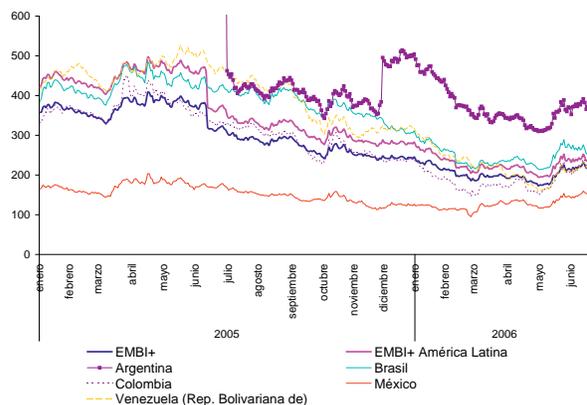
En mayo, las bolsas y monedas latinoamericanas sufrieron una baja mientras los diferenciales de tasas de interés medidos por el EMBI+ crecieron (véanse los gráficos V.12, V.13 y V.14). En mayo se registró un diferencial de 239 puntos base y en junio de 235 puntos base. La continuidad de este escenario es incierta, así como las consecuencias de un posible ajuste de los desequilibrios globales. Sin embargo, las condiciones macroeconómicas que se observan en la región, en particular los superávits primarios, la acumulación de reservas internacionales y el mejoramiento de los perfiles de deuda, sugieren que la región está en mejores condiciones financieras para enfrentar una posible retirada de capitales o una recesión global. Las características fundamentales de la región no parecen estar en peligro aunque hubo un aumento de las primas por riesgo, puesto que las correcciones se produjeron principalmente en los mercados y monedas que tenían una mayor apreciación. Sin embargo, esto no significa que no existan factores de riesgo en la región, como la falta de desarrollo de los mercados financieros internos.

Gráfico V.11
AMÉRICA LATINA: DIFERENCIALES DE TASAS DE INTERÉS
MEDIDOS POR EL EMBI+
(En puntos base)



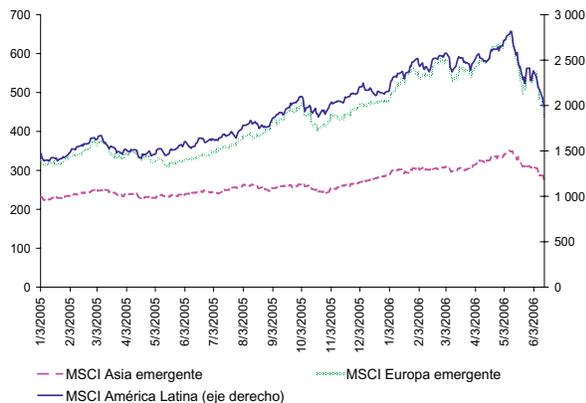
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de J.P. Morgan.

Gráfico V.12
AMÉRICA LATINA: RIESGO PAÍS MEDIDO
POR EL EMBI+ EN 2005 Y 2006
(En puntos base)



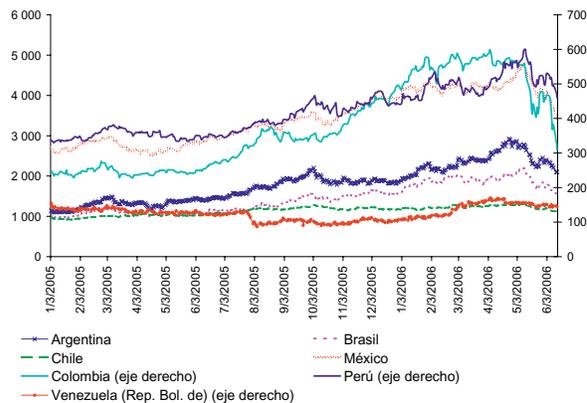
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de J.P. Morgan.

Gráfico V.13
ÍNDICE MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNACIONAL DE LOS MERCADOS EMERGENTES



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

Gráfico V.14
AMÉRICA LATINA: ÍNDICE MSCI



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

Recuadro V.2
LA VOLATILIDAD DE LA CUENTA DE CAPITALES Y LA FLUCTUACIÓN CÍCLICA DEL PIB EN LOS PAÍSES LATINOAMERICANOS

Las fluctuaciones de la actividad económica y el empleo en las economías latinoamericanas suelen vincularse a la restricción externa y la escasez de financiamiento, factores que en distintos episodios han provocado abruptos ajustes de la demanda agregada.

Tradicionalmente los autores que se han referido a los determinantes de los flujos de capitales dirigidos a economías emergentes han distinguido entre dos categorías de factores: los relacionados con las mejores oportunidades de inversión existentes en los países receptores de los flujos, conocidos como factores de atracción (*pull factors*), y los denominados factores de empuje (*push factors*), es decir, factores externos tales como las menores tasas de interés internacionales y la desaceleración del crecimiento de los países industrializados.

En el trabajo de Lefort y Budnevich sobre este tema se analiza empíricamente la relación existente entre el componente cíclico del PIB y el del financiamiento externo, sobre todo el de origen privado.^a Para ello en las estimaciones se consideran tanto los factores de empuje como los de atracción. Por otra parte, se estudian las causas de las fluctuaciones de este tipo de financiamiento. En el estudio los autores concluyen que el PIB de Estados Unidos y el financiamiento externo, medido por el cociente entre la cuenta de capitales y el PIB, resultaron procíclicos con relación al PIB interno, mientras que la brecha de la tasa de interés interna resultó ser anticíclica. Con respecto al financiamiento externo, el tipo de cambio real, la tasa de interés de Estados Unidos corregida por el riesgo país medido por el EMBI y la tasa de interés interna resultaron anticíclicos.

La base de datos utilizada en este estudio es un panel no balanceado, que incluye 13 países, para los cuales existen datos anuales de balanza de pagos y cuentas nacionales para el período 1983-2004: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Panamá, Perú, República Dominicana, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay.

Las conclusiones que se extraen de este estudio provienen de la estimación de diferentes especificaciones de dos ecuaciones: una que busca explicar la fluctuación cíclica del PIB y otra que busca explicar la volatilidad de la cuenta de capitales. Dado que en ambas ecuaciones se incluyó entre las variables explicativas la variable dependiente rezagada, se utilizó para su estimación la metodología de Arellano y Bond.

Fuente: Guillermo Lefort y Carlos Budnevich, "Entendiendo las volatilidades cíclicas de la cuenta de capitales y del PIB: un estudio de panel para países latinoamericanos", serie Macroeconomía del desarrollo, N° 42 (LC/L.2452-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), noviembre de 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.198.

^a Para obtener los componentes cíclicos o brechas, los autores utilizan el filtro de Hodrick y Prescott.

Capítulo VI

El papel del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de las exportaciones en América Latina y el Caribe

A. Introducción

El insuficiente desempeño exportador de América Latina y el Caribe ha sido una idea central y permanente en los documentos de la CEPAL. En su diagnóstico, el bajo dinamismo y la alta volatilidad de los ingresos exportadores en la región están ligados a la excesiva concentración de la estructura de ventas en pocos bienes, generalmente caracterizados por un bajo procesamiento y un uso intensivo de recursos naturales.¹ Este análisis de la insuficiencia exportadora lleva a recomendar la diversificación de las exportaciones para lograr una estructura con mayor valor agregado y contenido tecnológico y, por consiguiente, exportar productos más dinámicos en el mercado internacional, que den lugar a una menor volatilidad de los ingresos y a mayores efectos en el producto y en el empleo.

¹ En el período inicial de la CEPAL, en la crítica a las limitaciones de la especialización exportadora en recursos naturales se acentuaba la dimensión de la demanda mundial, cuyas características se traducían en la tendencia al deterioro de los términos del intercambio. Posteriormente, y sin abandonar este argumento, la crítica al desempeño exportador estuvo centrada en la falta de eslabonamientos productivos de la especialización en recursos naturales. Más tarde, la Comisión hizo hincapié en la idea de que la especialización en recursos naturales no estimularía la creación de conocimientos en la misma medida que el sector industrial. En los últimos años, el potencial inherente a la especialización en recursos naturales ha sido mejor evaluado.

Existe un consenso en que la mayoría de los miembros de la región ha diversificado poco su estructura exportadora. Cabe preguntarse por qué América Latina y el Caribe ha tenido tanta dificultad para diversificar esta estructura en los últimos 30 años.

Diversificar las exportaciones de una economía significa poder producir nuevos bienes y servicios comerciables. Para producir esos bienes y servicios es necesario tener condiciones técnicas e incentivos económicos adecuados. Estos dos requisitos son necesarios en forma conjunta. La CEPAL ha tendido a hacer hincapié en un aspecto del problema: la falta de políticas y mecanismos dirigidos a crear capacidades técnicas o a compensar las fallas de mercado que dificultan el desarrollo de nuevas capacidades. Pero las capacidades solo se transforman en producción regular de bienes si hay condiciones económicas para ello.

Esto lleva a plantearse qué pasó con la creación de capacidad y con la rentabilidad de la producción de bienes comerciables en la región en las tres últimas décadas. Sin duda, los desempeños nacionales fueron diversos, pero la insuficiente expansión de la producción de bienes exportables en la región parece haber estado vinculada a un rasgo característico de la mayoría de los países: la alta inestabilidad macroeconómica, entendida como combinación de elevada inflación y notable variabilidad del crecimiento del producto. Esto parece haberse debido a dos razones. En primer lugar, la inestabilidad macroeconómica afectó a la rentabilidad de los bienes comerciables, al producir tipos de cambios reales altamente volátiles, con alternancia de

períodos prolongados de apreciación real y de depreciaciones reales traumáticas (normalmente provocadas por crisis externas), de corta duración. En segundo lugar, la inestabilidad macroeconómica de la región también conspiró contra el aumento de la inversión en capital físico y humano y, por lo tanto, contra la ampliación y diversificación de la capacidad de producir nuevos bienes.

El objetivo de este capítulo es presentar los resultados de una investigación sobre los determinantes de la diversificación exportadora de bienes en la región.² El propósito de la investigación fue analizar el efecto en la proporción exportada de determinados tipos de bienes industriales de tres variables que se vieron afectadas por la inestabilidad macroeconómica: el nivel y la variabilidad del tipo de cambio real y la inversión en máquinas y equipamientos. Los países analizados fueron: Argentina, Barbados, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, Trinidad y Tabago y Uruguay.

A continuación se realizará una revisión de los aspectos conceptuales y de la literatura empírica en torno a las relaciones entre producción de bienes comerciables y las tres variables seleccionadas: nivel y volatilidad del tipo de cambio real e inversión. En la tercera sección se examinarán algunos hechos estilizados de la diversificación de las exportaciones. En la cuarta se presentará un análisis econométrico con datos de panel del conjunto de países seleccionados.

B. Los condicionantes de la diversificación de las exportaciones

Diversificar las exportaciones es modificar la especialización de una economía, produciendo nuevos bienes exportables. Para poder producir esos nuevos bienes es necesario tener capacidad técnica y obtener una rentabilidad adecuada en el proceso.

La capacidad técnica de producir nuevos bienes exportables en una economía depende de la dotación

de recursos naturales y humanos, del acervo de capital físico y de los conocimientos acumulados. Su evolución responde de forma desigual a estos determinantes.³ A corto y mediano plazo, obedece fundamentalmente al progreso de los conocimientos y al crecimiento del acervo de capital físico, que determinan la productividad de los factores.

² Roberto Iglesias, "El rol del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de exportaciones en América Latina y el Caribe", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 43 (LC/L.2460-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre de 2005.

³ La cantidad y calidad de los recursos naturales de una economía, a pesar de que no puedan ser considerados como dados, cambian muy gradualmente en función de los conocimientos y del acervo de capital acumulado. Mayores conocimientos, producidos internamente o absorbidos del exterior, pueden permitir ampliar la dotación de recursos y usarlos más eficientemente (Banco Mundial, *De los recursos naturales a la economía del conocimiento: comercio y calidad del empleo*, Washington, D.C., 2002).

La rentabilidad de la producción de bienes exportables en comparación con la del resto de la economía depende del nivel del tipo de cambio real y de su volatilidad. Los tipos de cambio real altos y estables parecen haber sido condiciones fundamentales para la diversificación de la oferta de bienes exportables en economías con un desempeño exportador notable, particularmente en las asiáticas.⁴

La volatilidad del tipo de cambio real afecta a la rentabilidad prevista de los proyectos de expansión de bienes exportables, al crear incertidumbre sobre ingresos y lucros futuros y aumentar el riesgo. Asimismo, puede hacer que la respuesta de la oferta de esos bienes a las devaluaciones reales se demore o inhiba. Por esta razón, la alta volatilidad del tipo de cambio real es particularmente

negativa para economías que buscan diversificar su oferta de bienes comerciables.

Inversión y nivel y volatilidad del tipo de cambio real son, por lo tanto, tres variables fundamentales que influyen en las características de la oferta de bienes exportables de una economía. Al respecto, parece relevante analizar: en primer lugar, las relaciones entre el tipo de cambio real y la modificación de la oferta de productos exportables en una economía; en segundo lugar, el papel de la volatilidad del tipo de cambio real como inhibidor de la diversificación de la producción de bienes exportables, y en tercer lugar, la influencia de la volatilidad del tipo de cambio real y de la inestabilidad macroeconómica en la determinación de la inversión en bienes comerciables.

1. El tipo de cambio real como instrumento de diversificación productiva

Es posible identificar por lo menos dos mecanismos mediante los cuales un aumento del tipo de cambio real influye positivamente en la oferta de bienes exportables de una economía. En primer término puede aumentar la rentabilidad y, consecuentemente, estimular la producción de los bienes exportables existentes, creando incentivos para la aparición de nuevas actividades comerciables. En segundo término, al incentivar y expandir la producción de bienes comerciables existentes y nuevos, abre la oportunidad para la aparición de economías de escala y de nuevos conocimientos en estos sectores, permitiéndoles alcanzar niveles de productividad internacional y transformando en forma permanente el patrón de especialización.⁵

a) El efecto del tipo de cambio real en la rentabilidad de los bienes exportables

Para que exista una reacción positiva de los bienes comerciables a un aumento del tipo de cambio real, el cambio de la razón entre los precios de los bienes comerciables

y no comerciables tiene que afectar positivamente a la rentabilidad de la producción de los comerciables y esto depende de cómo afecte a los ingresos y costos de los exportadores.

En la región había una resistencia a pensar en el incremento de la paridad real como instrumento de expansión de la producción de bienes comerciables por dos razones. La primera es que, en las condiciones de alta inflación predominantes en la mayoría de los países de la región, las posibilidades de devaluación real eran difíciles y temporarias. La segunda, que durante la vigencia de la industrialización sustitutiva de importaciones, la devaluación real tenía efectos ambiguos en la rentabilidad de las firmas con altas proporciones de ventas en el mercado interno y de costos por concepto de insumos importados y servicios de deuda en moneda extranjera.

Las dudas no se limitaban a las dificultades para modificar los precios relativos en un contexto de inflación crónica o alta inflación sino que incluían también a los factores que inhibían o restringían la expansión de la oferta

⁴ De acuerdo con M. Agosin y D. Tussie, "An overview", *Trade and Growth. New Dilemmas in Trade Policy*, Nueva York, St. Martin's Press, 1993, la mayoría de los países que lograron un crecimiento sostenido de sus exportaciones mantuvieron tipos de cambio que eran atractivos para sus exportadores. Estos tipos de cambio también tendieron a permanecer estables, permitiendo a los productores de comerciables realizar inversiones a largo plazo. Rodrik (1994, 1995) examina el papel del tipo de cambio real y de la inversión en la expansión y diversificación exportadora del sudeste asiático. D. Rodrik, "Getting interventions right: how South Korea and Taiwan grew rich", *NBER Working Papers*, N° 4964, 1984; y "Trade strategy, investment and exports: another look at East Asia", *NBER Working Papers*, N° 5339, 1985. Krugman (1987) analiza el proceso dinámico de especialización productiva que una devaluación real puede desatar en una economía.

⁵ P. Krugman, "The narrow moving band, the Dutch Disease, and the competitive consequences of Thatcher: Notes on Trade in the Presence of Dynamic Scale Economies", *Journal of Development Economics*, vol. 27, 1987.

de bienes exportables después de una devaluación, sobre todo a corto plazo.⁶ Estos abarcan la baja elasticidad a corto plazo de la oferta exportable de algunos bienes con uso intensivo de recursos naturales, la disminución de la rentabilidad y el aumento de las restricciones de liquidez enfrentadas por las firmas exportadoras después de la devaluación, entre otros. Las mayores restricciones de liquidez eran resultado de un descenso de la demanda interna, inducido por la propia devaluación, el encarecimiento de los insumos importados, la disminución del financiamiento externo y condiciones monetarias más estrictas en el ámbito nacional.

En resumen, la concepción pesimista en lo que respecta a la reacción de la oferta de bienes exportables frente a una devaluación real estaba vinculada a dos fenómenos típicos de la región hasta la década de 1990: la alta inflación y los efectos negativos de la devaluación en la rentabilidad de muchas empresas industriales, como resultado de las características de sus costos y de las restricciones de liquidez que acompañaban una devaluación. En ese contexto, la devaluación real se mantenía a corto plazo (o era poco significativa) y tendía a deprimir la rentabilidad y a aumentar la insolvencia de las firmas, lo que se reflejaba en una baja expansión de la oferta de bienes exportables.

b) Los efectos dinámicos de una devaluación real

La devaluación del tipo de cambio real de una economía aumenta la demanda externa de sus bienes comerciables, permitiendo la expansión de la producción de los que ya se exportan y la producción y exportación de nuevos. Esto puede aumentar la productividad de la economía a corto plazo o en forma procíclica por diversas razones, esto es: la aparición de economías de escala, el aumento del uso de los factores y los efectos de aprendizaje práctico (*learning by doing*).

Krugman (1987) entiende que la devaluación real puede tener efectos permanentes en la productividad relativa y la especialización de una economía. La política cambiaria

permite el surgimiento de nuevos sectores productivos, y la producción en estos sectores permite acumular experiencia y conocimientos. Como en su modelo la productividad de los factores en un determinado sector depende de la experiencia de producción acumulada en este, tanto en el país como en el extranjero, la productividad relativa en comparación con el resto del mundo aumenta en los sectores en que se ganó experiencia produciendo. Las economías de escala dinámicas resultantes del proceso de producción permiten reducir costos y alcanzar una nueva especialización. De acuerdo con este modelo, el nuevo sector, que se ha establecido gracias a la política cambiaria, producirá a costos cada vez menores, como resultado de los incrementos de la productividad derivados de la práctica acumulada en la producción, lo que consolida un nuevo patrón de especialización.⁷

Krugman considera algunas restricciones a las posibilidades de diversificación mediante el uso de la política cambiaria. En primer lugar, el aumento del número de sectores lleva a un alza del empleo y, consecuentemente, de los salarios. Esto pone un límite a la diversificación, pues serían necesarios aumentos muy grandes de productividad para transformar a un nuevo sector en rentable. En consecuencia, sugiere que devaluaciones reales pueden producir un mayor cambio en las ventajas comparativas cuando el país tiene una fuerza de trabajo relativamente grande o salarios relativos bajos.⁸ Aunque la especialización en modelos con acumulación de experiencia no dependa de la dotación relativa inicial de recursos, Krugman concluye afirmando que la dotación de recursos afecta a las remuneraciones de los factores y pone un límite a la expansión de las posibilidades de producción.⁹

En segundo lugar, el tamaño del mercado nacional también afecta a la diversificación. En países pequeños, que no tienen suficiente mercado interno para que la producción se eleve, la política cambiaria puede no conseguir acelerar el crecimiento de la productividad de manera de alcanzar ventajas comparativas en el sector.

⁶ Existe una extensa literatura sobre los efectos de la devaluación en la producción, los precios relativos y las exportaciones en las economías de la región. Véanse estudios empíricos, que abarcan más de un país, en R.N. Cooper, "An assessment of currency devaluation in developing countries", *Government and Economic Development*, Gustav Ranis (ed.), New Haven, Yale University Press, 1971; y S. Edwards, *Real Exchange Rates, Devaluation and Adjustment: Exchange Rate Policy in Developing Countries*, Cambridge, MIT Press, 1989, y un análisis teórico de las consecuencias de la devaluación en W.M. Corden, *Inflation, Exchange Rates and the World Economy: Lectures on International Monetary Economics*, Oxford, Clarendon Press, 1985; C.F. Díaz Alejandro, "A note on the impact of devaluation and distributive effect", *Journal of Political Economy*, vol. 71, 1963; P. Krugman y L. Taylor, "Contractionary effects of devaluation", *Journal of International Economics*, vol. 8, 1978; y P.R. Agenor y P. Montiel, *Development Macroeconomics*, Princeton University Press, 1996.

⁷ La productividad relativa en la producción de ese bien con respecto al resto del mundo será cada vez mayor como resultado de la acumulación de experiencia.

⁸ Países con salarios altos pueden tener dificultad para encontrar sectores en los que el aumento de productividad sea suficiente para lograr una ventaja de costos relativa.

⁹ Países relativamente grandes o con más recursos (mano de obra) tienden a tener una experiencia de producción y una productividad relativa mayor en comparación con un país con recursos menores, porque su mayor fuerza de trabajo puede ser capaz de producir una mayor cantidad de bienes.

Obviamente, el aumento de la rentabilidad potencial de los bienes exportables debido a una devaluación real no crea automáticamente capacidades para producir nuevas variedades de bienes que la economía antes no producía. Puede pensarse que la mayor rentabilidad estimulará a los emprendedores, existentes y nuevos, a crear esas capacidades, invirtiendo en investigación, imitando otros países, comprando tecnología y entrenando mano de obra.

No obstante, existen restricciones del aprendizaje, que obedecen básicamente a que el proceso de imitación y aplicación de tecnologías existentes puede no ser lineal ni automático. Cimoli (1992) hace hincapié en que, frente a una devaluación real, la posibilidad de diversificar la oferta de bienes comerciables y de mudar el patrón de especialización de una economía respecto de sus socios comerciales dependerá de la brecha tecnológica de esa economía en relación con sus socios.¹⁰ La brecha tecnológica es función de dos componentes: la capacidad de imitación, que depende de las asimetrías tecnológicas entre el país y el resto del mundo, y la capacidad de innovación.

De acuerdo con Cimoli, una economía que no tiene capacidad de innovación solo puede diversificar su estructura

de bienes comerciables sobre la base de tecnologías consolidadas, utilizando su capacidad de imitación. Pero esta capacidad puede ser relativamente baja, debido a la existencia de notables asimetrías tecnológicas entre el país y el resto del mundo, que suponen diferencias en términos de coeficientes de producción, y de características y desempeño de los productos. El punto que destaca Cimoli es que, frente a una devaluación real, una economía con grandes asimetrías tecnológicas con sus principales socios comerciales solo puede imitar y pasar a producir una variedad limitada de productos con la mejor tecnología disponible, lo que reduce poco la brecha tecnológica existente con el resto del mundo.

La devaluación real crea oportunidades de diversificación, pero la baja capacidad de imitación y absorción de tecnologías puede restringir la posibilidad de aprovecharlas en la producción de nuevos bienes. Es posible que este haya sido el caso de muchas economías de América Latina en el pasado. La falta de reacción de la producción de bienes exportables a una devaluación real puede haber estado también ligada a niveles muy bajos de desarrollo productivo y tecnológico.

2. Volatilidad del tipo de cambio real y la reacción de la oferta de bienes exportables

Para analizar el papel de la volatilidad del tipo de cambio real en las corrientes comerciales es necesario entender que la conquista o penetración de un mercado externo tiene altos costos, resultantes de decisiones de producción, inversión y comercialización implícitas en la estrategia. Entre estas decisiones pueden identificarse las siguientes:

- ampliación de la capacidad de producción;
- adquisición de los conocimientos y la tecnología necesarios para adaptar las características del producto y del proceso de producción al mercado externo, con el objetivo de ofrecer alta calidad a un precio competitivo, y
- realización de gastos para desarrollar una red de distribución y comercialización.¹¹

Krugman (1989) entiende que la inversión dirigida a conquistar el mercado externo tiene características de

irreversibilidad, pues representa un costo irrecuperable para la empresa.¹² Una vez que una firma ha realizado la inversión en el producto y en la clientela externa, con la consiguiente proporción de activos intangibles relacionados con el conocimiento de los mercados externos, le resultará difícil vender ese emprendimiento o liquidarlo (o lo hará por un precio muy inferior al valor de la inversión).

La existencia de esos costos de entrada significativos en el mercado externo se traduce en reacciones atípicas de la oferta de bienes exportables frente a movimientos del tipo de cambio real. Por ejemplo, movimientos pequeños del tipo de cambio real pueden no ser suficientes para llevar a una empresa que tiene el potencial para exportar a entrar en el mercado externo, porque la variación de la rentabilidad que representan no es suficiente para compensar los costos de entrada. Según Krugman, esta inacción de los exportadores

¹⁰ M. Cimoli, "Exchange rate and productive structure in a technological gap model", *Economic Notes*, vol. 21, Monte dei Paschi, Siena, 1992.

¹¹ La inversión dirigida a adaptar el producto y desarrollar la red de distribución y comercialización tiene características semejantes a la inversión en tecnología. Supone un uso intensivo de conocimientos y una gran incertidumbre sobre sus resultados, dado el grado de distancia cultural entre el productor interno y el mercado externo. Como en el caso de la tecnología, quien realiza la inversión para entrar en un mercado externo no se puede apropiarse de todos los beneficios, pues sus conocimientos crean efectos secundarios positivos para los demás exportadores de la economía. Por consiguiente, la inversión privada es inferior a la deseable socialmente, y la volatilidad del tipo de cambio real puede reforzar esta situación.

¹² P. Krugman, *Exchange-Rate Instability*, Cambridge, MIT Press, 1989.

potenciales ante una devaluación real se acentúa cuando se proyecta que la devaluación será temporaria.

De hecho, cuando se piensa que el nivel del tipo de cambio real después de una devaluación será transitorio, el exportador potencial que se ve beneficiado por ese tipo de cambio va a esperar para realizar su inversión porque, de verificarse un retorno a los niveles anteriores a la devaluación, la rentabilidad de su emprendimiento podría desaparecer. Por lo tanto, en presencia de altos costos de entrada, devaluaciones reales transitorias o una alta volatilidad del tipo de cambio real pueden inhibir completamente la entrada en mercados externos de los exportadores potenciales y no tradicionales, así como la expansión a nuevos mercados de los exportadores tradicionales.

La experiencia de rápida reversión de las devaluaciones reales en la mayoría de los países de América Latina debe haber contribuido a favorecer la percepción de su

transitoriedad. Esa percepción y la existencia de costos de entrada y salida inhibieron decisiones de exportadores potenciales de entrar al mercado externo y, por ende, deben haber contribuido a reducir la diversificación de la oferta de bienes exportables en la región.

Esta actitud de esperar para entrar o salir del mercado externo puede acentuarse con el aumento de la volatilidad del tipo de cambio real. Para Krugman, cuanto mayor es la volatilidad del tipo de cambio real, mayor tendrá que ser la diferencia entre los ingresos proyectados y los costos de entrada para provocar el ingreso al mercado de exportación. En esa situación, el incentivo para no incurrir en costos y esperar es mayor, porque los que tienen que tomar la decisión saben que es posible aguardar y ejecutar la inversión con un nivel del tipo de cambio real sustancialmente más alto que el presente, o evitar pérdidas significativas, en el caso de una apreciación del tipo de cambio real.

3. Tipo de cambio real, inestabilidad macroeconómica e inversión en bienes exportables

Rodrik (1995) sugiere que la inversión fue central para crear capacidad de exportación en los países asiáticos.¹³ Si se compara la situación de estos países con la de América Latina y el Caribe resulta clara la menor tasa de inversión en esta última región. La inestabilidad macroeconómica y la volatilidad del tipo de cambio real pueden haber contribuido a reducir el nivel de inversión en la producción de bienes comerciables y, por lo tanto, las posibilidades de diversificación exportadora de la región. De acuerdo con la teoría de la inversión en presencia de irreversibilidades e incertidumbre,¹⁴ la volatilidad de los ingresos futuros de la inversión puede postergar la decisión de ejecutarla. Cuando la volatilidad macroeconómica es crónica, como en el caso de América Latina, puede terminar reduciendo el nivel de inversión de la economía.

a) Alta inflación e inversión

Niveles altos de inflación tienden a estar ligados con una alta variabilidad de los precios relativos.¹⁵ Esta variabilidad

afecta a las decisiones a largo plazo de las firmas, pues aumenta la complejidad de los contratos y la frecuencia de las negociaciones y se acortan los horizontes de planificación. Las empresas evitan compromisos a largo plazo que las “fijen” en un conjunto de precios relativos que puede transformarse en desfavorables para su rentabilidad.

Tommasi (1994) estudia la conexión de la inestabilidad de los precios relativos y menores incentivos para buscar información sobre precios con la obtención de equilibrios ineficientes en el sistema económico.¹⁶ En su análisis se resalta, en particular, que una alta variabilidad de los precios relativos puede incrementar los riesgos inherentes a la introducción de una nueva tecnología en las empresas, pues aumenta la probabilidad de generar relaciones ineficientes con los proveedores de la tecnología y de que esta se transforme en no rentable ante nuevos precios relativos.

Por estas razones, la inestabilidad macroeconómica puede haber tenido una influencia negativa en la inversión agregada y en la introducción de nuevas tecnologías en las economías de la región. Como se verá a continuación,

¹³ D. Rodrik, “Trade strategy, investment and exports: another look at East Asia”, *NBER Working Papers*, N° 5339, 1995.

¹⁴ A. Carruth, A. Dickerson y A. Henley, “What do we know about investment under uncertainty?”, *Journal of Economic Surveys*, vol. 14, 2000.

¹⁵ J. Temple (“Inflation and growth: stories short and tall”, *Journal of Economic Surveys*, vol. 14, 2000) señala que de los datos empíricos recientes se desprende que la variabilidad de los precios relativos: i) aumenta con la tasa de inflación, y ii) parece estar vinculada con los componentes no anticipados de la inflación. Las variaciones de los precios relativos inducidas por la inflación tenderían a afectar a la asignación de recursos.

¹⁶ M. Tommasi, “The consequences of price instability on search markets: toward understanding the effects of inflation”, *American Economic Review*, vol. 84, 1994.

la volatilidad y la dificultad para sustentar devaluaciones reales puede haber afectado específicamente a la inversión en bienes exportables.

b) Tipo de cambio real e inversión

A corto plazo, un aumento del tipo de cambio real aumenta la rentabilidad y la demanda externa de la producción de bienes exportables, y esos dos factores pueden estimular la decisión de ampliar la capacidad productiva de los sectores correspondientes. Pero el efecto positivo de la rentabilidad y de la demanda externa puede verse contrarrestado por un conjunto de factores que pueden acompañar una devaluación, entre otros el alza del precio de los equipamientos importados, la restricción del financiamiento externo, el endurecimiento de las condiciones crediticias internas, la baja de la demanda nacional de los bienes exportables y los cambios, inducidos por la devaluación, en la composición de la cartera de activos de los productores de bienes exportables. Esos factores actúan con mayor intensidad a corto plazo y pueden perder intensidad a mediano plazo pero, como se ha visto, en la región ha sido difícil mantener en el tiempo la devaluación real y los consiguientes incentivos de rentabilidad para la producción de bienes exportables.

Burstein, Neves y Rebelo (2004) muestran que las devaluaciones nominales tienen un efecto mayor en los precios de los bienes de capital importados que en otros tipos de bienes como los de consumo.¹⁷ Una elevada proporción de las máquinas y equipamientos de la industria de los países en desarrollo son importados. Por lo tanto, una devaluación real aumenta el costo de inversión y puede tener un efecto adverso en su dinámica y en la modernización tecnológica.

La expansión de la inversión en bienes exportables puede verse afectada negativamente por las restricciones financieras vinculadas con las devaluaciones. Normalmente, las devaluaciones en la región son respuestas a una crisis de financiamiento externo, que la devaluación no resuelve inmediatamente. La falta de financiamiento externo en el período inmediatamente posterior a la devaluación dificulta la importación de maquinarias y equipamientos, que son centrales para la inversión en bienes comerciables. Asimismo, la devaluación puede deteriorar la situación financiera de las empresas nacionales, al aumentar notablemente el peso

de la deuda externa en el patrimonio. El empeoramiento de los indicadores de solvencia y la reducción del valor de los activos en moneda extranjera disminuyen la posibilidad de acceso al crédito y al financiamiento externo después de la devaluación. El aumento del peso de los servicios de las obligaciones externas en los movimientos de efectivo suscitado por la devaluación produce una merma de los excedentes financieros y de los recursos de autofinanciamiento, lo que incrementa las restricciones financieras a la inversión.

La devaluación genera también condiciones crediticias internas más estrictas. Esto es resultado, por una parte, de la aceleración de la inflación provocada por la devaluación, que obliga a las autoridades a restringir la política monetaria y, por otra, de la merma de la oferta de crédito del sistema financiero interno, a raíz de la reducción y el encarecimiento de los recursos externos y del ascenso de la morosidad de la cartera de activos del sistema, que motiva un aumento de los márgenes y de las tasas activas.

La contracción de la demanda interna de los bienes exportables es resultado del cambio de los precios relativos y del descenso del gasto real interno (ocasionado por la mayor inflación y sus diversos efectos en la capacidad de gasto) y del salario real. La reducción de la demanda interna de los bienes exportables puede permitir atender la demanda externa sin necesidad de ampliar la capacidad productiva a corto plazo.¹⁸

Como se dijo, los efectos negativos en la inversión pueden disminuir a mediano plazo. La demanda externa más la recuperación de la demanda interna, por una parte, y los recursos financieros derivados del auge de las exportaciones, por otra, permiten aprovechar la capacidad ociosa y superar la restricción del financiamiento. Pero, para que persista el atractivo de la producción y de la inversión en bienes exportables es fundamental que la devaluación real se mantenga. Para lograr esto, es clave el control de la inflación, que permite el cambio de los precios relativos a favor de los bienes comerciables.¹⁹ Así, se mantiene un cuadro de incentivos adecuado para el sector exportador, que posibilita la expansión de las exportaciones y de la inversión en bienes comerciables en la economía.²⁰

En el pasado, las economías latinoamericanas tuvieron dificultades para mantener la devaluación real y para crear el círculo virtuoso de expansión de las exportaciones, disminución de las restricciones a la inversión en bienes

¹⁷ "Investment prices and exchange rates: some basic facts", *NBER Working Papers*, N° 10238, 2004.

¹⁸ Esto no es válido cuando las exportaciones representaban la totalidad de las ventas de las firmas de bienes comerciables antes de la devaluación.

¹⁹ Para evitar el efecto inflacionario de la devaluación, en economías relativamente estables son necesarios el control del gasto agregado, la apertura y el incremento de los salarios nominales en función de la productividad. La política de control del gasto y del salario real tiene un efecto adicional: estimula la orientación de la producción a la exportación para compensar la reducción de la demanda interna, permitiendo que a mediano plazo la demanda agregada tenga una nueva composición, en la que le corresponda una mayor proporción a la demanda externa.

²⁰ La experiencia reciente de las mayores economías de la región muestra que la estabilidad macroeconómica permitió mantener la devaluación real.

comerciables y ampliación de la capacidad productiva del sector. La trayectoria errática del tipo de cambio real se traducía en movimientos semejantes de la producción de bienes exportables e inhibía la reacción de invertir de los productores de bienes exportables.

La volatilidad del tipo de cambio real contribuyó a la escasa diversificación de la producción de bienes exportables en la región, dado que afectaba a la demanda y la rentabilidad previstas de un proyecto de inversión en bienes comerciables. Los efectos de la volatilidad dependen de un conjunto de factores, tales como la actitud frente al riesgo de los inversionistas y la existencia de costos para ajustar la inversión ante modificaciones de la demanda y de la rentabilidad. Dependiendo de las hipótesis definidas para estos factores, la relación entre volatilidad e inversión puede ser negativa o positiva, de manera que las predicciones teóricas al respecto son ambiguas.

Carruth y otros (op.cit.) afirman que de la literatura en la que se destaca la naturaleza irreversible de la inversión es posible concluir que, incluso con inversionistas neutrales al riesgo, la mayor volatilidad del tipo de cambio real puede llevar a una postergación de las decisiones de inversión y a una contracción del nivel existente. Esto es resultado de la introducción de la idea de que la decisión de invertir es una “opción de compra perpetua”. Un aumento de la incertidumbre, es decir el incremento de la varianza de la distribución de los rendimientos futuros del proyecto, trae aparejado un acrecentamiento del valor de la opción de postergar la decisión de invertir. A su vez, es posible que la irreversibilidad de los proyectos de inversión dé lugar a costos de ajuste asimétricos frente a los cambios de la demanda y la rentabilidad provocados por la volatilidad, que pueden ser mayores en los casos de contracción que en los de expansión.

C. Consideraciones sobre la diversificación de las exportaciones en la región

De acuerdo con la concepción tradicional de la CEPAL, la diversificación trasciende la reducción del índice de concentración de las exportaciones. Aunque un descenso de este índice influye en gran medida en la estabilidad de los ingresos y la tasa de crecimiento del valor exportado, la diversificación de las exportaciones se considera resultado de la industrialización de un país, y supone dejar de exportar una proporción alta de bienes primarios y sus derivados y pasar a vender más bienes industriales, con mayor contenido tecnológico.

Por lo tanto, se intentó que los indicadores de empleados en el análisis empírico reflejaran lo mejor posible el concepto actual de diversificación de la CEPAL. Básicamente, se recurrió a razones o proporciones de exportaciones de algunos tipos de bienes industriales con respecto a las exportaciones totales.²¹ La proporción que mejor representa la diversificación en el sentido defendido por la Comisión es la de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales (XDDPT/XT). De acuerdo con la CEPAL, estos bienes reúnen las características de dinamismo en el comercio internacional y de alto contenido

tecnológico, que son necesarias para un rápido crecimiento del valor exportado y de los encadenamientos productivos en el resto de la economía.

El desempeño de la relación XDDPT/XT puede diferir de acuerdo con el mercado de destino. Para verificar esto, se calcularon, en el caso de cada país de la muestra, las relaciones XDDPT/XT correspondientes a las exportaciones destinadas a: i) el conjunto de los países de Latinoamérica y del Caribe; ii) Estados Unidos y iii) el resto del mundo. En el caso de los países de América del Sur se consideró a Estados Unidos como parte del mercado “resto del mundo”, mientras que en el de los países de Centroamérica y el Caribe, se excluyó a Estados Unidos y todo el mercado latinoamericano y del Caribe de esta categoría. En el caso de América del Sur, las exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico a los mercados de Latinoamérica pueden estar favorecidas por preferencias comerciales, de modo que América Latina también se excluyó del “resto del mundo”. Por esta razón, la variable de diversificación más libre de la influencia de las preferencias comerciales es la relación XDDPT/XT de las ventas al resto del mundo.

²¹ Para obtener esas proporciones, se usó una agrupación de las exportaciones según destino de consumo basada en la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI Rev. 1) de la base de datos COMTRADE de las Naciones Unidas, en el período 1970-2003. La categoría de los bienes industriales tradicionales está conformada por dos grupos: alimentos, bebidas y tabaco y otros tradicionales. Los bienes industriales no tradicionales son los siguientes: bienes con elevadas economías de escala y con uso intensivo de recursos naturales; bienes duraderos y bienes difusores del progreso técnico.

En el cuadro VI.1 se muestra la evolución de la relación XDDPT/XT de las ventas al resto del mundo por país y algunos promedios ponderados. La relación

correspondiente al conjunto de la muestra de países pasó de un 2,75% en la década de 1970 a un 14,39% en el período 2000-2003.

Cuadro VI.1
EVOLUCIÓN DE LA PROPORCIÓN DE EXPORTACIONES DE BIENES DURADEROS Y DIFUSORES DEL PROGRESO TÉCNICO CON RESPECTO A LAS EXPORTACIONES TOTALES AL RESTO DEL MUNDO (XDDPT/XT), PERÍODOS SELECCIONADOS
(En porcentajes)

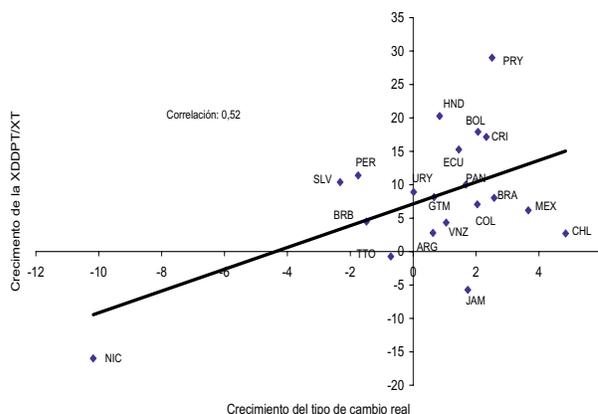
	1970-1979	1980-1989	1990-1999	2000-2003	Diferencia absoluta (2000-2003/1970-1979)	Tasa de crecimiento anual medio (1971-2003)
Argentina	2,45	3,48	4,36	5,35	2,91	2,8
Barbados	4,96	13,80	12,18	14,01	9,05	4,5
Bolivia	0,05	0,06	8,24	12,81	12,75	17,9
Brasil	7,17	14,62	16,00	21,98	14,81	8,0
Chile	0,44	0,85	0,81	0,93	0,49	2,7
Colombia	0,46	0,50	0,80	1,49	1,03	7,1
Costa Rica	0,58	1,02	18,27	50,60	50,02	17,1
Ecuador	0,12	0,05	0,23	0,78	0,66	15,3
El Salvador	0,40	0,28	1,35	6,01	5,61	10,4
Guatemala	0,05	0,09	0,45	0,80	0,75	8,1
Honduras	0,00	0,01	1,19	0,80	0,80	20,3
Jamaica	0,36	0,25	0,08	0,09	-0,27	-5,7
México	8,78	5,79	36,21	49,52	40,73	6,2
Nicaragua	0,30	0,02	6,50	0,77	0,47	-16,0
Panamá	0,42	0,54	0,93	0,26	-0,16	10,0
Paraguay	0,01	0,02	0,33	0,58	0,58	29,0
Perú	0,21	0,73	0,81	1,24	1,03	11,4
Trinidad y Tabago	0,89	2,22	4,24	1,33	0,44	-0,7
Uruguay	0,00	0,81	1,58	2,17	2,17	8,9
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	0,14	0,46	1,12	1,32	1,18	4,3
Promedio ponderado de América Latina y el Caribe	2,75	6,35	9,86	14,39	11,65	
Promedio ponderado sin México	2,55	6,41	7,35	10,62	8,07	
Promedio ponderado sin México, Brasil y Argentina	0,24	0,56	1,45	2,63	2,39	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

Este resultado se ve muy influenciado por el de México, que tiene un peso significativo en las exportaciones totales de la región, especialmente a partir de los años noventa, y un comportamiento atípico. Si se excluye México, el promedio ponderado de los años setenta y ochenta —cuando ese país tenía una participación menor en las exportaciones regionales— casi no se altera, pero el de 2000-2003 se reduce a un 10,62%, casi cuatro puntos porcentuales menos que el promedio regional con México. Los promedios regionales también se ven muy determinados por el comportamiento de Brasil y Argentina que, junto con México, son las economías de mayor peso y presentan comportamientos muchas veces atípicos. Si se excluyen los tres países, la relación XDDPT/XT media de los restantes desciende a un 0,24% en la década de 1970 y a un 2,63% en 2000-2003, casi 12 puntos porcentuales menos que el promedio de la muestra completa.

A continuación se buscará vincular la relación XDDPT/XT de las exportaciones al resto del mundo con posibles determinantes de su desempeño. En el gráfico VI.1 se relacionan las tasas anuales medias de crecimiento del tipo de cambio real y de la relación XDDPT/XT en las ventas al resto del mundo de 1971 a 2003.

Gráfico VI.1
TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DE LA PROPORCIÓN DE EXPORTACIONES DE BIENES DURADEROS Y DIFUSORES DEL PROGRESO TÉCNICO CON RESPECTO A LAS EXPORTACIONES TOTALES AL RESTO DEL MUNDO (XDDPT/XT) DEL TIPO DE CAMBIO REAL, 1971-2003

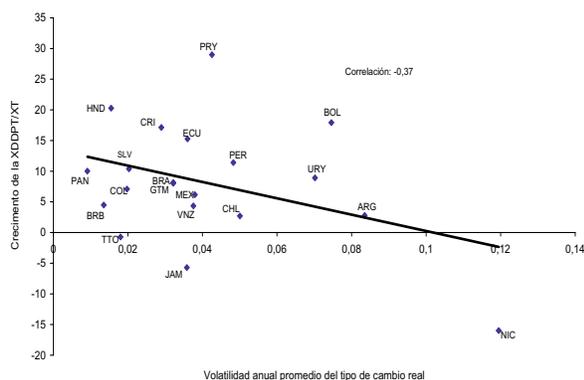


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

Como se esperaba, existe una relación positiva entre las tasas de crecimiento de la proporción $XDDPT/XT$ de las ventas al resto del mundo y la variación del tipo de cambio real en la muestra de países analizados en este estudio. Se observan algunos comportamientos atípicos en relación con la línea de ajuste que surge de los datos de la muestra. En Chile y México, la relación $XDDPT/XT$ aumentó en forma insuficiente dados los niveles de devaluación real registrados por esas economías. En Honduras, Perú y El Salvador, la proporción de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales se elevó más de lo que cabía esperar en función de las devaluaciones reales registradas por esas economías.

En el gráfico VI.2 se presenta una relación negativa entre las tasas anuales medias de la volatilidad del tipo de cambio real y de crecimiento de la proporción $XDDPT/XT$. La recta de ajuste parece subestimar el desempeño

Gráfico VI.2
TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DE LA PROPORCIÓN DE EXPORTACIONES DE BIENES DURADEROS Y DIFUSORES DEL PROGRESO TÉCNICO CON RESPECTO A LAS EXPORTACIONES TOTALES AL RESTO DEL MUNDO ($XDDPT/XT$) Y LA VOLATILIDAD ANUAL DEL TIPO DE CAMBIO REAL, 1971-2003



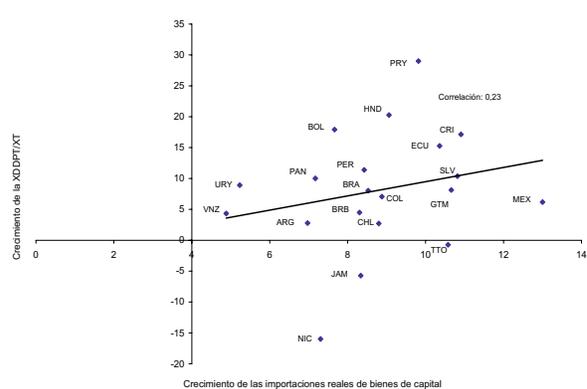
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

de países con baja volatilidad como Bolivia, Costa Rica, Honduras y Paraguay.

Las importaciones de bienes de capital son centrales en la inversión para producir bienes comerciables. En el gráfico VI.3 se presenta la relación entre las tasas anuales medias de crecimiento de las importaciones de bienes de capital y de variación de la $XDDPT/XT$ en cada uno de los países de la muestra.

Es posible determinar una relación positiva entre las dos variables. Costa Rica, Paraguay, Honduras y Bolivia consiguieron una alta variación de la proporción $XDDPT/XT$ en comparación con la expansión de las importaciones de bienes de capital realizadas por sus economías. Llama la atención el crecimiento de las importaciones de bienes de capital de algunos países que poco consiguieron aumentar la relación estudiada. En este caso se encuentran Argentina, Chile, Jamaica, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

Gráfico VI.3
TASAS ANUALES MEDIAS DE CRECIMIENTO DE LA PROPORCIÓN DE EXPORTACIONES DE BIENES DURADEROS Y DIFUSORES DEL PROGRESO TÉCNICO CON RESPECTO A LAS EXPORTACIONES TOTALES AL RESTO DEL MUNDO ($XDDPT/XT$) Y DE LAS IMPORTACIONES REALES DE BIENES DE CAPITAL, 1971-2003



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

D. Análisis econométrico de los determinantes de la diversificación de las exportaciones

Para evaluar los determinantes de la diversificación de las exportaciones, se estimó la siguiente ecuación con datos de panel:

$$EXP_{it} = \rho EXP_{i(t-1)} + \beta X_{it} + c_i + u_{it} \quad (1)$$

donde EXP_{it} es la variable de diversificación de las exportaciones; X_{it} corresponde a un vector que contiene las variables de tipo de cambio real, volatilidad del tipo de cambio real, inversión, productividad y demanda mundial; c_i es el efecto fijo de cada país, y u_{it} es el error aleatorio.

La variable de diversificación considerada fue la relación exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales ($XDDPT/XT$) de las ventas al resto del mundo. Por considerar que las ventas a determinados mercados se ven favorecidas por acuerdos de complementación económica e integración, en esta variable se excluyen las ventas a los mercados de América Latina y el Caribe de todos los países de la muestra y, asimismo, las ventas al mercado norteamericano de México y los países de Centroamérica y el Caribe. Las ventas al “resto del mundo” reflejan mejor la influencia de las variables económicas escogidas en el desempeño de las exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico.

La elección de esta variable debe ser explicada. Su selección no entraña que sea el mejor indicador, el único o el más representativo del proceso de diversificación de las exportaciones. No supone tampoco rechazar otras alternativas de diversificación de las exportaciones, como las que pusieron en práctica algunos países latinoamericanos. Es simplemente la mejor variable sustitutiva (*proxy*) que se concibió para representar la idea de la CEPAL de que diversificar equivale a aumentar la proporción de productos con mayor valor agregado y contenido tecnológico y, por consiguiente, con menor contenido de recursos naturales.

Normalmente, en los análisis empíricos sobre diversificación se incluyen variables estructurales o representativas de la dotación de factores. En este caso, la inversión —y más específicamente la importación de máquinas y equipos— puede ser considerada una variable sustitutiva de la variación de la capacidad de producir de una economía y, en ese sentido, ayudar a entender la evolución de la relación $XDDPT/XT$. Pero, claramente, es insuficiente. La acumulación de conocimientos es el otro elemento que se refleja en una variación de la capacidad de producción, y un factor todavía más importante en lo que respecta a la producción de bienes complejos o de alta tecnología. Un indicador del conocimiento de la economía, o

de la capacidad de producción relacionada con el conocimiento, se hace necesario. La productividad de la mano de obra o el nivel de escolaridad de la fuerza de trabajo son dos variables sustitutivas utilizadas en la literatura para captar el efecto del conocimiento en la capacidad de producir bienes.

En el presente estudio no se utilizaron datos representativos sobre educación porque no se disponía de información acerca de todos los países de la muestra en los años setenta. Los datos de matrícula son insuficientes, tanto más dado que en el caso de bienes duraderos y difusores del progreso técnico es preciso considerar no solo la matrícula primaria sino también la universitaria. Por ende, se decidió utilizar un indicador de la productividad del trabajo. Con tal fin, se calculó la productividad media del trabajo, sobre la base del producto por trabajador de las economías. Los valores de esta definición de productividad del trabajo crecen en los años setenta y se estancan o se desaceleran posteriormente, lo que resulta en una baja de la productividad relativa con respecto a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) en el caso de la mayoría de los países de la muestra. Se hicieron cálculos con esta variable según dos definiciones, de productividad absoluta y de productividad en relación con el promedio de las siete principales economías de la OCDE. Los resultados no fueron significativos y presentaron signo negativo.

El panel dinámico resuelve parcialmente el problema del papel de la dotación de factores, pues la relación de $XDDPT/XT$ en el período t es resultado de esa relación en $t-1$, del nivel y la volatilidad del tipo de cambio real y de las inversiones en máquinas y equipos en t . La variable dependiente rezagada capta la capacidad de producción y los determinantes de la rentabilidad hasta el momento $t-1$. Entre $t-1$ y t , la estructura de la economía sufre pocas alteraciones y el nivel de la relación $XDDPT/XT$ se modifica en función de la variación de la rentabilidad y del parque de máquinas y equipamientos de la economía.

1. Datos utilizados

La relación entre las exportaciones de bienes duraderos y difusores de progreso técnico y las exportaciones totales ($XDDPT/XT$) fue calculada a partir de la clasificación de productos de la Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías

(COMTRADE). En la selección de la muestra de países se privilegió la disponibilidad temporal de los datos.²²

El tipo de cambio real efectivo de cada país se calculó utilizando el promedio geométrico ponderado

²² La República Dominicana, un exportador de gran crecimiento en los años noventa, fue excluida porque no se contaba con datos suficientes respecto de la clasificación utilizada en este estudio.

de sus socios comerciales, ajustado por la estructura de exportaciones de cada año.²³

La volatilidad del tipo de cambio real se calculó como el error estándar de la primera diferencia del logaritmo natural del tipo de cambio real efectivo. Se consideraron otras dos alternativas para la volatilidad del tipo de cambio real: en los 12 meses del año en cuestión y en 36 meses (del año anterior, el año corriente y el año siguiente).

Como se explica en el punto B, una gran proporción de la inversión en bienes comerciables corresponde a máquinas y equipos. El porcentaje de la inversión interna que corresponde a equipos importados es alto en la mayoría de los países de la región, debido a las insuficiencias de la producción nacional de bienes de capital. Por ende, las importaciones de estos bienes se consideraron como una variable sustitutiva de la inversión en máquinas y equipamientos.²⁴

Se estudiaron dos alternativas de la variable de importaciones de bienes de capital: el índice de importaciones reales de bienes de capital y la relación entre importaciones de bienes de capital y el PIB. Las importaciones reales se determinaron ajustando las importaciones nominales de cada país por el índice de precios de las importaciones de bienes de capital de Estados Unidos.²⁵ La relación entre

las importaciones de bienes de capital y el PIB de cada país se calculó utilizando las series de estas dos variables en dólares constantes.

La productividad corresponde al ingreso por trabajador. La información del PIB corresponde a cifras en dólares constantes de 1995 de la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL. Los datos de la fuerza de trabajo de los países fueron obtenidos de los indicadores del desarrollo mundial. Se utilizaron dos criterios de productividad. La primera definición equivale, simplemente, a la productividad del trabajo de cada país de la región, la segunda, a la de productividad relativa de cada país. Esta última variable es el cociente de la productividad de cada país y el promedio de las productividades de los siete principales países de la OCDE.

En el caso de la demanda mundial se utilizaron los tres índices siguientes: el de importaciones mundiales reales (importaciones nominales del mundo, ajustadas por el índice de precios de importación mundial); el de importaciones reales de los países industriales (importaciones nominales, ajustadas por el índice medio de precios de importación de los países industrializados), y el de producción industrial física de los países industriales.²⁶

2. Resultados

a) Referentes al conjunto de los países de la muestra

En el cuadro VI.2 se presenta la estimación correspondiente al conjunto de la muestra.²⁷ A la ecuación registrada en la columna (1) se llegó después de probar las soluciones que se enumeran a continuación:

- el empleo de las dos definiciones de productividad arrojó coeficientes no significantes y con signo negativo;
- la utilización del indicador de volatilidad del tipo de cambio real efectivo de 36 meses demostró que

la mejor volatilidad en términos econométricos es la correspondiente a 12 meses;²⁸

- la inclusión de todos los indicadores de demanda mundial permitió determinar que la mejor variable sustitutiva de la demanda mundial son las importaciones mundiales reales;
- el empleo del índice de importaciones reales de bienes de capital produjo resultados inferiores a la relación entre importaciones de bienes de capital y PIB.

²³ El tipo de cambio real efectivo fue calculado por la División de Desarrollo Económico de la CEPAL.

²⁴ La información sobre importaciones de bienes de capital fue brindada por la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL.

²⁵ Este índice fue escogido por representar una canasta diversificada de bienes de capital y, por lo tanto, traducir aproximadamente los precios de importación de bienes de capital pagados por cada país de la muestra.

²⁶ Datos del Fondo Monetario Internacional, Estadísticas financieras internacionales.

²⁷ La estimación fue hecha con las variables en logaritmo natural, por lo que los coeficientes representan elasticidades.

²⁸ Adicionalmente, se utilizó un indicador de volatilidad de 60 meses, manteniéndose el resultado descrito.

Cuadro VI.2
RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN CON EL CONJUNTO DE LOS PAÍSES DE LA MUESTRA

	Coeficiente P>|z|		Coeficiente P>|z|		Coeficiente P>|z|		Coeficiente P>|z|	
	(1)	(2)	(2)-Estimación robusta	(2)-Dos etapas	(1)	(2)	(2)-Estimación robusta	(2)-Dos etapas
XDDPT/XT (t-1)	0,54 (0,033)	0,00	0,53 (0,032)	0,00	0,53 (0,09)	0,00	0,39 (0,11)	0,00
Importaciones mundiales reales (t-1)	0,67 (0,44)	0,12	0,40 (0,10)	0,00	0,40 (0,21)	0,06	0,03 (0,21)	0,90
Tipo de cambio real efectivo (t)	0,876 (0,15)	0,00	0,86 (0,14)	0,00	0,86 (0,48)	0,08	0,70 (0,40)	0,08
Volatilidad del tipo de cambio real efectivo en 12 meses (t)	-0,10 (0,05)	0,03	-0,11 (0,04)	0,02	-0,11 (0,10)	0,32	-0,08 (0,02)	0,00
Importaciones de bienes de capital /PIB (t)	0,136 (0,06)	0,02	0,13 (0,057)	0,02	0,13 (0,11)	0,22	0,48 (0,23)	0,04
Constante	-0,02 (0,02)	0,49	...	...	...	...	...	...
Prueba de Sargan	Prob. > chi2 = 0,0336		Prob > chi2 = 0,031				Prob > chi2 = 1,0	
Prueba de Wald (Chi2)	373,2		...		...		...
Autocorrelación de 1º orden (valor ρ)	0,0		0,0		0,0		0,0	
Autocorrelación de 2º orden (valor ρ)	1,0		0,9		0,9		0,7	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

Recuadro VI.1
METODOLOGÍA

La elección de la metodología de datos de panel obedece a dos razones. Por una parte, se buscaba identificar la reacción de la diversificación de las exportaciones de la región, como un todo, a las variables económicas escogidas. Por otra parte, las series de los países contenían pocas observaciones, lo que dificultaba el análisis como un conjunto de ecuaciones aparentemente no relacionadas o, alternativamente, el análisis tradicional de series cronológicas de cada país.

La hipótesis usual en materia de datos de panel es la de exogeneidad estricta de las variables explicativas, esto es, su ausencia de correlación, en cada período de tiempo, con el error del mismo período. En la estructura definida en (1), esta hipótesis falla debido a la dinámica introducida por la variable dependiente rezagada.

La hipótesis relevante pasa a ser la exogeneidad secuencial, esto es, es la ausencia de correlación de EXP_{it} con el error cuando $s \leq t$. La solución fue dada por Arellano y Bond (1991) y consiste en la estimación de la ecuación en primera diferencia (método generalizado de momentos, GMM, en diferencias), utilizando los valores rezagados de las variables dependientes como instrumentos.

Para un período de tiempo $T > 3$, como en este caso, la validez de los instrumentos puede comprobarse, ya que el modelo se encuentra sobreidentificado, esto es, respecto de un determinado período t existen numerosos instrumentos disponibles, que son los valores rezagados de las variables. La validez de los instrumentos para la estimación se puede confirmar con la hipótesis nula de la prueba de Sargan. Cuanto mayor sea el valor p de la prueba, es menos posible rechazar la hipótesis nula de la prueba, lo que indica que los instrumentos utilizados para la estimación son válidos.

La hipótesis de exogeneidad estricta puede fallar también en el caso de las demás variables explicativas, X_{it} . Si u_{it} no está correlacionado con X_{is} cuando $s \leq t$, se puede afirmar que X_{it} es predeterminada. Si X_{is} está contemporáneamente correlacionada con u_{it} , X_{it} es considerada endógena.

Bond (2002) argumenta que la clasificación de las variables X_{it} como predeterminadas, endógenas o exógenas tiene algún grado de arbitrariedad, aunque existen pruebas para validar las hipótesis seleccionadas. En general, los argumentos económicos deben justificar el modelo elegido y la forma en la que las variables se incluyen mutuamente.

Se supuso la exogeneidad estricta del tipo de cambio real efectivo (TCRE), de la volatilidad del tipo de cambio real (VOL), de la demanda mundial (DM) y de la inversión (INVEST). Esto es, la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico respecto de las exportaciones totales (DDPT/XT) no afecta a estas variables ni en el mismo período ni en períodos futuros. Estas variables se ven determinadas por otros factores de la economía, y las exportaciones de bienes duraderos al resto del mundo no influyen en ellas.

El modelo estimado fue:

$$EXP_{it} = \rho EXP_{i(t-1)} + \beta_1 TCRE_{it} + \beta_2 VOL_{it} + \beta_3 INVEST_{it} + \beta_4 DM_{i(t-1)} + c_i + u_{it} \quad (2)$$

Cuando ρ está próximo a la unidad, es posible mostrar que los valores rezagados constituyen instrumentos débiles para la estimación. Arellano y Bover (1995) y Blundell y Bond (1998) resuelven este problema adicionando ecuaciones en nivel a las ecuaciones en diferencias en la estimación. Este método es conocido como sistema GMM. Como los ρ en las estimaciones eran estadísticamente diferentes de 1, se utilizó el GMM en diferencias.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Los valores entre paréntesis debajo de los coeficientes corresponden a su error estándar. Con excepción de la demanda mundial y la constante, todas las variables son estadísticamente diferentes de cero con por lo menos un 10% de confianza (esto es, presentan valores p inferiores a 0,10). La columna (2) corresponde a la misma formulación de la ecuación (1), sin la constante. Esta fórmula arroja valores diferentes de cero de la demanda mundial. En ambas ecuaciones se observa una autocorrelación de primer orden de los residuos, como se esperaba, pero no de autocorrelación de segundo orden.²⁹

Por último, en ambas especificaciones, la prueba de Sargan da un valor p bajo, lo que indica que los instrumentos utilizados para la estimación no son válidos. Como para un determinado período de tiempo existen diversos instrumentos, una solución propuesta por Bond (2002) es limitar el número de instrumentos o el grado de rezago a partir del cual las variables se utilizan como instrumentos.³⁰ Se realizaron varias correcciones en este sentido, como limitar el número de rezagos empleados como instrumentos, pero el valor p de la prueba de Sargan no mejoró.

Una explicación de la inadecuación de los instrumentos puede ser la existencia de diferentes reacciones entre los países a esas variables, o la presencia de heterocedasticidad. Como México tuvo el comportamiento más destacado en la exportación de bienes duraderos y difusores del progreso técnico, en el caso de este país se estimaron variables ficticias (*dummies*) interactivas del tipo de cambio real, de la volatilidad y de la inversión, con el objetivo de captar la especificidad del país. Esas variables ficticias no fueron diferentes de cero, y el valor p de la prueba de Sargan no mejoró.

Para corregir los efectos de la heterocedasticidad en la matriz de varianzas y covarianzas de los estimadores, se aplicó una estimación robusta de esa matriz en el caso de la ecuación (2). Como se puede observar en la columna “(2)- Estimación robusta”, los coeficientes de la volatilidad del tipo de cambio real efectivo y de la inversión en máquinas y equipos no fueron diferentes de cero.

Por último, se estimó la ecuación (2) en dos etapas, para aumentar la eficiencia de la estimación, con errores estándares más bajos. Blundell y Bond (1998) destacan que,

a pesar de ser asintóticamente más eficientes, los estimadores en dos etapas de los errores estándar tienden a presentar un sesgo a la baja.³¹

b) Estimación con excepción de México y Costa Rica

México y Costa Rica tuvieron un comportamiento muy diferente del resto de los países de la muestra, como se puede observar en el cuadro VI.3. La diferencia absoluta de la relación XDDPT/XT, entre la década de 1970 y 2000-2003 fue de 40 y 50 puntos porcentuales en los casos de México y Costa Rica, respectivamente, mientras que el promedio de la relación XDDPT/XT de la región sin México aumentó 8 puntos porcentuales. Otra dimensión del grado de atipicidad de estos dos países la da el hecho de que la siguiente expansión en importancia, que corresponde a Brasil, equivale a un aumento absoluto de la relación de 15 puntos porcentuales. El incremento presentado por el resto de los países de la región es muy inferior a estos valores.

Asimismo, la proximidad geográfica del gran mercado consumidor y productor de Estados Unidos afectó a la especialización y la estructura productiva de México, factor que se ve reflejado de manera imperfecta por la variable dependiente rezagada en estas estimaciones. En el caso de Costa Rica, inversiones específicas en los años noventa tuvieron un notable efecto en el volumen de su economía, ya que alteraron completamente su perfil exportador, como puede observarse si se compara su desempeño con el de la región antes y después de esa década.

Por esas razones, se decidió excluir México y Costa Rica de la muestra de países y se realizó una nueva estimación, que se presenta en el cuadro VI.3.

En la ecuación (1) los signos son correctos. Los coeficientes son estadísticamente diferentes de cero con un 10% de confianza, con excepción de la variable “importaciones reales del mundo”. El valor p no nos permite rechazar la hipótesis nula de que los instrumentos son válidos.

Se eliminó la constante y se estimó la ecuación (2), que arrojó coeficientes con signos correctos y todas las variables resultaron, tanto individual como conjuntamente, estadísticamente diferentes de cero.

²⁹ Cuanto menor es el p -valor de la prueba es más posible rechazar la hipótesis nula, de ausencia de autocorrelación. En el caso de la prueba de autocorrelación de primer orden, el p -valor es bastante bajo, de modo que se rechaza la hipótesis nula; en el caso de la prueba de segundo orden, el p -valor es alto y no se rechaza la hipótesis nula.

³⁰ S.R. Bond, “Dynamic panel data models: a guide to microdata methods and practices”, *Working Papers*, N° 09/02, Londres, Centre for Microdata Method and Practices (CEMMAP), 2002.

³¹ Blundell y Bond recomiendan usar los resultados de la primera etapa para hacer inferencias sobre los coeficientes (R. Blundell y S.R. Bond, “Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models”, *Journal of Econometrics*, vol. 87, 1998).

Cuadro VI.3
RESULTADOS DE LA MUESTRA CON EXCEPCIÓN DE MÉXICO Y
COSTA RICA

	Coeficiente		P>|z|	
	(1)	(2)	(1)	(2)
XDDPT/XT (T-1)	0,52 (0,03)	0,00	0,52 (0,03)	0,00
Importaciones mundiales reales (t-1)	0,37 (0,48)	0,76	0,38 (0,11)	0,00
Tipo de cambio real efectivo (t)	0,86 (0,16)	0,00	0,86 (0,16)	0,00
Volatilidad del tipo de cambio real efectivo en 12 meses (t)	-0,12 (0,05)	0,01	-0,12 (0,05)	0,02
Importaciones de bienes de capital/PIB (t)	0,12 (0,06)	0,04	0,12 (0,06)	0,06
Constante	0,00	0,99	...	...
Prueba de Sargan	0,39		0,38	
Prueba de Wald (Chi2)	320,2		...	
Autocorrelación de 1º orden (valor p)	0,0		0	
Autocorrelación de 2º orden (valor p)	0,9		0,9	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

En el cuadro VI.4 se presentan las elasticidades correspondientes a la muestra completa y a la muestra excluidos México y Costa Rica, que no son estadísticamente diferentes. Un aumento de un 1% del tipo de cambio real efectivo se traduce en un incremento de casi un 0,9% de la relación XDDPT/XT. El peso de la estructura y de la historia de la relación es significativo. Un ascenso de un 1% de la proporción en t-1 representa un alza de un 0,5% en t, manteniendo todo lo demás constante.

Por su parte, la volatilidad del tipo de cambio y las importaciones de bienes de capital tienen un efecto reducido en la relación XDDPT/XT. Pero la combinación de la apreciación real con una volatilidad sostenida termina por influir notablemente en la relación XDDPT/XT.

Cuadro VI.4
RESUMEN DE LAS ELASTICIDADES

Elasticidades	Muestra completa	Muestra excluidos México y Costa Rica
XDDPT/XT (T-1)	0,53	0,52
Demanda mundial	0,40	0,38
Tipo de cambio real efectivo	0,86	0,86
Volatilidad del tipo de cambio real efectivo	-0,11	-0,12
Importaciones de bienes de capital	0,13	0,12

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

El exámen de la literatura y de los datos empíricos parecen indicar que la dificultad de la región para aumentar la producción de bienes comerciables estuvo ligada a la alta inestabilidad macroeconómica registrada en las tres últimas décadas, que afectó a algunos de los determinantes del crecimiento relativo de los bienes comerciables en la estructura productiva.

Del análisis econométrico realizado se desprende que para aumentar la proporción de bienes duraderos y difusores del progreso técnico en las exportaciones totales es necesario que el tipo de cambio real sea alto y estable e invertir en máquinas y equipos. La inestabilidad macroeconómica conspiró, entre otros factores, contra la posibilidad de realizar devaluaciones reales sostenidas, de mantener una baja volatilidad del tipo de cambio real y de lograr altas tasas de inversión. De esta manera, la inestabilidad macroeconómica fue crucial para limitar la diversificación de las exportaciones en el sentido del pensamiento tradicional de la CEPAL, esto es, entendida como el aumento de la proporción de bienes exportados con alto contenido tecnológico.

Los resultados del presente estudio brindan un sustento empírico a dos recomendaciones de política pública orientadas a estimular la diversificación de las exportaciones a mediano plazo: lograr y mantener la estabilidad macroeconómica y sostener una paridad real elevada.



América del Sur

Argentina

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El producto siguió creciendo con intensidad durante 2005 y los primeros meses de 2006. En 2005 el nivel de actividad se incrementó un 9,2%, por lo que superó el máximo alcanzado en 1998. Esto implicó una reversión plena de las bajas registradas durante la larga y profunda recesión de finales del decenio anterior y comienzos del presente. Si bien todos los componentes de la demanda agregada registraron un aumento considerable en 2005, este fue más pronunciado en los casos de la inversión (cuyo coeficiente con el PIB a precios constantes en el último trimestre, 22,2%, representa la cifra más alta en la serie que se inicia en 1993) y de las exportaciones de bienes y servicios. Como ocurre desde 2003, el aumento del consumo agregado fue apreciable, aunque inferior a la variación del producto.

La expansión de la actividad continuó impulsando la creación de empleos. La tasa de ocupación fue elevada en términos históricos; de hecho, la tasa de desocupación volvió a disminuir, a cerca de 10% en el último trimestre. Mientras las remuneraciones del sector público y del sector privado informal solo acompañaron la suba de los precios minoristas, los salarios reales del sector privado formal crecieron 12% a lo largo del año, recuperando con holgura los niveles de fines de 2001. En conjunto, la evolución del empleo y las remuneraciones indujo una reducción de los aún elevados índices de pobreza e indigencia.

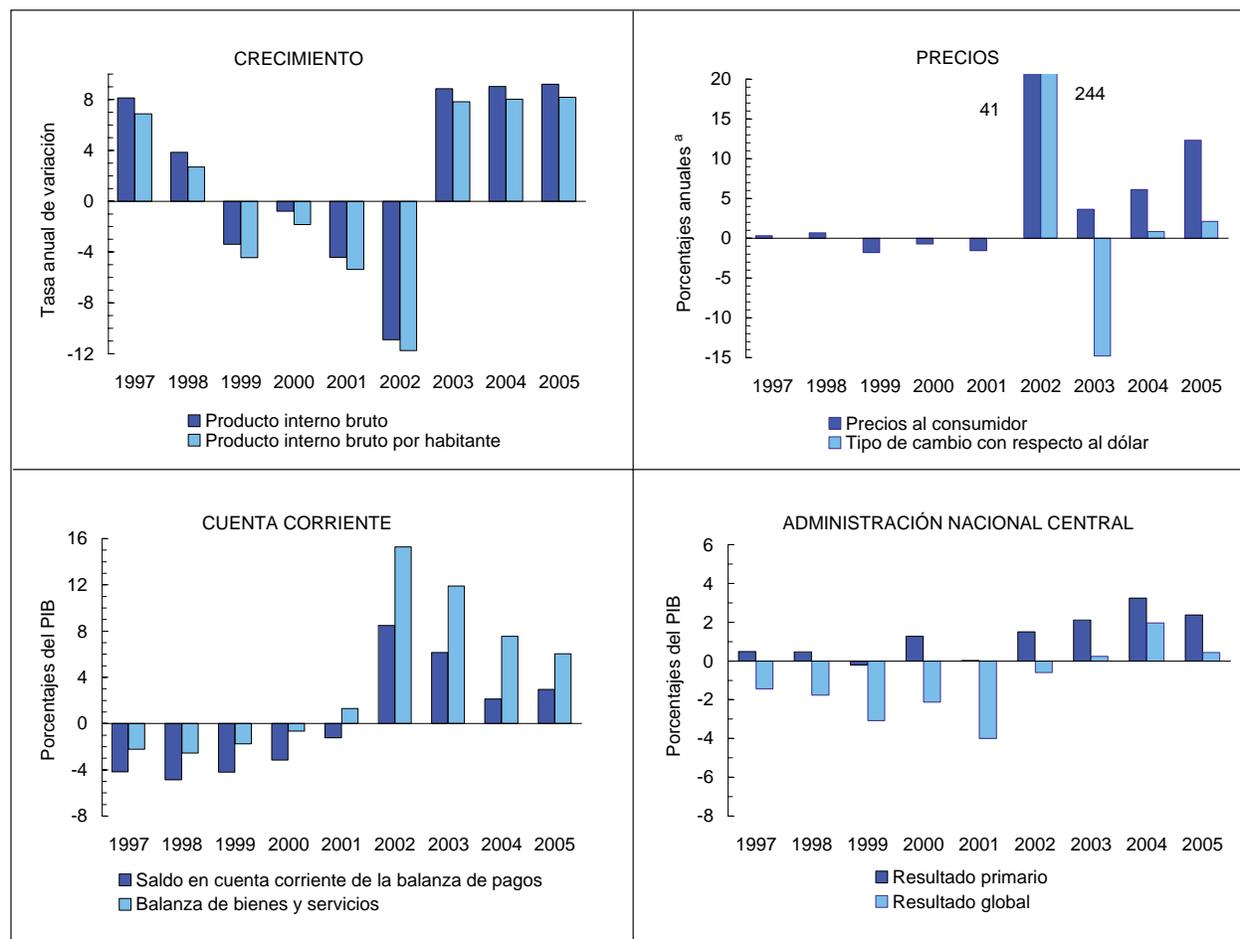
En el marco de una notable expansión de la demanda interna y el alza de algunos precios de bienes exportables que representan un alto porcentaje del consumo interno, aumentó considerablemente la tasa de inflación, que ascendió al 12,3% en el conjunto de 2005. La evolución de los índices inflacionarios se convirtió en un tema de interés público, de tal modo que el gobierno adoptó el criterio de negociar acuerdos de precios con varios sectores productivos. Las medidas destinadas a influir directamente en la formación de precios fueron reforzadas luego del cambio ministerial a fines de 2005. Además, las

autoridades dieron prioridad al abastecimiento de bienes de consumo masivo al mercado local por contraposición a las ventas externas. Por consiguiente, se elevaron los derechos de exportación aplicados a los productos lácteos y en 2006 se dispuso suspender las exportaciones de carne vacuna.

Aunque las importaciones de bienes registraron un crecimiento apreciable, la menor elasticidad de la absorción interna y el aumento sostenido de los volúmenes exportados permitieron mantener el saldo positivo de la balanza comercial en 2005 en torno a los 13.000 millones de dólares. Los precios de las exportaciones se mantuvieron en valores comparativamente altos y registraron un leve incremento agregado. El superávit en cuenta corriente aumentó a 5.400 millones de dólares, lo que equivale a alrededor de un 3% del PIB; el incremento se debió fundamentalmente a la reestructuración de la deuda pública en lo que respecta a los intereses devengados. Por primera vez desde 2000, el saldo de los movimientos de capitales del sector privado no financiero registró un balance positivo, cercano al 2% del PIB. En conjunto, se configuró un cuantioso exceso de oferta de divisas, absorbido por el Banco Central de la

Gráfico 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

República Argentina, que mantuvo una actitud orientada a acumular reservas y a sostener el tipo de cambio para evitar la apreciación de la moneda, mientras realizaba operaciones internas para esterilizar los efectos monetarios de las intervenciones en el mercado de cambios.

El gobierno central tuvo un superávit primario ajustado según metodología base caja, del 3,7% del PIB, porcentaje bastante alto en términos históricos aunque inferior al del año anterior. Las cuentas públicas provinciales mostraron una evolución similar, con un saldo primario del 0,8% del PIB.

En 2005 se concretó la operación de reestructuración de la deuda pública, sujeta a cesación de pagos desde

2001. A cambio de los 62.000 millones de dólares que se presentaron al canje de bonos (76% del monto elegible), se emitió deuda por una cifra ligeramente superior a 35.000 millones, a la que se sumaron títulos que determinan pagos contingentes al crecimiento del PIB. Aunque la relación entre la deuda pública y el PIB sigue siendo elevada, el canje permitió extender los plazos de vencimiento, amplió la proporción de títulos denominados en pesos (con ajuste de acuerdo a los precios internos) y redujo en gran medida la carga de los intereses. Asimismo, en enero de 2006 el gobierno canceló la totalidad de la deuda pendiente con el Fondo Monetario Internacional.

2. Política económica

La gestión de la política macroeconómica se caracterizó por el mantenimiento de un considerable superávit primario, la reincorporación del país al mercado de deuda voluntaria después de cuatro años, la acumulación de reservas internacionales y la adopción de medidas para influir de manera directa en la formación de precios, ante la importancia primordial adquirida por la evolución de la inflación. Por otra parte, se sostuvieron negociaciones encaminadas a la posible ejecución de un programa con el Fondo Monetario (organismo con el que se habían planteado diferencias de enfoque y que se había manifestado prescindente en la operación de reestructuración de la deuda impaga). Estas negociaciones no se tradujeron en un acuerdo y el gobierno decidió cancelar anticipadamente su deuda con la institución, para lo que recurrió a las reservas internacionales.

a) Política fiscal

En 2005, los recursos corrientes del sector público nacional se incrementaron algo más que la variación del producto nominal. La recaudación de impuestos nacionales se elevó un 21,3%, por lo que la presión tributaria aumentó 0,4 puntos porcentuales, al 22,4% del PIB. Aunque los impuestos sobre las transacciones financieras (23%) y sobre el comercio exterior (20%) aumentaron considerablemente, alrededor de las tres cuartas partes de la suba de la recaudación son atribuibles al aporte de los gravámenes de base amplia (IVA e impuesto sobre las ganancias) y las cotizaciones a la seguridad social.

El conjunto de los impuestos sobre las ganancias y el patrimonio mostró un comportamiento expansivo (23%), en función del aumento de los ingresos y el mantenimiento de los mínimos imposables en términos nominales. En 2006, el gobierno decidió elevar esos mínimos, en tanto que, impulsados por los aumentos de precios y el mayor nivel de actividad, los ingresos por concepto de IVA aumentaron un 19%. La sostenida ampliación de la masa salarial del sector formal y la eliminación de los límites máximos de las contribuciones patronales repercutieron en los ingresos de la seguridad social (29%).

Durante 2005, el gasto del sector público nacional no financiero se acrecentó poco más de un 25%, es decir más que la variación de los recursos. Mientras el gasto primario mostró un alza del 21,7%, los pagos efectuados por concepto de intereses de la deuda subieron notablemente (80%), debido a la regularización de los servicios con posterioridad al canje de títulos. El gasto primario aumentó al 20,1% del PIB (19,6% en 2004), lo que refleja mayores transferencias

de recursos a las provincias (por coparticipación en los impuestos) y al sector privado (por subsidios al sector energético y al transporte y asignaciones familiares) y las crecientes erogaciones de capital (73%). Mientras los gastos en personal se elevaron en línea con el PIB nominal (19,2%), los de seguridad social se incrementaron apenas un 9%. En 2006 el gobierno dispuso un aumento general de las jubilaciones, del 11% en el caso de las categorías altas a un 20% para las mínimas.

El superávit primario del Tesoro Nacional, que ascendió a cerca de 20.000 millones de pesos en 2005, cubrió con creces los pagos de intereses y financió parte de las amortizaciones de la deuda. Las provincias registraron un significativo superávit primario, aunque con una tendencia decreciente.

Para cubrir los pagos de capital, el gobierno efectuó emisiones de papeles; entre los grandes demandantes se contaron los fondos de pensiones, fondos fiduciarios y el Gobierno de República Bolivariana de Venezuela. El pago de la deuda con el Fondo Monetario (que ascendió a unos 9.500 millones de dólares) supuso el uso de reservas del banco central, que recibió como contrapartida un título en dólares a 10 años. A fines de 2005, la deuda pública ascendía a 128.000 millones de dólares, es decir a alrededor del 70% del PIB; esta cifra incluía la deuda aún pendiente con el Fondo Monetario pero sin considerar los títulos por cerca de 23.000 millones de valor original, cuyos tenedores habían decidido no participar en el canje.

b) Política monetaria

La base monetaria aumentó cerca de un 10% en 2005, una proporción similar a la del año anterior. Esta suba es consecuencia de una rápida expansión del circulante (29%), compensada en parte por un marcado descenso (34%) de los depósitos de los bancos comerciales en el banco central. La ausencia de tensiones en la liquidez de las entidades financieras favoreció el aumento de la proporción correspondiente a tenencias de letras del banco central, en detrimento de las reservas bancarias y de las operaciones de pasivos con la autoridad monetaria.

Estas últimas superaron los 28.000 millones de dólares a fines de 2005. Las compras de divisas por parte del banco central prosiguieron en la primera parte de 2006, lo que revirtió significativamente su descenso luego del pago al Fondo Monetario. Las intervenciones en el mercado cambiario fueron el principal factor de expansión de la base

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2
Producto interno bruto por habitante	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,5	8,7	2,5	-1,7	1,1	-2,3	6,9	-1,5	11,2
Minería	0,7	-3,8	-3,3	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4	-0,7
Industria manufacturera	9,2	1,8	-7,9	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	12,0	7,7
Electricidad, gas y agua	8,2	7,6	3,6	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5	5,0
Construcción	16,6	8,7	-7,9	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4	20,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10,9	3,4	-6,9	-2,4	-7,8	-16,8	11,7	12,4	9,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	11,2	8,9	-1,3	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4	14,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,3	7,0	-0,5	1,3	-4,4	-9,6	-1,1	2,2	7,0
Servicios comunales, sociales y personales	4,0	1,5	1,9	1,7	-0,1	-3,3	2,8	4,4	5,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	8,1	3,5	-1,3	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	8,3	8,5
Gobierno general	3,2	3,4	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,2
Privado	9,0	3,5	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9
Inversión interna bruta	17,7	6,5	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7
Exportaciones de bienes y servicios	12,2	10,6	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,8
Importaciones de bienes y servicios	26,9	8,4	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,9	21,0	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	19,0	21,2
Ahorro nacional	16,7	16,1	13,7	14,4	14,4	19,5	20,8	21,1	24,2
Ahorro externo	4,2	4,9	4,2	3,2	1,2	-8,5	-6,2	-2,1	-2,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-12 219	-14 510	-11 948	-8 981	-3 291	8 668	7 982	3 278	5 407
Balanza de bienes	-2 123	-3 097	-795	2 452	7 385	17 178	16 805	13 239	12 714
Exportaciones FOB	26 431	26 434	23 309	26 341	26 543	25 651	29 939	34 550	40 013
Importaciones FOB	28 554	29 531	24 103	23 889	19 158	8 473	13 134	21 311	27 300
Balanza de servicios	-4 408	-4 490	-4 151	-4 284	-3 863	-1 590	-1 397	-1 666	-1 666
Balanza de renta	-6 203	-7 387	-7 456	-7 548	-7 237	-7 484	-7 970	-8 922	-6 312
Balanza de transferencias corrientes	515	465	454	399	424	564	545	627	671
Balanzas de capital y financiera ^d	15 549	18 600	13 960	7 763	-18 168	-22 059	-17 019	-10 230	2 312
Inversión extranjera directa neta	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 832	3 505
Capital financiero ^e	10 042	13 635	-8 297	-1 755	-20 173	-24 835	-17 897	-14 062	-1 193
Balanza global	3 331	4 090	2 013	-1 218	-21 459	-13 391	-9 037	-6 952	7 718
Variación en activos de reserva ^f	-3 293	-3 436	-1 186	439	12 083	4 516	-3 581	-5 319	-8 857
Otro financiamiento ^g	-38	-654	-826	778	9 376	8 876	12 618	12 271	1 139
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	221,9	204,8	214,9	215,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	3,2	3,5	2,0	0,3	-6,0	-20,3	-9,5	-4,5	-1,6
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	130	148	153	155	166	157	165	171	114
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	44,4	49,4	53,8	54,5	61,8	153,6	127,0	111,7	61,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-20,0	-23,7	-26,7	-24,1	-23,2	-25,9	-23,3	-22,4	-13,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	42,2	42,2	42,6	42,6	42,5	42,4	45,7	45,9	45,7
Tasa de desempleo abierto ^k	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6
Tasa de subempleo visible ^k	13,2	13,5	14,3	14,6	15,6	19,3	17,1	15,1	12,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	-0,9	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	243,7	-14,8	0,8	2,1
Variación de la remuneración media real	0,3	0,0	2,9	2,3	-0,8	-13,9	-1,9	10,0	6,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	7,0	7,6	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,7	3,9
Tasa de interés activa nominal ^m	9,2	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Administración nacional central									
Ingresos totales	14,0	13,8	14,1	15,2	14,3	14,2	16,1	16,3	17,0
Ingresos corrientes	13,7	13,7	14,0	15,0	14,2	14,1	16,1	16,2	16,8
Ingresos tributarios	1,1	3,0	4,4	6,7	7,8	6,7	5,9	5,8	5,0
Ingresos de capital	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2
Gastos totales	15,4	15,5	17,1	17,3	18,3	14,8	15,9	14,4	16,6
Gastos corrientes	14,1	14,2	15,8	16,3	17,4	14,1	15,1	12,9	14,6
Intereses	1,9	2,2	2,9	3,4	4,0	2,1	1,9	1,3	1,9
Gastos de capital	1,3	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	1,5	2,0
Resultado primario	0,5	0,5	-0,2	1,3	0,0	1,5	2,1	3,2	2,4
Resultado global	-1,4	-1,8	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4
Deuda del gobierno nacional									
Interna	34,5	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	69,8
Externa	9,6	10,4	13,9	16,4	22,3	52,1	58,2	54,4	...
Total	24,9	27,1	29,1	28,6	31,5	93,7	80,0	72,0	...
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	23,1	26,3	29,9	31,0	33,2	41,1	36,8	32,1	26,3
Al sector público	9,8	10,2	11,4	12,2	16,3	42,5	39,8	36,3	30,5
Al sector privado	20,1	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6	10,0
Otros	-6,9	-6,6	-6,6	-5,4	-6,2	-18,2	-14,5	-13,8	-14,3
Liquidez de la economía (M3)	21,5	25,0	28,4	29,2	29,0	20,6	21,4	21,9	22,7
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	11,5	12,7	13,3	12,9	11,5	18,7	20,5	20,4	21,1
Depósitos en moneda extranjera	10,0	12,3	15,0	16,3	17,5	1,9	0,9	1,4	1,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. La inversión interna bruta no incluye la variación de existencias. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población total, áreas urbanas. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, áreas urbanas. ^l Depósitos a plazo fijo, todos los plazos. ^m Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días. ⁿ Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

monetaria. Como mecanismos de esterilización operaron las colocaciones netas de títulos del banco central, la recuperación de redescuentos concedidos durante la crisis financiera y las operaciones del sector público. A lo largo del período considerado, el banco central fue elevando las tasas de interés referencial y a fines de 2005 el rango de tasas a corto plazo se ubicó entre un 5% y un 6%, es decir alrededor de 2,5 puntos porcentuales por encima del año anterior. Esa posición de política monetaria se mantuvo en los primeros meses de 2006.

El agregado M3 (medios de pago más depósitos a interés del sector privado) subió poco más de un 25% durante 2005, lo que representa un incremento en términos reales de casi 10 puntos porcentuales. En un marco de bajas tasas de interés, fue especialmente rápido el acrecentamiento del volumen de los medios de pago, M1, cercano a un 35%. La cantidad de depósitos privados a interés se expandió poco más de un 15%. Las colocaciones ajustables por precios mostraron una mayor participación, aunque se mantuvieron en menos del 10%, en tanto que los depósitos oficiales se incrementaron alrededor de un 19%, de conformidad con el total de depósitos.

A lo largo de 2005, los préstamos bancarios crecieron cerca de un 12%. Se observó una contracción apreciable (de

una cuarta parte) de los créditos al sector público, mientras los destinados al sector privado aumentaron un 33%; de todos modos estos apenas superaron el 10% del PIB, tras la abrupta disminución sufrida a comienzos del decenio. La suba de los préstamos al sector privado abarcó diferentes tipos de operaciones, entre las que destaca el marcado incremento del financiamiento del consumo. Hacia fines de 2005, en un contexto de leves subas de tasas que acompañaron a las de referencia, los rendimientos nominales de los depósitos a 30 días ascendieron a cerca del 4,7% (casi dos puntos porcentuales más que el año anterior), en tanto que las tasas promedio aplicables a los adelantos y descuentos de documentos fluctuaban entre el 11% y el 18%.

Los mercados de títulos públicos continuaron mostrando una tendencia al alza, lo que se reflejó en la disminución de los rendimientos en comparación con bonos similares de Estados Unidos. La prima de la tasa de interés implícita de los papeles con vencimiento en 2012 se ubicó a fines de 2005 en torno a los 430 puntos básicos, lo que revela una reducción de unos 200 puntos en 12 meses. Los precios de las acciones volvieron a incrementarse durante el año. A mediados de 2006 el aumento de las tasas a largo plazo en Estados Unidos repercutió en los mercados de títulos y acciones.

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	11,3	7,1	8,7	9,3	8,0	10,4	9,2	9,0	8,6	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	7 374	9 379	8 960	8 837	8 423	10 599	10 843	10 149	9 730	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	4 662	5 482	6 027	6 274	5 966	7 579	7 442	7 705	7 374	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	14 627	16 926	17 501	18 884	19 587	22 285	24 783	27 179	20 525	23 027 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	215,5	208,3	215,5	220,4	217,2	214,0	213,1	217,1	220,8	220,6
Tasa de desempleo	14,4	14,8	13,2	12,1	13,0	12,1	11,1	10,1	11,4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,3	4,9	5,9	6,1	9,1	9,0	10,3	12,3	11,1	11,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2,89	2,88	2,98	2,94	2,93	2,89	2,89	2,98	3,06	3,07
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	16,0	13,9	7,8	3,9	1,8	2,9	9,2	10,2	8,1	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,5	2,4	2,8	3,1	2,9	3,7	4,3	4,8	5,7	6,6
Tasa de interés activa ^f	9,1	6,3	5,9	5,8	5,5	6,0	6,4	6,7	7,5	8,3
Tasa de interés interbancaria ^g	1,4	2,3	2,5	2,4	2,3	3,4	4,7	5,5	6,7	6,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	4 873	5 188	5 440	4 703	5 393	462	349	504	344	385
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	87,3	69,7	88,1	97,4	107,8	114,6	163,4	140,3	172,2	177,7
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	7,2	5,8	0,3	2,6	0,2	-3,8	-5,6	-9,2	-9,6	-7,5 ^c
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	10,4	10,1	9,4	8,2	7,1	6,1	5,2	3,9	3,6	3,5 ^c

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Depósitos a plazo fijo, todos los plazos. ^f Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días. ^g Tasa de oferta interbancaria de Buenos Aires (BAIBOR). ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de créditos otorgados por el sistema bancario.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El PIB creció más de un 9% en 2005 y el indicador de actividad agregada mostró durante el primer trimestre de 2006 una suba interanual del orden del 8,5%. Aunque en 2005 se observó una evolución muy dinámica de los componentes de la absorción interna, destaca la contribución al crecimiento del volumen de las exportaciones, que por primera vez en ocho años se expandieron a un ritmo de dos dígitos (13,8%). La relación entre el consumo y el

PIB a precios constantes (78%) siguió siendo inferior a los registros de la década anterior. De hecho, el coeficiente de ahorro interno superó en casi tres puntos porcentuales el nivel del máximo cíclico de 1998. Debido a la variación de los precios relativos, el coeficiente en valores corrientes (26,8%) superó en más de ocho puntos el nivel de entonces.

Esta evolución del ahorro permitió que el incremento de la formación de capital (22,7%) fuera financiado internamente. La inversión fue impulsada tanto por la

construcción (20,5%) como por los equipos durables (26,5%). En particular, incidió en este fenómeno el alza de la incorporación de maquinaria importada (35,6%). En el cuarto trimestre de 2005, el coeficiente inversión/PIB superó el máximo de la década anterior (registrado en 1997), tanto en valores corrientes (24%, casi cuatro puntos más) como a precios constantes (22,2%, lo que representa medio punto más). Por su parte, si bien no alcanzó aún al máximo anterior (9,2% en el último trimestre de 1997), la inversión en equipos durables a precios constantes se ubicó en cerca del 8,4% del PIB.

En un entorno de generalizada expansión, los sectores productores de bienes volvieron a expandirse a una tasa superior (10,1%) que los de servicios (8,2%), si bien se redujo la diferencia de ritmo de crecimiento entre ambos. En la producción de bienes destacaron la producción agropecuaria (11,9%) y la construcción (20,4%). Entre los servicios sobresalió el comportamiento de los sectores de transporte y comunicaciones (14,8%) y el de intermediación financiera (17,4%), que registró un aumento por primera vez desde el desmoronamiento del régimen de convertibilidad. Mientras la actividad manufacturera creció poco menos que el PIB agregado (7,7%), la explotación de minerales se contrajo levemente (-0,7%).

Si bien el área sembrada tuvo un limitado incremento (2%), la producción de granos de la campaña 2004/2005 registró un récord al superar las 85 millones de toneladas, lo que equivale a un 25% más que en el ciclo anterior. Este desempeño se basó en los máximos históricos alcanzados en la cosecha de trigo, maíz y soja. La disminución de las áreas sembradas con cereales (en especial, trigo y maíz) provocarían una merma de la producción en la campaña 2005/2006. En cambio, la superficie destinada a las oleaginosas, en particular girasol y soja, se expandió.

Respecto a la ganadería bovina, en el marco de una reducción de la cantidad de animales faenados, un leve aumento de la producción de carne y un mayor dinamismo del consumo interno, el crecimiento sostenido de la demanda externa provocó alzas de los precios internos. Durante 2005, mientras el precio de la hacienda se incrementó casi un 20% entre puntas, el de la carne vacuna al consumidor se elevó cerca de un 30%. El gobierno trató de suscribir compromisos de precios con las entidades del sector y, al persistir la tendencia alcista, en marzo de 2006 decidió suspender las ventas al exterior por 180 días, exceptuando las convenidas en acuerdos entre países y los cupos de venta a la Unión Europea (cuota Hilton). Hacia fines de mayo, se resolvió convertir la veda en una restricción cuantitativa, mediante la limitación de las exportaciones al 40% de las del año anterior.

La producción de petróleo crudo volvió a descender en 2005. También se registró una disminución de la producción de gas natural, por primera vez desde 2002. Los rezagos en

materia de inversiones para la producción de hidrocarburos fueron tema de atención pública. Dados los aumentos de la demanda energética y las bajas de las reservas de hidrocarburos, la política de provisión de gas (fluido con una alta incidencia en la matriz energética), incluido el comprado en Bolivia y la ampliación y diversificación de las fuentes primarias de energía integraron una agenda que sigue estando abierta.

En 2005, la producción industrial alcanzó un nuevo máximo histórico al incrementarse por tercer año consecutivo, en este caso cerca de un 8%. Aunque en el período considerado se observó una mayor difusión sectorial, destaca el avance de la industria automotriz (26,7%) y de los derivados de minerales no metálicos (14,4%) asociados con el sector de la construcción. Este dinamismo industrial se verificó con solo un leve aumento de la utilización de la capacidad instalada, lo que deja de manifiesto una ampliación del potencial productivo de varios sectores.

Por su parte, la construcción volvió a mostrar un gran dinamismo, atribuible a la ejecución tanto de obras públicas como de edificaciones privadas. En este ámbito se observó una cuantiosa demanda de inmuebles residenciales, lo que se reflejó en nuevas alzas de los precios de las propiedades.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Durante 2005 se observó una aceleración de las alzas de precios, concretamente un aumento del IPC que sumó un 12,3%. En el primer cuatrimestre de 2006, la variación de los precios al consumidor se mantuvo cercana al 1% mensual. A lo largo del año se produjeron variaciones de los precios de algunos bienes exportables de consumo interno, entre otros la carne fresca de vacuno (cerca de un 30%), lácteos (17,1%) y pescados y mariscos (18,1%). El índice de precios, que no incluye los rubros estacionales y regulados, se elevó por encima de la media (14,1%). En particular, fueron significativas las alzas de los servicios privados (16,5%), probablemente asociadas a la acentuada expansión de la demanda interna.

La estrategia para moderar la inflación se convirtió en una cuestión prioritaria en la agenda de política económica y en el debate público. El gobierno fomentó la suscripción de acuerdos con grandes productores y agentes de comercialización, y dispuso aumentos de los derechos y reducciones o supresiones de reintegros por la exportación de algunos bienes de consumo interno.

La cotización del dólar no presentó cambios considerables, dada la política de estabilizar el precio de las divisas a efectos de mantener condiciones de competitividad externa. Como consecuencia, la apreciación real de la moneda fue leve, de un 3,2% si se considera el tipo de cambio multilateral.

En un contexto de creciente demanda de trabajo, los salarios reales aumentaron, sobre todo en el segmento formal del sector privado. En los primeros meses de 2006 se realizaron negociaciones para determinar ajustes salariales; concretamente, las autoridades establecieron una pauta informal de aumentos del orden de 19% para el año, monto alrededor del cual se ubicaron las subas. Las remuneraciones del sector público y del sector privado informal registraron ajustes que concuerdan, en términos generales, con la suba de los precios minoristas.

Hacia fines de 2005, el coeficiente de empleo de la población urbana (41,3%) superó en casi un punto porcentual los niveles de un año antes. El aumento de la ocupación fue difundido en términos sectoriales y geográficos, lo que se tradujo en una significativa reducción de la tasa de desempleo, de dos puntos en la comparación interanual en el cuarto trimestre. Si bien el coeficiente de desocupación se elevaría de un 10,1% a un 11,4% al clasificarse como desempleados a los trabajadores cuya actividad principal corresponde a planes oficiales de empleo y que buscan activamente trabajo, esa última cifra fue más de tres puntos menor al nivel registrado un año antes.

c) El sector externo

En 2005 la cuenta corriente tuvo un superávit de poco más de 2,9 puntos porcentuales del PIB. El saldo positivo se elevó cerca de 2.200 millones de dólares respecto del año anterior, a raíz de la contabilización de los efectos de la operación de canje de deuda pública a partir del segundo trimestre de 2005.¹ Mientras el superávit comercial se mantuvo en niveles elevados, similares a los de 2004, el saldo negativo de la cuenta de rentas se redujo cerca de 2.600 millones de dólares, en parte como reflejo de la contracción de los intereses acreditados, que ascendían a casi 3.500 millones de dólares y, en parte también, un aumento cercano a los 900 millones del déficit del rubro de utilidades y dividendos.

La cuenta de capital y financiera registró un saldo de 2.300 millones de dólares (1,5% del PIB). El aumento de casi 1.000 millones del superávit es atribuible principalmente al desempeño del sector privado no

financiero que, luego de cuatro años de saldos negativos decrecientes, registró otra vez ingresos netos, que sumaron casi 3.500 millones de dólares (1,9% del PIB). Este superávit fue parcialmente compensado por un menor saldo positivo del agregado del sector público, derivado de los mayores pagos netos al Fondo Monetario, y la fuerte contracción del financiamiento no voluntario (atrasos). La inversión extranjera directa aumentó casi un 9% respecto al año anterior.

Las exportaciones de bienes superaron los 40.000 millones de dólares en 2005 (+16%), debido al incremento de un 15% del volumen vendido y el alza de un 1% de los precios. Aunque siguiendo trayectorias disímiles en cuanto a cantidades y precios, todos los grandes rubros registraron subas importantes. Así, mientras los productos primarios (+16%) y las manufacturas de origen agropecuario (+10%) mostraron un considerable aumento de los volúmenes y un descenso de los precios, las manufacturas de origen industrial (+25%) registraron subas tanto de los precios como de las cantidades; las mayores ventas de combustibles (+11%) obedecieron a un marcado aumento de los precios que compensó con creces la contracción del volumen. Desde el punto de vista geográfico, el Mercosur cedió algo de participación en las ventas externas (de un 19,6% a un 19,2%), mientras la importancia relativa de China, el este de Asia, la India y el resto de América Latina se vio realzada.

En 2005, las importaciones de bienes (28.700 millones de dólares) registraron una significativa expansión (+28%), aunque la tasa de crecimiento se desaceleró con relación a la del 2004 (61%). Las subas, que se extendieron a distintos rubros, fueron más pronunciadas en los casos de los combustibles (+54%), lo que obedeció al alza de los precios internacionales y de los bienes de capital (+33%), debido al aumento del volumen. El incremento de las adquisiciones de bienes intermedios (+20%) se explica en gran medida por el aumento de los precios. En términos de origen geográfico, la participación del Mercosur volvió a ampliarse a poco más del 38%, mientras se redujo la contribución del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y de la Unión Europea a cerca de 17% en ambos casos.

¹ Antes de esta operación, en la cuenta de rentas de la balanza de pagos se incluían los intereses devengados sobre la deuda pública impaga desde 2001. A partir del segundo trimestre de 2005, se comenzaron a contabilizar los intereses devengados sobre la deuda regularizada, junto con excluir los correspondientes a los títulos no incorporados al canje.

Bolivia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, la economía boliviana tuvo un desempeño favorable en distintas áreas. El PIB aumentó un 4,1%, cifra que superó en 0,2 puntos porcentuales el crecimiento registrado el año anterior. De manera similar, el PIB per cápita se incrementó un 1,8%, lo que superó el crecimiento registrado en 2004 en 0,1 puntos porcentuales. El déficit del sector público no financiero (SPNF) se redujo 3,2 puntos del PIB, la balanza de pagos cerró con un superávit de 492,9 millones de dólares y las reservas internacionales netas se incrementaron 503,6 millones. Esto se debió a dos factores que se contraponen: por una parte, un contexto externo favorable para los países productores de hidrocarburos en el que, en 2005, se incrementó el precio del gas natural y el petróleo un 28,9% y un 44,1%, respectivamente, y por otra, un ambiente político interno caracterizado por protestas, movilizaciones sociales, elecciones parlamentarias y presidenciales y reformas institucionales de importancia.

En términos políticos, 2005 fue un año bastante agitado. En el primer semestre, tuvieron lugar grandes protestas sociales, en las que se exigía la nacionalización de los hidrocarburos, en relación con la ley que sobre ese recurso se estaba considerando en el Congreso. Las movilizaciones culminaron con la renuncia del presidente y la posterior designación de un presidente interino. El segundo semestre estuvo marcado por las elecciones presidenciales. En diciembre, el candidato vencedor fue elegido presidente con un triunfo contundente, de modo que, a diferencia de los gobiernos anteriores, el gobierno naciente contó con una amplia base de apoyo, que se vio reflejada en una mayoría parlamentaria.

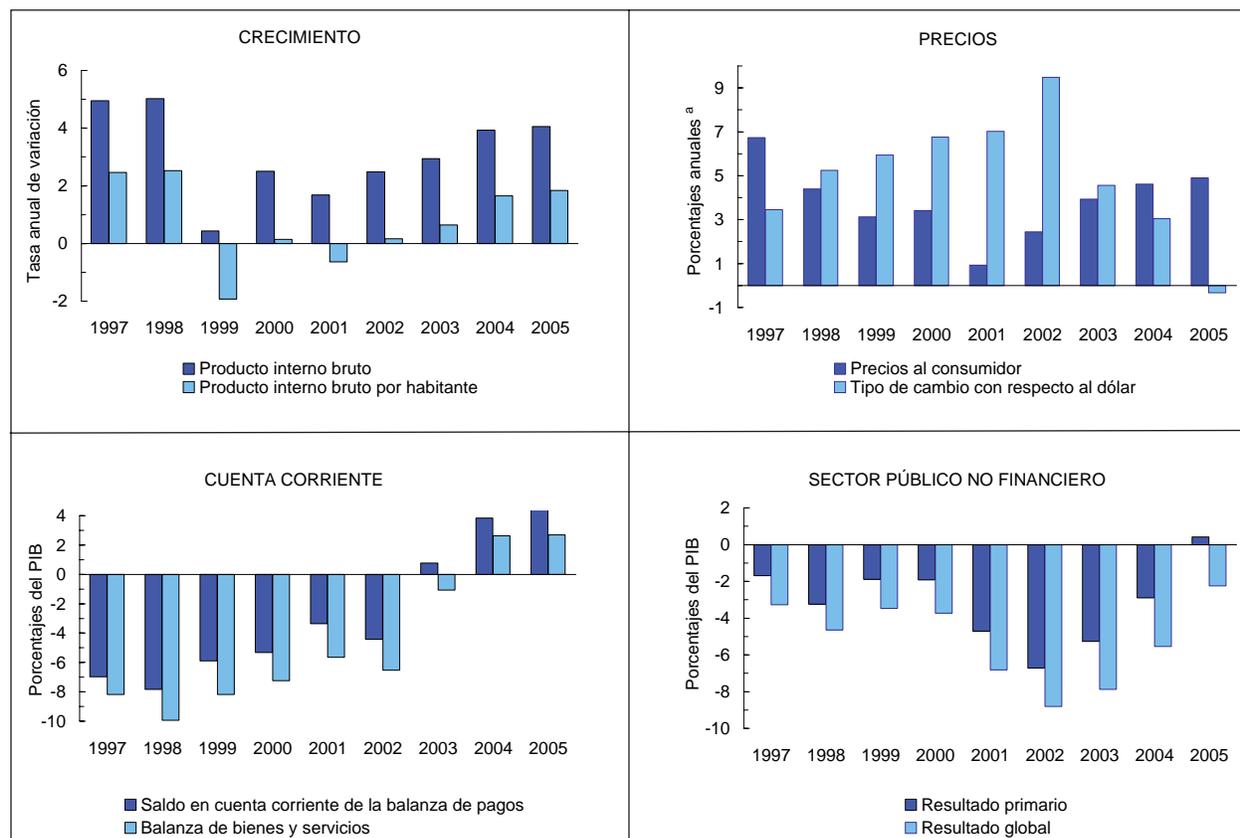
El primer semestre de 2006 ha estado nuevamente caracterizado por el tema electoral, esta vez por las votaciones que tendrán lugar a principios de julio a fin de elegir a los representantes a la Asamblea Constituyente. Además, se observan algunos signos de cambio institucional como el decreto supremo emitido el 1° de mayo, mediante el cual se nacionalizaron los hidrocarburos, y la modificación de la estrategia de integración de Bolivia,

materializada en los acuerdos de cooperación en distintas áreas firmados con Cuba y República Bolivariana de Venezuela. Igualmente, el contexto de mejora de las cuentas fiscales y del fortalecimiento de las reservas internacionales netas, al parecer no se contempla una renovación del acuerdo de derecho de giro suscrito con el Fondo Monetario Internacional que se había extendido el año pasado.

Dada la naturaleza estructural de estos cambios y la falta de información específica, pareciera prematuro evaluar su efecto. Por ejemplo, el mencionado decreto de nacionalización de hidrocarburos establece un plazo de 180 días para negociar con las empresas afectadas por la medida. En todo caso, es de esperar un incremento en los precios de exportación del gas con respecto al nivel que prevaleció en 2005. Por otra parte, aún se desconoce cuál será el monto de las inversiones que se efectuarán en el marco de los convenios de cooperación. Sin embargo, ante un escenario fiscal y externo favorable como el que prevalece este año, se espera que la economía boliviana crezca un 4,2%.

Gráfico 1

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

La aprobación del impuesto a los hidrocarburos y las disposiciones que propiciaron la remonetización de la economía fueron las medidas de política económica más importantes aplicadas en 2005.

a) Política fiscal

Al cierre del año 2005, el déficit del SPNF fue del 2,3% del PIB, lo que supone una mejora cercana a los 3,2 puntos del PIB con respecto al 2004 y constituye el menor valor registrado en la presente década. La mejora del resultado fiscal obedece a un incremento de los ingresos del sector, cercano a los 4,9 puntos del PIB, mientras que

los gastos crecieron en una menor cuantía, 1,4 puntos. Este comportamiento de las cuentas fiscales se explica por el establecimiento del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), cuya recaudación alcanzó los 3,1 puntos del PIB. Por otra parte, la Ley 3.058 promulgada el 17 de mayo de 2005 modificó la estructura impositiva y de regalías. Por consiguiente, todos los campos deben pagar un 32% del valor de su producción por concepto de este impuesto, así como un 6% y un 12% por concepto de regalías nacionales y gubernamentales, respectivamente. Cabe notar que en el presente año esto no implica necesariamente un alivio real para el Tesoro General de la Nación (TGN), debido a que se estableció un mecanismo de distribución mediante el

cual el 42,3% de la recaudación del impuesto se destinará al tesoro y el 57,7% a los departamentos.¹

En el 2005, se continuó recaudando el impuesto a las transacciones financieras (ITF), por cuyo concepto el fisco obtuvo ingresos cercanos al 0,8% del PIB. Dicho gravamen continuará aplicándose en el 2006. Asimismo, se incrementó la recaudación, entre otros tributos, del IVA y el impuesto a las utilidades de las empresas (IUE). Este último arrojó casi 2,8 puntos del PIB, debido en parte al impuesto a las utilidades extraordinarias (Surtax) de las empresas dedicadas a las actividades extractivas de recursos naturales no renovables, que se decretó en 1994 pero se recaudó por primera vez en 2005.

Por otra parte, el costo fiscal atribuible a las pensiones disminuyó 0,2 puntos del PIB con respecto a 2004 y equivalió al 4,1% en 2005. Cabe destacar que dicho costo ha venido decreciendo desde 2002, año en fue de 4,9 puntos del PIB. En el 2005 se produjo una recomposición de la deuda pública, la externa descendió 5,4 puntos porcentuales del PIB, mientras que la interna se elevó 0,7 puntos porcentuales del PIB. Cabe destacar el incremento de los títulos públicos en bolivianos, cuya proporción con respecto al total de títulos públicos se incrementó 17,4 puntos porcentuales.

b) Política monetaria

Uno de los objetivos principales del Banco Central de Bolivia (BCB) es mantener una tasa de inflación baja y estable. Para ello aplica una política monetaria basada en la fijación de un monto máximo de crédito interno neto y el establecimiento de un nivel mínimo de reservas internacionales. En 2005, dado el escenario fiscal descrito y el contexto externo favorable, se cumplieron holgadamente las metas establecidas. Luego de la reprogramación del déficit fiscal en octubre, mediante la cual se redujo la meta de un 5% del PIB a un 3,5%, este cerró en un 2,1%, lo que se tradujo en una disminución de las necesidades de financiamiento. Asimismo, las reservas internacionales se incrementaron 503,6 millones de dólares, lo que supera 3,73 veces el monto programado.

Desde mediados de 2005, los agregados monetarios crecieron significativamente en términos reales. Tanto la base monetaria como los agregados M1, M2 y M3 presentaron un dinamismo mayor que el observado en 2004, al crecer un 30,2%, un 28,8%, un 33,4% y un 37,5%, respectivamente. La expansión de la base monetaria se

atribuye principalmente al citado incremento de las reservas internacionales. Durante 2005, la participación del Banco Central de Bolivia en el mercado abierto fue acorde con el patrón estacional de los agregados monetarios. En efecto, durante el primer semestre del año pasado, el saldo neto de los títulos públicos se redujo 17,1 millones de dólares, mientras que en el segundo semestre se incrementó 39,8 millones. En 2005, el elevado nivel de liquidez de la economía se tradujo en una reducción de la mayoría de las tasas de interés de los instrumentos en moneda nacional. La tasa de interés de las letras del tesoro a 13 semanas descendió del 5,82% al 4%. Asimismo, la de las operaciones de reporto se redujo del 6,01% al 5,26%, mientras que las tasas ponderadas de los créditos de liquidez con garantía del fondo de requerimiento de activos líquidos (RAL) disminuyeron del 7,5% al 6,75%.

El significativo aumento de estos agregados fue absorbido por una demanda de dinero impulsada por la expansión económica y la sustitución monetaria a favor del boliviano, como consecuencia de la relativa abundancia de divisas y de las medidas tomadas por el banco central que se describen en la sección siguiente.

c) Política cambiaria

En 2005, el banco central mantuvo el régimen cambiario vigente desde la segunda mitad de los años ochenta, es decir, el sistema de tipo de cambio deslizando incompleto, el cual consiste en pequeñas depreciaciones o apreciaciones no anunciadas del boliviano con respecto al dólar. El objetivo de la política cambiaria es mantener un tipo de cambio real competitivo, pero subordinado a la meta inflacionaria.

Durante 2005, la depreciación del tipo de cambio nominal del boliviano fue de un 0,37%, en tanto que hasta abril de 2006 la apreciación alcanza un 0,2%. La estabilidad del tipo de cambio se atribuye al contexto externo favorable y a las medidas de política tomadas por el banco central, que contribuyeron a la remonetización de la economía. Entre estas se destacan: i) el nuevo reglamento de encaje legal establecido en abril de 2005, por medio del cual se elevó el costo relativo de la tenencia de moneda extranjera, en virtud del incremento de la tasa de encaje legal de los títulos denominados en divisas, del 10% al 12%, y del establecimiento de un encaje adicional aplicable a estos, del 2,5% sobre la llamada base del encaje adicional, y ii) los incrementos

¹ De los fondos asignados al Tesoro General de la Nación, el 74,02% debe destinarse a las Fuerzas Armadas, la Policía Nacional, el Poder Nacional, el Fondo de Desarrollo y a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB); el 11,81% a los pueblos indígenas y originarios, y el 14,17% al fondo de compensación. Asimismo, de la asignación departamental, el 21,7% se destinará a los tres departamentos productores de hidrocarburos, el 54,2% a los no productores y el 24,1% a la nivelación de los departamentos. Los fondos departamentales están preasignados: el 56,6% a las prefecturas, el 34,7% a los municipios y el 8,7% a las universidades.

Cuadro 1
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1
Producto interno bruto por habitante	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,6	1,7	1,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,5	-4,4	2,6	3,4	3,5	0,4	8,6	0,5	5,1
Minería	6,1	5,5	-4,6	6,4	-1,5	2,5	4,4	9,5	13,7
Industria manufacturera	2,0	2,5	2,9	1,8	2,7	0,3	4,0	5,6	3,2
Electricidad, gas y agua	4,7	2,4	4,6	1,9	0,7	2,2	3,1	2,8	2,6
Construcción	4,9	35,7	-16,9	-4,1	-7,0	16,2	-23,1	1,8	1,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,1	2,0	0,8	3,6	1,1	2,0	2,1	3,7	2,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,2	7,1	-0,8	2,4	3,0	4,3	4,0	4,1	3,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	12,6	12,5	13,3	-0,6	0,2	-3,1	-2,0	-1,7	0,6
Servicios comunales, sociales y personales	4,9	3,6	2,9	2,4	2,6	3,0	3,0	1,5	1,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,1	5,1	2,8	2,3	1,5	2,2	2,1	2,8	2,9
Gobierno general	3,4	3,8	3,2	2,1	2,9	3,5	3,6	1,6	0,5
Privado	5,4	5,2	2,8	2,3	1,3	2,0	1,9	2,9	3,3
Inversión interna bruta	30,2	28,5	-18,8	-7,4	-17,5	17,9	-12,1	-12,3	19,9
Exportaciones de bienes y servicios	-2,1	6,5	-12,8	15,0	8,4	5,7	12,5	16,4	9,6
Importaciones de bienes y servicios	13,5	22,3	-17,1	4,7	-5,0	13,1	0,9	5,3	13,5
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	19,6	23,6	18,8	18,1	14,3	16,3	13,3	11,2	13,7
Ahorro nacional	12,6	15,8	12,9	12,8	10,9	11,9	14,1	15,1	18,7
Ahorro externo	7,0	7,8	5,9	5,3	3,4	4,4	-0,8	-3,9	-5,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-554	-666	-488	-446	-274	-350	62	337	467
Balanza de bienes	-477	-656	-488	-364	-423	-476	-18	302	329
Exportaciones FOB	1 167	1 104	1 051	1 246	1 285	1 299	1 598	2 146	2 671
Importaciones FOB	1 644	1 760	1 539	1 610	1 708	1 775	1 616	1 844	2 341
Balanza de servicios	-172	-189	-190	-244	-36	-41	-69	-71	-74
Balanza de renta	-197	-162	-196	-225	-211	-205	-302	-385	-373
Balanza de transferencias corrientes	292	341	386	387	396	371	451	491	584
Balanzas de capital y financiera ^d	654	791	515	407	237	57	15	-211	26
Inversión extranjera directa neta	728	947	1 008	734	703	674	195	63	-280
Capital financiero ^e	-74	-156	-493	-327	-467	-617	-180	-274	306
Balanza global	101	125	27	-39	-37	-293	77	126	493
Variación en activos de reserva ^f	-90	-133	-32	39	28	275	-93	-138	-504
Otro financiamiento ^g	-11	8	5	1	9	17	16	13	11
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	103,8	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	5,6	7,5	3,9	2,2	0,4	-1,6	-3,4	-6,7	-3,5
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	4 532	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 942
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	57,2	54,8	55,2	53,1	55,2	55,7	63,5	57,9	52,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-13,9	-11,9	-15,0	-15,3	-13,9	-13,2	-15,4	-15,0	-11,9
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	52,5	49,5	55,9	56,1	60,6	58,0	60,4	58,6	...
Tasa de desempleo abierto ^k	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,5	5,3	5,9	6,8	7,0	9,5	4,6	3,0	-0,3
Variación del salario mínimo real	2,0	16,1	7,6	2,9	10,8	4,7	0,8	-4,2	-5,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	...	2,7	1,8	2,0	1,7
Tasa de interés activa nominal ^l	...	...	...	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	29,5	31,3	32,6	33,7	30,5	27,6	28,9	27,5	31,8
Ingresos corrientes	28,1	29,9	30,8	31,5	28,1	25,4	26,0	25,0	29,7
Ingresos tributarios	15,8	18,8	17,9	18,6	17,9	17,7	17,8	20,5	25,2
Ingresos de capital	1,4	1,4	1,8	2,2	2,4	2,3	2,9	2,5	2,2
Gastos totales	32,8	35,9	36,1	37,4	37,3	36,5	36,8	33,0	34,1
Gastos corrientes	25,5	28,9	28,9	30,3	28,9	28,1	28,7	23,9	24,0
Intereses	1,6	1,4	1,6	1,8	2,1	2,1	2,6	2,6	2,7
Gastos de capital	7,2	7,0	7,1	7,1	8,4	8,4	8,1	9,1	10,1
Resultado primario	-1,7	-3,2	-1,9	-1,9	-4,7	-6,7	-5,3	-2,9	0,4
Resultado global	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,8	-8,8	-7,9	-5,5	-2,3
Deuda pública ^m	61,7	61,2	65,0	66,3	73,8	78,0	90,7	85,0	76,7
Interna ⁿ	13,6	13,8	16,7	19,4	26,0	28,6	30,7	31,5	30,4
Externa	48,1	47,4	48,3	46,9	47,8	49,4	60,0	53,5	46,3
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	66,2	68,4	73,7	70,1	67,2	64,7	62,5	56,8	52,7
Al sector público	13,1	11,1	10,7	10,8	12,5	14,1	15,4	15,0	14,0
Al sector privado	53,0	57,3	63,0	59,3	54,7	50,6	47,1	41,9	38,8
Liquidez de la economía (M3)	47,9	48,9	51,0	49,1	50,7	47,0	45,4	40,1	40,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	7,1	7,3	6,7	6,2	6,4	6,3	6,7	7,1	8,9
Depósitos en moneda extranjera ^q	40,9	41,7	44,3	42,9	44,3	40,7	38,7	33,0	31,1

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. ^l Operaciones a plazo entre 61 y 90 días, en dólares, de los bancos. ^m No incluye la deuda privada con garantía pública. ⁿ La deuda interna corresponde a la deuda del gobierno central. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^q Se refiere a depósitos a la vista, a plazo, cajas de ahorro y otras obligaciones del sector bancario con el sector privado.

del margen (*spread*) entre el tipo de cambio de compra y de venta, de 0,02 a 0,06 bolivianos y de 0,06 a 0,08 bolivianos, que tuvieron lugar en agosto y noviembre de 2005, lo que representó un aumento de cuatro veces el costo financiero de pasar de una moneda a otra. Por consiguiente, en 2005, las reservas internacionales netas crecieron un 52,6%, a 1.714,2 millones de dólares. Al parecer este comportamiento se ha mantenido durante este

año, ya que hasta fines de abril su monto se ha elevado un 29,2% o 509,2 millones de dólares. Cabe notar que este incremento corresponde, en términos absolutos, al 101,1% del alcanzado en 2005. Ello refleja el contexto externo favorable que prevalece en 2006. Por último, entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, el tipo de cambio real se apreció un 2,5% y entre diciembre de 2005 y marzo de 2006, un 2,3%.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005, la actividad económica de Bolivia acusó una expansión de un 4,1% con respecto a 2004. Esta tasa de crecimiento del PIB, la más alta registrada en los últimos seis años, superó en 0,5 puntos porcentuales la observada en 2004, a pesar de los problemas políticos que tuvieron

lugar durante el segundo y tercer trimestres de 2005, que se tradujeron en restricciones de la oferta.

Las actividades económicas que registraron una mayor expansión fueron la extracción de minas y canteras (13,7%) y la agricultura, silvicultura, caza y pesca (5,1%). Cabe destacar que el incremento del primer rubro fue el más alto en los últimos 15 años, mientras que el segundo mostró

Cuadro 2
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	3,9	3,6	4,7	3,6	4,8	4,1	3,5	3,9	4,3	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	469	553	619	583	544	669	745	777	897	980
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	395	442	467	559	495	562	620	666	661	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	620	558	719	872	782	888	1 067	1 328	1 491	1 816 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	110,4	109,7	111,0	115,4	117,7	120,0	121,0	121,0	121,7	122,6
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,2	4,9	4,3	4,6	5,7	6,4	5,5	4,9	3,7	3,5
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	7,86	7,91	7,96	8,02	8,06	8,09	8,07	8,02	8,00	8,00
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	1,6	2,1	2,5	1,8	1,7	1,6	1,6	2,1	2,2	2,2
Tasa de interés activa ^e	7,4	7,9	8,8	8,8	8,5	7,6	8,6	8,1	7,5	7,7
Tasa de interés de reporto ^f	6,2	8,1	9,8	7,8	...	8,3	8,0	7,5	7,5	7,6 ^c
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	3,2	1,7	0,9	2,4	1,1	3,1	2,6	1,8	-3,6	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	18,7	18,1	17,4	14,5	16,8	14,7	14,9	12,4	13,3	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Operaciones a plazo entre 61 y 90 días, bancos; promedio de los tres meses, en dólares. ^f Tasa de las operaciones de reporto, en dólares. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

un alza de 4,78 puntos porcentuales respecto del 2004. Dentro de este último, la actividad económica que más se expandió fue la de los productos agrícolas no industriales, que aumentó un 9,01%. La extracción de minas y canteras tuvo una incidencia del 33,5% en la tasa de crecimiento del PIB. El sector incluye el petróleo crudo y gas natural y minerales metálicos y no metálicos que en 2005 crecieron un 15,1% y un 11,6%, respectivamente. La tasa registrada por los hidrocarburos fue de 8,7 puntos porcentuales, cifra menor que la de 2004, mientras que la de la minería fue la mayor de los últimos 16 años. Por su parte, en 2005, la actividad de las industrias manufactureras se incrementó un 3,21%, el comercio un 2,9%, la electricidad y el agua un 2,6% y la construcción un 1,5%. Cabe notar que ciertas actividades bastante dinámicas en términos de empleo, como la manufactura, el comercio y la construcción, presentaron un repunte relativamente moderado.

En cuanto a gastos, en 2005 el consumo final de los hogares ascendió un 3,3% y el de la administración pública un 0,5%, mientras que la formación bruta de capital se incrementó un 2,8%. El cociente entre este último componente y el PIB fue de un 12,8%, y representa el 78% del valor promedio registrado por este coeficiente en

los años noventa. La formación bruta de capital privada acusó una contracción cercana al 6%. Por ejemplo, en el sector de los hidrocarburos, la inversión privada en exploración se redujo en 2005 casi un 50,6%, al ubicarse en un 16,1% del máximo valor histórico alcanzado en el año 2000, lo cual refleja la menor inversión por este concepto en los últimos nueve años.

En el primer trimestre de 2006, el PIB de Bolivia registró un crecimiento del 4,3% con respecto al mismo período de 2005. Los rubros que presentaron la mayor variación fueron los correspondientes a minerales metálicos y no metálicos, 18,7%; servicios financieros, 17,7%, y petróleo y gas natural, 12,42%. Por otra parte, el sector de la construcción continuó creciendo menos que el promedio de la economía, un 1,23%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005, el crecimiento de los precios en la economía boliviana fue de un 4,9%, cifra que superó tanto la meta establecida originalmente por el banco central (3,8%) como la ajustada (4,2%). Igualmente este resultado superó en 0,3 puntos porcentuales al del 2004, debido principalmente a los

problemas de oferta originados a raíz de las movilizaciones sociales que tuvieron lugar en mayo y junio, en las que se exigía la nacionalización de los hidrocarburos y que se tradujeron en la restricción de la oferta de algunos bienes, y a los incrementos registrados a principios de ese año en los pasajes del transporte urbano e interurbano. A partir de ese momento, se desaceleró la inflación anualizada, del 6,4% en junio de 2005 al 3,5% en junio de 2006. La inflación acumulada hasta junio de 2006 es del 2,1%. Para 2006, el banco central estableció la meta inflacionaria de entre un 3% y un 5%, centrada en un 4%.

En mayo de 2006 se produjo un incremento del salario mínimo de 440 a 500 bolivianos mensuales, lo que se traduce en una recuperación de poder adquisitivo, que ha alcanzado a los niveles de 2003, año en el que había tenido lugar su último aumento. Por otra parte, en un contexto de moderada aceleración del crecimiento económico, se estima que la tasa de desempleo habría disminuido levemente.

c) El sector externo

En 2005, la balanza de pagos de Bolivia registró un superávit de 492,9 millones de dólares, lo que equivale a 4,9 puntos del PIB. Cabe destacar que esta cuenta presenta un saldo positivo por tercer año consecutivo. En comparación con 2004, se produjo un incremento de 364 millones de dólares. Por su parte, el saldo de la cuenta corriente se elevó 129,2 millones de dólares con respecto al 2004, mientras que la cuenta de capital y financiera se

acrecentó 327,9 millones. La balanza comercial alcanzó un superávit de 329,5 millones de dólares, equivalente a 3,5 puntos del PIB y un 9,2% superior al observado en 2004. Durante 2005, las exportaciones de bienes crecieron un 24,5%, debido al alza que mostraron las ventas externas de gas y otros combustibles, las cuales aumentaron un 58,8% y un 52,4%, respectivamente. Igualmente, las exportaciones de minerales y metales no ferrosos registraron un crecimiento del 17,7%, mientras que las manufacturas se expandieron un 7,4%. Por el contrario, las ventas externas de productos agrícolas disminuyeron un 6,3%, debido a la reducción de la venta de soya y azúcar, entre otros. Las ventas externas se vieron favorecidas por un incremento de los precios de los productos básicos exportados. En 2005 los términos de intercambio de Bolivia mejoraron un 5,2%. Las importaciones se elevaron un 27%, concentrándose ese incremento en las compras externas de bienes intermedios y de consumo final, que aumentaron un 27,9% y un 24,8%, respectivamente. El déficit de la renta neta de los factores se redujo 11,6 millones de dólares, debido principalmente al alza de los intereses recibidos. De la misma manera, las transferencias corrientes netas crecieron un 18,9%.

Por último, la cuenta de capital y financiera, incluidos los errores y omisiones, se elevó 237,8 millones de dólares, con lo que arrojó un superávit de 26,3 millones. Cabe destacar la reducción de la inversión extranjera neta recibida, que disminuyó 342 millones de dólares al producirse un incremento de la desinversión de 361 millones de dólares.

Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 el PIB de la economía brasileña aumentó un 2,3% (4,9% en 2004). Este menor crecimiento obedeció sobre todo al hecho de que la formación bruta de capital fijo aumentó mucho menos en 2005 (1,6%) que en 2004 (10,9%), al tiempo que el consumo de las familias se expandió a una tasa superior (3,1%) al promedio de la economía. Dada la desaceleración de la tasa de inflación a lo largo del año (el IPCA acumuló un 5,7% en 2005, comparado con un 7,6% en 2004), en septiembre de 2005 las autoridades empezaron a reducir gradualmente las tasas de interés. Los superávits del país se mantuvieron altos, tanto en el resultado primario del gobierno central (4,9% del PIB) como en el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos (1,8%). En diciembre de 2005, se anunció la cancelación de los compromisos vigentes con el Fondo Monetario Internacional, por un monto de 15.500 millones de dólares.

Los indicadores disponibles en lo que va del año apuntan a un mayor crecimiento económico en 2006. Se espera una tasa de entre 3,5% y 4%, producto de la expansión observada en el primer trimestre (1,4%, comparada con el cuarto trimestre de 2005) a raíz de las condiciones macroeconómicas favorables, la caída de las tasas

de interés, el cumplimiento de la meta de inflación y un entorno externo aún positivo, que contribuyó a la generación de ingentes divisas en la balanza de pagos. En octubre de 2006 se celebrarán elecciones generales en el país, incluso para la Presidencia de la República.

2. Política económica

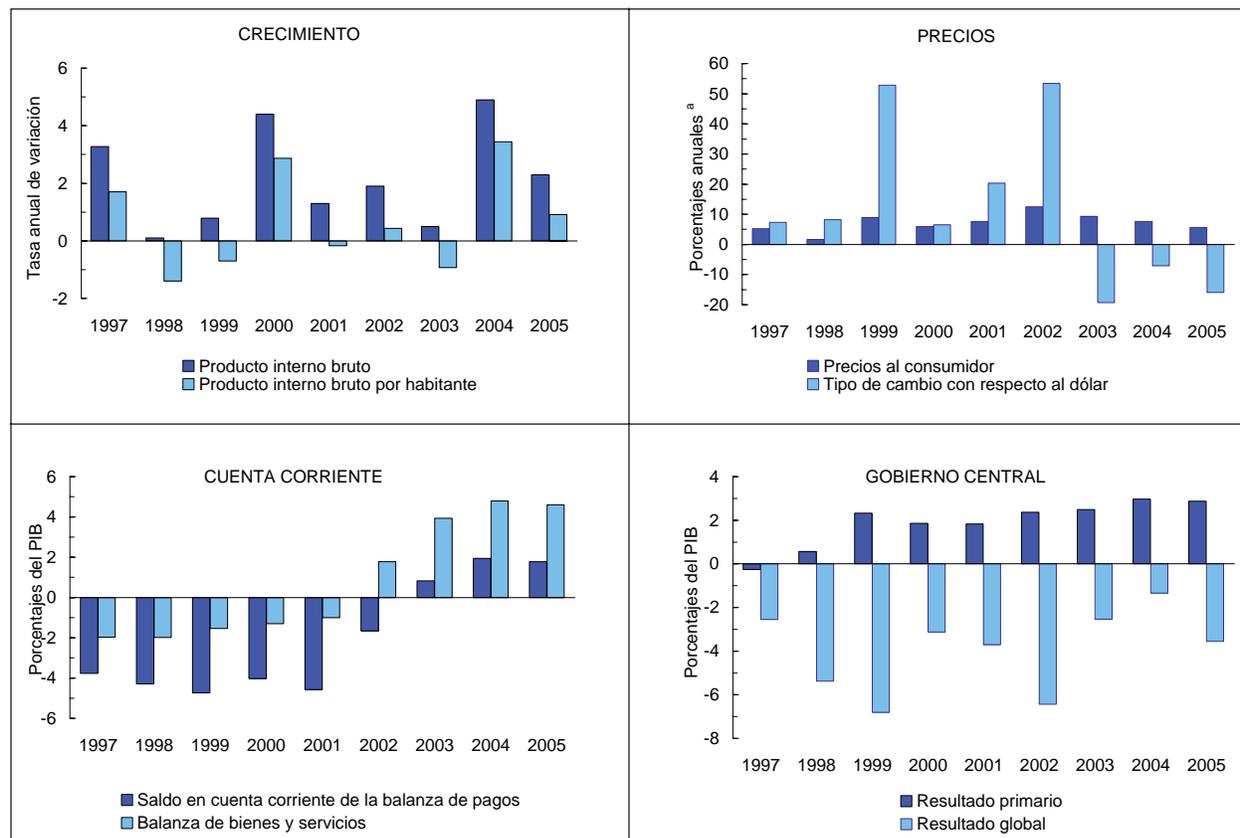
a) Política fiscal

El principal objetivo de la política fiscal en 2005 fue morigerar el impacto del aumento de la tasa de interés que se produjo en los últimos meses de 2004 sobre la evolución de la deuda pública neta. A lo largo del año, con el fin de controlar la expansión de la deuda pública, se buscó lograr un mayor superávit primario fiscal, que alcanzó un 4,9% del PIB al final del año, cifra significativamente superior a la meta del 4,25% (lo que posibilitó limitar el déficit nominal

al 3,28% del PIB). El incremento del superávit se alcanzó gracias a los buenos resultados que nuevamente se lograron en el gobierno federal (2,9% del PIB) y principalmente al aumento del superávit primario de las empresas estatales (del 0,6% en 2004 al 0,9% en 2005, como porcentaje del PIB) debido a las mayores ganancias en sus operaciones y a sus bajos costos financieros. En términos de promedios anuales, el pago neto de intereses incurrido por estas empresas en los dos últimos años fue nulo. La deuda pública neta se mantuvo estable, en cerca del 51% del PIB.

Gráfico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

La recaudación del gobierno federal correspondiente a 2005, incluida la previsión social, superó el 20% del PIB (19% en 2004). Sin embargo, a diferencia de otros años, el incremento de los ingresos tributarios no provino de cambios introducidos en leyes o reglamentos; el aumento de la recaudación del impuesto sobre la renta (22,1%, en términos nominales) derivó de las mayores utilidades registradas por las empresas en 2004 y el alza de la recaudación del impuesto sobre los productos industrializados (15,6%) resultó de las ventas sin precedentes del sector automotor. La mayor recaudación alcanzada gracias a estos dos impuestos permitió un aumento del 24,2% de las transferencias a los estados y municipios.

En los gastos del gobierno central, además de las mayores transferencias, permaneció la presión de financiamiento de la previsión social y se acrecentó la expansión de los gastos corrientes, especialmente los de

salud, educación y programas de transferencia de ingresos. El régimen general de previsión social (Instituto Nacional de Seguro Social (INSS)) mantuvo un creciente déficit, que en 2005 alcanzó el 1,9% del PIB. Los sucesivos aumentos reales del salario mínimo y la tasa de expansión de nuevos beneficios (4,7% en 2005) incrementaron los gastos de jubilaciones y pensiones al 7,5% del PIB, a un ritmo superior a la expansión de los ingresos por concepto de contribución sobre sueldos, que permanecen en cerca del 5,6% del PIB, a pesar de la mayor formalización del empleo.

A su vez, los gastos de capital del gobierno federal aumentaron un 14% en 2005, aunque se observaron dificultades en su ejecución. Los proyectos del programa piloto de inversión (acordado con el FMI como excepción para el cálculo del superávit primario) registraron en 2005 una implementación de tan solo el 37%.

En los cinco primeros meses de 2006, se observó un mayor ritmo de aumento del gasto federal (16,1% con relación al mismo período de 2005), que el de los ingresos (11,3%), ya que se registraron aumentos importantes en los gastos de personal, en los programas de transferencias de renta y en los gastos de capital (estos últimos aumentaron un 83% con relación al mismo período de 2005).

En cuanto a la gestión de la deuda pública federal, en 2005 destaca la reducción de la participación de los bonos indizados según el tipo de cambio en el total de la deuda (al 2% en diciembre de 2005) y el aumento de la participación de los bonos con tasas de interés fijas (28% del total). En los primeros cinco meses de 2006, se observó un aumento de la participación de los bonos indizados según la evolución de los índices de precios (del 15,5% a fines de 2005 al 22,4% en mayo de 2006). La exención del impuesto sobre la renta aplicado a los intereses pagados a inversionistas extranjeros por bonos federales, junto con su mayor plazo de duración, estimuló la mayor demanda de esos bonos. En mayo de 2006, el monto total de bonos de la deuda federal en poder del público alcanzó los 997.517 millones de reales, equivalentes al 50,0% del PIB. El incremento de las tasas de interés y la desaceleración de la inflación en 2005 se tradujeron en un aumento, como porcentaje del PIB, de los intereses reales pagados por la deuda pública (7,6% en 2005 en comparación con el 3,2% en 2004).

b) Políticas monetaria y cambiaria

Durante 2005 la evolución de la actividad económica estuvo marcada por el esfuerzo de las autoridades por mantener la credibilidad de la política macroeconómica, cumpliendo las metas de inflación anunciadas. En septiembre de 2004 se inició un proceso de alzas de la tasa de interés básica (Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)), que terminó en junio de 2005, en que se aumentó la tasa de un 16% a un 19,75%, en términos anuales. A partir de septiembre de 2005, el banco central empezó a reducir paulatinamente la tasa de interés, que en mayo de 2006 se situaba en 15,25%. La inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPCA), registró un 5,7% en 2005, cifra próxima a la meta del 5,1%; para 2006, de acuerdo con las expectativas del mercado, se estima una inflación cercana a la meta establecida, del 4,5%.

Además, la conducción de la política monetaria ha tenido por objeto disminuir la tasa de expansión de los medios de pago. En 2005 estos aumentaron un 12,1%,

en comparación con el 21,2% de 2004; en los 12 meses hasta abril de 2006 el incremento se sitúa en un 11,4%. Durante este período (diciembre de 2004 a abril de 2006), el impacto expansivo generado por la acumulación de reservas internacionales por parte del banco central, que sumó más de 21.000 millones de dólares, fue compensado por el incremento de los depósitos en reales del Tesoro Nacional en el banco central, equivalentes a cerca de 20.000 millones de dólares.

En 2005 las operaciones de crédito mantuvieron un marcado crecimiento (21,7%), en especial las operaciones con personas físicas, que crecieron un 38,7%, impulsadas por la expansión de las operaciones con garantías directas sobre los sueldos (consignados en las planillas de sueldos, jubilaciones o pensiones), que anotaron tasas de interés más bajas que el promedio de mercado. Dichos créditos crecieron un 84,3% en 2005 y representaron el 45,7% del crédito total a las personas físicas. En diciembre de 2005 se habían firmado 6,8 millones de contratos de ese tipo para jubilados y pensionistas con un ingreso equivalente a un salario mínimo, lo que representa cerca del 55% de esos beneficiarios.

La mayor oferta de divisas gracias al sustancial superávit comercial externo aceleró la apreciación del tipo de cambio a lo largo de 2005, que alcanzó una apreciación nominal de casi el 12%. Como se señaló, el banco central compró divisas para sus objetivos de reducción de la deuda externa, aunque ello no impidió la significativa apreciación de la moneda brasileña, cuyo impacto se empieza a reflejar en los resultados disponibles para los primeros meses de 2006, que indican un menor crecimiento de las exportaciones de bienes. El índice del tipo de cambio real efectivo calculado por la CEPAL alcanzó en abril de 2006 un nivel 33% inferior al promedio de 2003.

c) Otras políticas

En 2005 se adoptaron algunas medidas de reforma, tales como la reglamentación de las sociedades público-privadas y la nueva ley de quiebras. Sin embargo, la discusión de nuevas propuestas de reforma, tales como la tributaria y la laboral, se vio limitada por el impacto de la crisis política que se desencadenó en el país a partir de mayo de 2005. A su vez, el gobierno incentivó a ciertos sectores, en especial aquellos relacionados con la inversión (incluida la construcción), el sector exportador y la innovación tecnológica, mediante la reducción o eliminación de impuestos federales sobre los insumos de esos sectores.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Tasas anuales de variación^b								
Producto interno bruto total	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	2,3
Producto interno bruto por habitante	1,7	-1,4	-0,7	2,9	-0,2	0,4	-0,9	3,4	0,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	4,5	5,3	0,8
Minería	5,5	8,6	5,9	10,5	3,2	6,2	3,3	-0,7	10,9
Industria manufacturera	2,9	-3,5	-2,5	5,1	0,4	3,2	0,6	7,7	1,3
Electricidad, gas y agua	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	2,7	4,6	3,6
Construcción	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-5,2	5,7	1,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,0	-4,7	-0,6	4,5	0,5	-0,2	-1,8	7,9	3,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	0,9	4,0	8,6	5,8	6,5	1,6	1,6	1,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,1	1,9	1,9	4,3	1,9	1,7	0,8	2,8	2,5
Servicios comunales, sociales y personales	1,0	2,1	2,1	1,8	0,9	0,2	1,2	2,8	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,9	-0,0	0,3	3,2	0,6	-2,5	-0,8	2,1	2,4
Gobierno general	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	1,3	0,1	1,6
Privado	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-3,7	-1,5	4,1	3,1
Inversión interna bruta	8,3	-0,6	-7,6	9,7	-1,1	5,6	1,1	10,9 ^c	1,6 ^c
Exportaciones de bienes y servicios	11,1	3,7	9,2	10,6	11,2	7,9	9,0	18,0	11,6
Importaciones de bienes y servicios	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,7	14,3	9,5
	Porcentajes del PIB								
Inversión y ahorro^d									
Inversión interna bruta	21,5	21,1	20,2	21,5	21,2	19,8	19,8	21,3	20,6
Ahorro nacional	17,7	16,8	15,4	17,5	16,6	18,1	20,6	23,2	22,4
Ahorro externo	3,8	4,3	4,7	4,0	4,6	1,7	-0,8	-1,9	-1,8
	Millones de dólares								
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-30 491	-33 829	-25 400	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 679	14 193
Balanza de bienes	-6 652	-6 603	-1 261	-698	2 650	13 121	24 794	33 641	44 748
Exportaciones FOB	53 189	51 136	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308
Importaciones FOB	59 841	57 739	49 272	55 783	55 572	47 240	48 290	62 835	73 560
Balanza de servicios	-9 309	-9 045	-6 983	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 678	-8 146
Balanza de renta	-16 344	-19 617	-18 844	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520	-25 967
Balanza de transferencias corrientes	1 814	1 436	1 688	1 521	1 638	2 390	2 867	3 236	3 558
Balanzas de capital y financiera ^e	22 240	17 527	8 635	32 206	19 764	-3 542	-451	-5 073	13 398
Inversión extranjera directa neta	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550
Capital financiero ^f	3 632	-11 665	-18 251	1 708	-4 951	-17 650	-10 345	-13 412	848
Balanza global	-8 251	-16 302	-16 765	7 981	-3 450	-11 178	3 726	6 607	27 590
Variación en activos de reserva ^g	8 284	6 990	7 783	2 260	-3 307	-302	-8 496	-2 244	-4 319
Otro financiamiento ^h	-33	9 312	8 983	-10 242	6 757	11 480	4 769	-4 363	-23 271
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6	101,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,7	0,9	-0,2	0,7	1,3	-2,2	-2,8	-5,0	-4,5
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	200	224	226	217	210	211	215	201	169
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	24,8	28,4	42,0	36,0	41,3	45,7	42,5	33,3	21,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-27,6	-33,4	-34,1	-27,7	-29,2	-26,0	-22,2	-18,8	-19,3
	Tasas anuales medias								
Empleo									
Tasa de actividad ^k	58,5	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2	56,6
Tasa de desempleo abierto ^l	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8
Tasa de subempleo visible ^l	...	...	...	...	...	3,6	4,4	4,1	3,3
	Porcentajes anuales								
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) ^m	7,8	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,4	8,2	52,9	6,5	20,4	53,4	-19,3	-7,1	-15,9
Variación de la remuneración media real	2,7	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7	-0,3
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	16,7	14,9	12,3	8,2	8,8	9,4	11,0	8,2	9,4
Tasa de interés activa nominal ^o	63,2	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^p									
Ingresos totales ^q	15,4	16,9	17,9	17,7	18,7	19,6	19,0	19,9	20,9
Ingresos tributarios ^r	13,6	15,5	17,0	16,9	17,8	19,1	18,5	19,2	20,3
Gastos totales	17,4	22,1	25,0	20,8	22,4	26,1	21,5	21,4	24,6
Gastos corrientes	12,3	16,7	20,1	15,9	17,1	20,7	16,9	16,3	18,8
Intereses	2,3	6,0	9,1	5,0	5,5	8,8	5,0	4,3	6,4
Gastos de capital	5,1	5,4	4,9	4,8	5,3	5,3	4,7	5,2	5,8
Resultado primario	-0,3	0,6	2,3	1,9	1,8	2,4	2,5	3,0	2,9
Resultado global	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5
Deuda del gobierno central									
Interna	19,3	25,3	32,5	32,1	34,4	41,7	37,2	34,0	33,7
Externa	17,3	21,1	23,9	24,3	25,7	27,0	26,9	27,0	31,3
	2,0	4,2	8,5	7,8	8,6	14,7	10,3	7,1	2,4
Moneda y crédito^s									
Crédito interno ^t	43,6	50,8	69,4	69,5	73,4	74,6	76,3	76,5	79,4
Al sector público	13,0	17,6	35,4	36,3	38,7	40,8	43,4	43,9	43,2
Al sector privado	30,7	33,1	33,5	32,8	34,3	33,6	32,7	32,5	36,2
Otros	0,0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,3	0,2	0,1	0,0
Liquidez de la economía (M3)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	23,8	26,9	26,7	24,2	24,2	25,9	25,1	24,8	26,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios del año anterior. ^c Corresponde a la formación bruta de capital fijo. ^d Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^e Incluye errores y omisiones. ^f Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^g El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^h Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ⁱ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^j Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. ^l Se refieren a porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. ^m IPA-DI: índice de precios al por mayor, según sus siglas en portugués. ⁿ Certificados de depósito. ^o Tasa prefijada para personas jurídicas. ^p Corresponde al gobierno federal y al banco central. ^q Corresponde al ingreso líquido. ^r Ingresos tributarios brutos. ^s Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^t Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Pese al mayor crecimiento proyectado para 2006, se estima que la evolución de los distintos sectores será muy desigual. Al igual que en 2005, en que creció un 0,8%, se calcula que el crecimiento del sector agropecuario en 2006 será inferior al promedio de la economía. En el primer trimestre de 2006, con relación a igual período del 2005, dicho sector bajó un 0,6%, debido al magro desempeño de la actividad pecuaria y de algunos cultivos importantes (algodón y arroz). Los escasos resultados de este sector, tanto en 2005 como en lo que va de 2006, obedecen a varios factores, a saber, una marcada reducción en los últimos meses de los precios agrícolas internos, la apreciación del tipo de cambio y los altos niveles de endeudamiento de algunos productores.

En cuanto a la industria manufacturera, se observa un crecimiento del 3% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005, con aumentos significativos de la producción de bienes de consumo duraderos y de capital y menores alzas de la producción de bienes de consumo no duraderos e intermedios. Se estima que la industria manufacturera se expandirá a una tasa cercana al 4% en 2006, en comparación con el 1,3% registrado en 2005.

Por su parte, la producción minera mantuvo su fuerte expansión (aumentó un 11% en 2005 con relación a 2004 y un 12,6% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005), impulsada por el crecimiento de la producción de hierro, esencialmente destinada a la exportación, y de petróleo y gas, principalmente destinada al mercado interno. El sector de la construcción aumentó

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,0	5,1	5,9	4,7	2,8	4,0	1,0	1,4	3,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	19 448	23 858	26 972	26 197	24 451	29 226	33 042	31 589	29 387	31 513
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	13 324	14 996	16 906	17 609	16 147	17 872	20 060	19 481	20 046	21 307
Reservas internacionales (millones de dólares)	51 612	49 796	49 503	52 935	61 960	59 885	57 008	53 799	59 824	62 670
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	125,2	129,6	125,0	118,8	113,6	103,9	97,6	92,2	89,7	91,3
Tasa de desempleo urbano	12,2	12,3	11,2	10,2	10,5	10,1	9,5	9,2	9,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,9	6,1	6,7	7,6	7,5	7,3	6,0	5,7	5,3	4,0
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,89	3,04	2,98	2,78	2,67	2,48	2,34	2,25	2,19	2,18
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,8	1,5	0,8	2,2	-1,5	-1,9	0,6	1,3	1,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	7,8	8,3	8,7	7,8	8,7	9,6	10,5	8,7	0,7	0,7
Tasa de interés activa ^e	42,2	41,2	40,3	40,7	43,0	44,4	44,2	43,0	42,6	41,7 ^f
Tasa de interés interbancaria ^g	16,2	15,8	15,8	16,9	18,4	19,5	19,6	18,7	17,2	15,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	559,0	650,0	469,0	382,0	458,0	414,0	345,0	311,0	235,0	254,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	104,5	92,6	115,8	141,8	146,6	154,8	209,8	212,7	257,8	248,9
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	12,6	14,8	14,4	11,5	13,3	12,8	14,8	17,4	17,5	19,1 ⁱ
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	4,1	3,8	3,6	3,6	3,7	3,5	4,1	4,2	4,6	4,9 ^f

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios del año anterior. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Certificados de depósito. ^e Tasa prefijada para personas jurídicas. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

un 7% en el primer trimestre de 2006, con relación a igual período de 2005, tras la modesta expansión del 1,4% en todo el año 2005. El sector de servicios en su conjunto creció un 2,8% en igual período: el comercio (4,8%) y el transporte (3,6%) lideran la expansión, seguidos por los servicios financieros (2,9%) y los servicios de administración pública (2,6%).

En el primer trimestre de 2006 se observa una recuperación de la formación bruta de capital fijo, que en 2005 aumentó solo un 1,6%, reflejo del bajo nivel de actividad y de las altas tasas de interés. Para todo el año 2006 se estima que la inversión aumentará, alcanzando una cifra equivalente al 21% del PIB. En los primeros cuatro meses del año, las importaciones de bienes de capital se expandieron un 29,4%, con relación a igual período de 2005, y la producción interna de bienes de capital aumentó un 6,7% en el primer trimestre del 2006, con relación al primer trimestre de 2005.

El mayor crecimiento de la inversión responde sobre todo a las mejores perspectivas de recuperación del crecimiento, en especial debido a la expectativa a la baja

de las tasas de interés de largo plazo y al abaratamiento, gracias a la apreciación cambiaria, de los bienes de capital importados. Sin embargo, persisten condiciones que aconsejan cierta cautela empresarial. Aunque algunos sectores están utilizando prácticamente toda su capacidad instalada para producir, lo cual representa un estímulo favorable al aumento de la inversión, su evolución dependerá de la trayectoria de las tasas de interés. No obstante, es probable que la inversión sea el componente de demanda cuya expansión sea más acentuada en el año 2006. Asimismo, el consumo de las familias deberá aumentar notablemente. Dos elementos deberán contribuir a este incremento: el aumento de la masa salarial y la continua expansión del crédito al consumidor.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005 la persistente política de mantener altas tasas de interés en conjunto con la apreciación cambiaria propició una gran desaceleración de los precios internos y su convergencia hacia la meta de inflación: el IPCA

aumentó un 5,7%, con lo cual se acercó a la meta del 5,1%. El menor crecimiento se observó principalmente en los precios de los bienes. En 2005 el índice de precios al por mayor de la industria manufacturera aumentó solamente un 0,9%, comparado con el alza del 19,5% registrada en 2004. A su vez, el índice de precios al por mayor de los productos agrícolas anotó una caída del 6,3% en el año. En 2006, ante la menor presión por aumentar las tarifas de servicios públicos, dado que su variación está indizada según la variación del índice de precios del año anterior, y la esperada continuidad de la caída de los precios de los productos agrícolas, se estima una inflación anual muy cercana a la meta del 4,5%. En los 12 meses hasta mayo, el IPCA registró una variación del 4,2%, por debajo de la meta establecida.

La desaceleración económica de 2005 no produjo un deterioro de los indicadores laborales; el promedio anual del desempleo fue del 9,8%, comparado con un 11,5% en 2004. Aunque la tasa de participación media anual disminuyó del 57,2% en 2004 al 56,6% en 2005, en este último año se crearon 463.000 puestos de trabajo más en las regiones metropolitanas, cifra que representa una expansión del 2,3%. El proceso de formalización del empleo iniciado en 2002 continuó en 2005, con la formalización de 558.000 empleos en las áreas metropolitanas, cifra equivalente a una tasa de crecimiento anual del 6,3%. El ingreso medio real aumentó a lo largo de 2005 y en diciembre de ese año se situó un 5,9% por encima del valor registrado en diciembre de 2004.

Para mejorar los ingresos de los más pobres, el gobierno adoptó una política que consistió en aplicar sustanciales incrementos reales al salario mínimo (8,2% en 2005 y 13% en 2006) y aumentar el número de beneficiarios de los programas de transferencia de ingreso, tales como la Bolsa Familia, que favoreció a más de 8 millones de familias en diciembre de 2005.

La masa salarial registra una evolución favorable en los últimos trimestres, ya que llegó a una expansión real del 5% en los 12 meses hasta abril de 2006, en las principales regiones metropolitanas brasileñas. En este resultado influyeron la expansión del empleo, aunque a un menor ritmo que en 2005 (en los cuatro primeros meses de 2006 se crearon 72.000 puestos de trabajo), y la continua formalización de los trabajadores (el promedio de formalidad alcanzó el 54,1% en abril de 2006, comparado con el 52,5% del mismo mes de 2005). La fuerte caída de la inflación a lo largo de 2005 tuvo repercusiones positivas en los salarios reales.

c) El sector externo

En 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 14.193 millones de dólares

(1,8% del PIB), debido a un superávit sin precedentes de la balanza de bienes de 44.748 millones de dólares. Asimismo, se observó un ingreso neto de capitales externos de inversión extranjera directa e inversión de cartera, por 17.434 millones de dólares. Esta entrada de divisas permitió una sustancial apreciación nominal del real frente al dólar estadounidense (11,8%), que apuntaló el esfuerzo de contención de la inflación. Este excedente de divisas fue parcialmente comprado por el banco central, a fin de incrementar su nivel de reservas y cancelar la deuda existente con el FMI (15.500 millones de dólares) y con el Club de París (3.000 millones de dólares) y retirar del mercado los bonos Brady vigentes (6.600 millones de dólares). Dados los buenos resultados de la balanza de pagos y la alta liquidez en los mercados financieros internacionales, el riesgo-país disminuyó a lo largo de 2005 y alcanzó su menor nivel histórico, 217 puntos básicos, en abril de 2006.

Tal como se observa desde 2004, en los primeros cinco meses de 2006 el desempeño de las cuentas externas brasileñas siguió siendo favorable: el valor exportado alcanzó 49.466 millones de dólares (que representan un alza del 13,8% con relación a igual período de 2005, en razón de un aumento del 2,5% en el volumen y del 11,1% en los precios), mientras las importaciones sumaron 34.000 millones (que equivalen a un incremento del 22,1% en igual período, gracias a un incremento del 13,2% en el volumen y del 7,8% en los precios). En cuanto a las importaciones, el crecimiento registrado obedece a la recuperación de la actividad económica interna, así como la valorización cambiaria; a su vez, las exportaciones de productos básicos mostraron un mayor dinamismo (alzas del 2,6% y del 14,7%, en volumen y precios, respectivamente), seguidas de las exportaciones de manufacturas (3,6% y 9,7%, en volumen y precios, respectivamente).

En la balanza de rentas destaca el crecimiento de las remesas de utilidades en los últimos años. En 2005, estas alcanzaron 12.686 millones de dólares, cifra que, por primera vez desde 1994, superó el total de ingresos netos por concepto de inversión extranjera directa. En los cinco primeros meses de 2006, los débitos por concepto de remesas de utilidades siguieron aumentando notablemente y alcanzaron un déficit de 7.220 millones de dólares (en comparación con los 5.070 millones registrados en igual período de 2005).

En este contexto, en los cinco primeros meses de 2006 el saldo en cuenta corriente acumula un total de 2.506 millones de dólares (0,7% del PIB), cifra inferior a los 3.973 millones de dólares (1,2% del PIB) registrados en igual período de 2005, gracias a un saldo positivo de la balanza comercial (15.465 millones de dólares, cifra cercana a los 15.624 millones de dólares registrados en igual período de 2005) y a un déficit de las balanzas de servicios

y rentas de 14.638 millones de dólares (13.043 millones de dólares en el período enero-mayo de 2005).

Los continuos superávits en la cuenta corriente de la balanza de pagos permitieron un ajuste en las cuentas de capital y financiera, que registraron salidas por 9.593 millones de dólares en 2005 y un ingreso neto por 5.292 millones de dólares en los primeros cinco meses de 2006. La inversión extranjera directa, que en 2005 alcanzó los 12.500 millones de dólares, se situó en 2.458 millones de dólares (1,7% del PIB) en igual período, cifra que representa una reducción significativa en comparación con los 5.669 millones de dólares (2,5% del PIB) registrados en los cinco primeros meses de 2005. A su vez, la mayor disponibilidad de divisas posibilitó la continuación de la

reducción de los pasivos financieros con el exterior. Como se observó en los dos años anteriores, se produjo una salida neta de divisas por concepto de pago de deuda de 27.600 millones de dólares en 2005 (145% superior al registro de 2004). Así, hasta diciembre de 2005, la deuda externa total brasileña se redujo a 169.450 millones de dólares y, hasta mayo de 2006, a 160.696 millones de dólares. En consecuencia, Brasil ha mejorado sus indicadores externos: el nivel de las reservas internacionales aumentó, alcanzando los 63.381 millones de dólares a mayo de 2006, cifra superior a los 53.799 millones registrados a fines de 2005, y la relación entre la deuda neta y las exportaciones de bienes bajó a 0,6%, comparado con el 2,4% observado a fines de 2002.

Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Por segundo año consecutivo la economía chilena se expandió a tasas superiores al 6%, en un contexto de términos del intercambio favorables, un sustancial superávit fiscal y de la balanza de pagos, una inflación dentro del rango meta establecido, y niveles de desempleo que se han ido reduciendo paulatinamente pero a un ritmo menor al deseado. En 2005 el crecimiento estuvo encabezado por la demanda interna, es decir el consumo y la inversión, lo que contrasta con el protagonismo mostrado por las exportaciones en 2004. El Banco Central continuó con la política de reducción del impulso monetario, para lo que recurrió al incremento de las tasas de interés a medida que se observaba una paulatina reducción en la brecha entre producto efectivo y potencial. Asimismo, siguió aplicándose la política fiscal de superávit estructural del 1% del PIB, lo que, unido al excepcional precio del cobre y el molibdeno, se tradujo en un superávit efectivo del 4,7% del PIB. El nuevo gobierno, que asumió en marzo del presente año, se ha propuesto continuar con esta política.

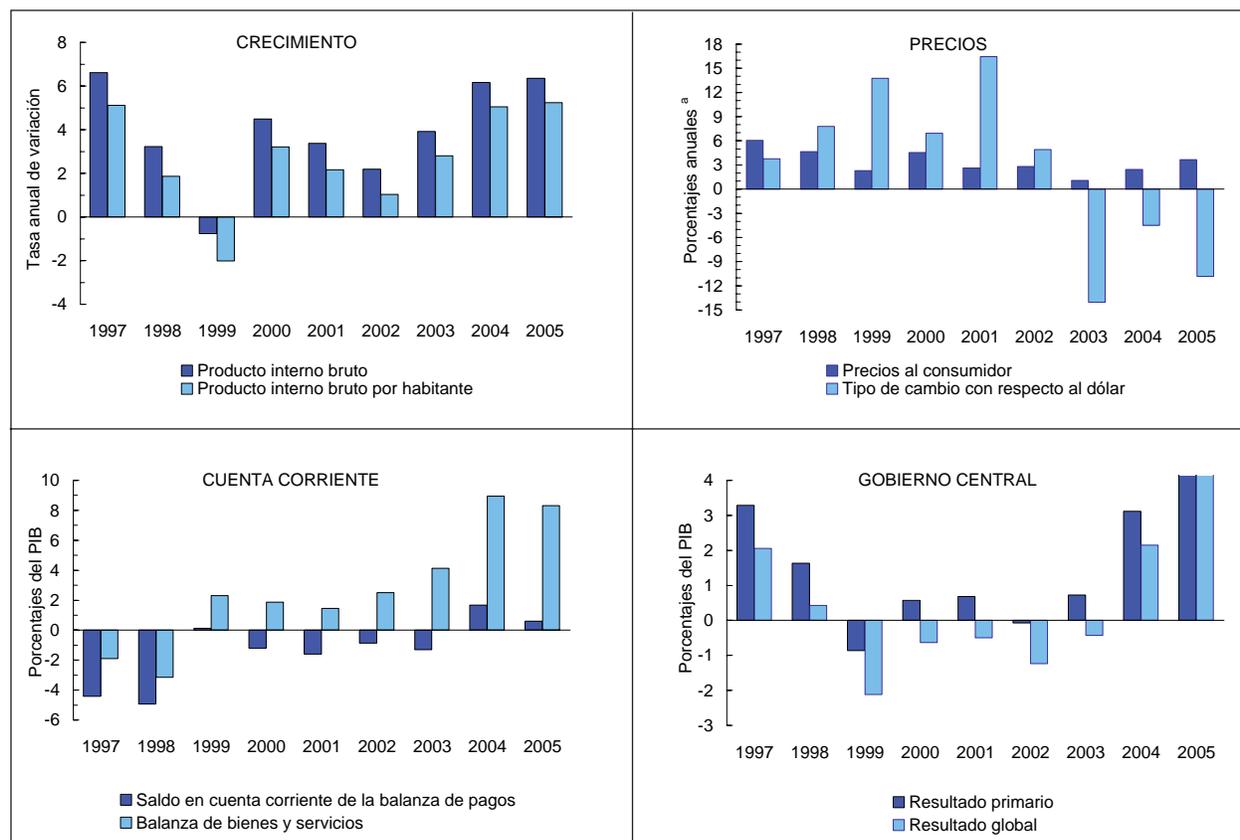
Gracias a los elevados precios del cobre y el molibdeno y pese a los altos precios del petróleo, la cuenta corriente registró un superávit, contrariamente a lo originalmente esperado. Los factores anteriores, unidos a los favorables términos del intercambio, se tradujeron en una considerable apreciación del peso, situación que habría sido agravada si se hubiera recurrido a los mayores ingresos externos para expandir el gasto fiscal.

A fines de 2005 la inflación era de un 3,7%, porcentaje que se enmarca dentro del rango del 2% al 4% establecido como meta anual. Por otra parte, la expansión del empleo, a pesar de mayores tasas de participación en la PEA, en particular de las mujeres, permitió una reducción de la tasa de desempleo, que ascendió a un 8,0%. Aún así, este sigue siendo uno de los motivos de mayor preocupación en el ámbito económico.

A pesar de esta situación macroeconómica favorable, la situación a corto plazo no está exenta de riesgos. En primer lugar, se anticipa que durante el 2006 el

precio promedio del petróleo será superior al de 2005. Aún más: por estimarse que existe poco margen entre producción y consumo de este insumo, no se puede descartar que las posibles restricciones de la oferta induzcan alzas puntuales significativas y volatilidad en el contexto de un mercado “apretado”. Si esto se traduce en presiones inflacionarias, sobre todo entre los países más desarrollados, no se puede descartar la posibilidad de que las alzas de las tasas de interés externas sean aun mayores, lo que podría provocar una desaceleración del crecimiento de la demanda externa. Dado el bajo grado de endeudamiento del fisco y el moderado endeudamiento privado, no se prevé que esto tenga consecuencias financieras de consideración para el Estado y las empresas, pero si ese contexto externo se materializa es probable que la autoridad monetaria acelere el alza de las tasas de interés, lo que desalentaría la demanda interna, el componente de mayor dinamismo en los últimos años.

Gráfico 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

Un segundo factor de riesgo externo es la continuidad de la provisión de gas desde Argentina. Se prevé que durante 2006 el suministro seguirá siendo restringido, pero si la situación se agrava elevará los costos y es posible que afecte la producción en algunas ramas de la industria. A mediano plazo, en la medida en que se concreten los proyectos energéticos, este factor de riesgo debiera tender a aminorarse.

Un tercer factor de riesgo, esta vez de orden interno, es el derivado de los altos precios del cobre y el molibdeno, que han alcanzado niveles históricos sin precedentes y en promedio serán superiores a los del año anterior. Como ocurre siempre que existe un balance muy estrecho entre oferta y demanda de un producto básico, los precios tienen un gran componente especulativo. Si bien es posible que los precios elevados pero un tanto moderados (de 2 a 2,5 dólares por libra de cobre) persistan por un año más, el costo a largo plazo se ha mantenido bajo 1 dólar por libra, por lo que cabe prever una expansión de la oferta que

provocará una baja de los precios. Por consiguiente, es un riesgo que los agentes económicos, privados y públicos, se comprometan a realizar gastos en función de precios a corto plazo que no se sostendrán y que más adelante exigirán un ajuste de esos gastos en sentido inverso.

Otro factor relevante para las decisiones de política, tanto monetaria como fiscal, es la posibilidad en el contexto de estabilización de la inflación de lograr a corto plazo una reducción significativa del desempleo a niveles similares a los del período 1996-1998. El análisis de lo ocurrido entonces, cuando el desempleo se situó en niveles cercanos al 6% pero en un contexto de exceso de gasto y sobrecaentamiento de la economía, coinciden en que la situación no era sostenible. Aparentemente, no ocurriría lo mismo en un caso como el actual, en el que no se da un exceso de gasto y la situación fiscal se caracteriza por una clara solvencia. Aún más: las estimaciones del nivel de desempleo compatible con la estabilidad de la tasa de inflación apuntan a un rango

del 6,4% al 9,3%.¹ No obstante, luego de dos años en que el PIB efectivo creció en promedio a un 6,2%, lo que excede el crecimiento del PIB potencial (5% anual), las brechas de capacidad habrían disminuido. En estas circunstancias, las posibilidades de reducir el desempleo sin que eso tenga efectos inflacionarios dependen del margen existente, sobre todo de la existencia de capacidad ociosa y de la disponibilidad de recursos energéticos. Respecto de la capacidad disponible, en 2005 se produjeron cambios de efectos positivos a mediano plazo, puesto que la inversión mostró un gran dinamismo. A la luz del debate sobre la materia, la

necesidad de elevar el crecimiento del PIB potencial para lograr un equilibrio caracterizado por menores niveles de desempleo e inflación, volverá a otorgar relevancia a las políticas orientadas al fortalecimiento de la inversión y el aumento de la productividad.

De todos modos, para el año 2006 se prevé un desempeño similar al de 2005, si bien durante el primer cuarto del año se observó una transitoria desaceleración, cierta resistencia del desempleo a disminuir y alzas puntuales del IPC que superaron el rango meta establecido; esto último obedece a alzas sustanciales de los precios externos de los combustibles.

2. Política económica

a) Política fiscal

En 2005 y lo que va transcurrido de 2006, se mantuvo la orientación anticíclica de la política fiscal, caracterizada por el objetivo de un superávit estructural del 1% del PIB. En este período el gasto público mostró una expansión sostenida de un 6,1% y un 6,6% real anual, respectivamente. Por lo tanto, en el contexto de dos años de crecimiento superior al 6%, que influyeron positivamente en los ingresos tributarios, y precios del cobre y molibdeno extraordinariamente altos, en 2005 se logró un superávit global del 4,7% del PIB, equivalente a más del doble del registrado el año anterior y por primera vez tan alto desde 1997. Esto permitió la reducción de la deuda interna y externa y la acumulación de activos. Por consiguiente, la deuda bruta del gobierno central se redujo de un 10,8% del PIB en 2004 a un 7,5% del PIB en 2005, y en términos netos pasó de posición deudora del 4,2% del PIB a una posición acreedora del 0,1%. Esta situación se refleja en los diferenciales de tasas (*spreads*) de los bonos soberanos emitidos por Chile en el exterior, que durante 2005 se situaron en niveles promedio de 51 puntos base, en el caso de los bonos a tasa fija, y de 19 puntos base en el de bonos soberanos a tasa flotante.

En el segundo trimestre de 2006, el gobierno envió al Congreso un proyecto de ley sobre responsabilidad fiscal, en el que se contempla el establecimiento de varios fondos en los cuales se acumularán los ingresos extraordinarios. Los fondos estarán destinados a cubrir las necesidades de financiamiento durante períodos de menores ingresos,

y hacer frente al cumplimiento de garantías estatales y al mayor gasto que se prevé supondrán las pensiones mínimas.

De acuerdo a las actuales proyecciones, el gasto público aumentará un 6% real en 2006. Además, las tendencias señaladas de los ingresos se mantuvieron durante el primer trimestre del año, de tal modo que el balance global fue cercano al 6% del PIB, y para todo el año completo superará el 2,3% estipulado originalmente en la Ley de Presupuesto.

Este cuadro de solidez fiscal se ha traducido en que, pese a las fluctuaciones asociadas a incertidumbres sobre el precio del petróleo y las tasas de interés externas, que afectaron a las cotizaciones de los bonos de economías emergentes durante los meses de abril y junio de 2006, los diferenciales de Chile, tanto de bonos soberanos como de empresas, no muestran grandes cambios.

b) Política monetaria y cambiaria

Durante 2005 y en lo que va transcurrido de 2006 el Banco Central ha seguido aplicando la política de reducción del impulso monetario iniciada en septiembre de 2004. En junio del presente año la tasa de política monetaria se ubicaba en un 5%, lo que indica un incremento desde el nivel mínimo de un 1,75% registrado en agosto de 2004. Pese a estas alzas, la autoridad monetaria considera que esta tasa sigue siendo inferior a la neutral, por lo cual la política monetaria habría seguido siendo un factor de impulso. La necesidad de atenuarlo responde a que el

¹ Véase Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria*, Santiago de Chile, mayo de 2006.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,2	6,3
Producto interno bruto por habitante	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	5,0	5,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,4	2,3	0,8	6,6	7,5	6,8	2,6	9,6	3,8
Minería	11,3	8,3	10,6	3,2	5,7	-4,2	5,5	7,0	0,2
Industria manufacturera	4,7	-2,3	-0,5	4,9	0,6	1,9	3,3	7,2	5,2
Electricidad, gas y agua	8,3	4,4	-4,7	9,5	1,5	3,3	4,3	5,2	6,8
Construcción	6,3	1,9	-9,9	-0,7	4,1	2,5	4,3	4,2	9,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,6	3,5	-4,4	4,4	2,6	0,9	4,9	6,7	8,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,9	6,6	0,8	8,6	7,4	5,3	5,8	6,2	8,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,9	5,0	0,5	4,0	3,0	2,8	2,8	4,7	5,1
Servicios comunales, sociales y personales	3,9	3,4	3,0	2,3	2,1	2,2	2,1	2,2	2,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,5	4,3	-0,4	3,6	2,9	2,5	4,0	6,1	7,6
Gobierno general	5,8	2,2	2,7	3,0	2,9	3,1	2,4	6,1	4,5
Privado	6,6	4,7	-1,0	3,7	2,9	2,4	4,2	6,1	8,2
Inversión interna bruta	9,4	2,2	-20,1	14,0	0,8	2,2	7,8	14,3	22,2
Exportaciones de bienes y servicios	11,2	5,2	7,3	5,1	7,2	1,6	6,5	11,8	6,1
Importaciones de bienes y servicios	13,2	6,7	-9,5	10,1	4,1	2,3	9,7	18,0	20,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	27,7	26,9	20,9	21,9	22,1	21,7	21,9	21,4	23,0
Ahorro nacional	23,3	22,0	21,0	20,7	20,5	20,8	20,6	23,0	23,6
Ahorro externo	4,4	4,9	-0,1	1,2	1,6	0,9	1,3	-1,7	-0,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 660	-3 918	99	-898	-1 100	-580	-964	1 586	703
Balanza de bienes	-1 428	-2 040	2 427	2 119	1 844	2 386	3 685	9 195	10 180
Exportaciones FOB	17 870	16 323	17 162	19 210	18 272	18 180	21 664	32 215	40 574
Importaciones FOB	19 298	18 363	14 735	17 091	16 428	15 794	17 979	23 020	30 394
Balanza de servicios	-136	-452	-737	-719	-844	-701	-646	-689	-588
Balanza de renta	-2 617	-1 889	-2 233	-2 856	-2 526	-2 847	-4 608	-7 999	-10 624
Balanza de transferencias corrientes	520	462	643	558	427	583	605	1 079	1 735
Balanzas de capital y financiera ^d	6 979	1 727	-846	1 234	504	862	598	-1 772	1 013
Inversión extranjera directa neta	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 646	4 764
Capital financiero ^e	3 170	-1 417	-7 049	361	-2 086	-1 345	-2 103	-7 418	-3 751
Balanza global	3 318	-2 191	-747	337	-596	282	-366	-186	1 716
Variación en activos de reserva ^f	-3 318	2 191	747	-337	596	-282	366	186	-1 716
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	90,8	92,5	98,2	100,0	111,2	109,1	114,5	107,1	101,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	5,3	-0,2	-4,2	-2,2	-2,9	-3,0	-5,4	-10,3	-8,3
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	29 034	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	45 014
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	35,1	41,1	47,6	49,4	56,2	60,2	58,4	45,8	39,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-12,0	-9,3	-10,6	-12,3	-11,3	-12,6	-17,3	-20,9	-22,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	54,2	54,4	54,4	53,7	52,9	52,5	52,9	53,2	53,5
Tasa de desempleo abierto ^j	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5	8,8	8,0
Tasa de subempleo visible ^j	5,2	4,0	4,9	5,4	6,4	5,6	5,9	7,6	7,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	1,9	0,3	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,8	7,8	13,8	6,9	16,4	4,9	-14,1	-4,5	-10,8
Variación de la remuneración media real	2,4	2,7	2,4	1,4	1,7	2,0	0,9	1,8	1,9
Tasa de interés pasiva nominal ^k	12,7	16,3	8,9	8,7	6,5	4,1	3,2	2,4	4,5
Tasa de interés activa nominal ^k	20,2	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Porcentajes del PIB								
Gobierno central total^l									
Ingresos totales	21,7	21,1	20,4	21,7	21,8	21,1	20,8	22,2	24,4
Ingresos tributarios	16,3	16,4	15,7	16,5	16,6	16,7	15,9	15,7	17,3
Gastos totales	19,6	20,7	22,5	22,3	22,3	22,4	21,3	20,0	19,7
Intereses	1,2	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,0	0,9
Resultado primario	3,3	1,6	-0,9	0,6	0,7	-0,1	0,7	3,1	5,5
Resultado global	2,1	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2	4,7
Deuda del gobierno central^m									
Interna	13,2	12,5	13,8	13,7	15,0	15,7	13,1	10,8	7,5
Externa	1,6	1,5	1,4	1,3	1,1	1,0	1,2	1,7	2,1
	11,6	11,0	12,4	12,4	13,9	14,7	11,8	9,0	5,4
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	...	58,6	60,7	60,7	61,5	60,5	58,2	56,6	57,1
Al sector público	...	-2,6	-2,4	-1,7	-2,7	-3,5	-3,6	-2,1	-3,5
Al sector privado	...	61,1	63,1	62,4	64,1	63,9	61,8	58,7	60,6
Liquidez de la economía (M3)	40,3	45,4	50,1	49,9	51,6	52,6	49,5	46,6	49,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	38,7	43,2	46,1	45,5	46,3	46,7	44,0	41,5	45,0
Depósitos en moneda extranjera	1,6	2,3	4,0	4,4	5,3	5,9	5,6	5,1	4,6

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^j Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^k Operaciones a 90-360 días, no reajustables. ^l Corresponde a la nueva metodología de contabilidad según el manual del Fondo Monetario Internacional (2001). ^m No incluye la deuda garantizada. ⁿ Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

crecimiento efectivo de los dos años anteriores superó al del crecimiento potencial, lo que habría reducido el margen para elevar el crecimiento sin que paralelamente aumente la inflación.

A pesar de que las alzas del precio del petróleo y otros precios externos se reflejaron en una acentuación de la inflación, esta se mantuvo dentro de la banda meta establecida por el Banco Central. Más aún, los indicadores de inflación subyacente pusieron en evidencia un crecimiento inferior a la calculada sobre la base del IPC, a la vez que las expectativas de inflación se mantuvieron ancladas en un 3% anual, factores que apuntarían a un cuadro inflacionario bajo control.

Tal como ocurrió con otras monedas y debido a la mayor disponibilidad de divisas derivada de los altos términos del intercambio, el peso chileno continuó apreciándose durante 2005, llegando durante el primer trimestre de 2006 a niveles que el propio Banco Central consideró no atribuibles a factores fundamentales.²

Esto, junto con las señales de una inflación bajo control, atenuó el incremento de la tasa de política monetaria. No obstante, en la evaluación de riesgos realizada por la autoridad monetaria se concluyó que las posibilidades de aumento de la inflación eran mayores que las de posibles reducciones, por lo que cabe prever que se mantendrá la política de alzas de la tasa de política monetaria a menos que, como ocurrió temporalmente en el primer trimestre, la economía sufra una desaceleración marcada.

La paulatina alza de la tasa de política monetaria se tradujo en incrementos de las tasas de colocación, pese a lo cual los créditos bancarios al sector privado mostraron un dinamismo que sirvió de apoyo al gasto interno. Así es como en 2005 los créditos personales, para consumo y vivienda, se expandieron a un ritmo nominal que varía entre el 18% y 20% anual y los créditos a las empresas mostraron una variación promedio del 15%; estos ritmos de incremento se han mantenido en 2006.

² Véase Banco Central de Chile, *Informe de política monetaria*, Santiago de Chile, mayo de 2006.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,8	5,5	6,9	7,4	6,6	7,2	5,8	5,8	5,1	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	7 498	7 926	8 022	8 769	9 388	10 100	10 062	11 025	12 566	14 430
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	5 407	5 734	6 628	7 149	7 316	7 901	8 687	8 733	8 846	9 177
Reservas internacionales (millones de dólares)	15 953	15 844	15 832	15 994	15 365	16 625	15 635	16 929	15 940	18 161 ^c
Tipo de cambio real efectivo (2000=100) ^d	103,9	109,1	109,0	106,4	106,8	106,3	99,7	94,1	96,0	97,1
Tasa de desempleo	8,1	9,6	9,7	7,8	7,9	8,7	8,5	6,9	7,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	-0,7	1,1	1,4	2,4	2,4	2,7	4,0	3,7	4,0	3,9
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	587	629	628	593	579	581	552	526	527	527
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	3,1	2,5	1,3	0,4	1,2	1,8	2,2	2,3	1,5	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,2	2,2	2,3	2,9	3,6	4,4	4,5	5,6	5,3	5,5
Tasa de interés activa ^e	11,0	10,6	11,2	11,1	12,2	13,8	14,2	13,9	15,0	14,6
Tasa de interés interbancaria ^f	1,8	1,7	1,8	2,2	2,6	3,2	3,7	4,4	4,6	5,0
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	126,5	118,1	97,1	...	...	...	...	...	...	...
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	142,3	138,2	154,8	176,9	177,2	184,2	216,6	202,4	214,7	202,1
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	8,4	9,4	11,6	11,3	12,7	13,1	12,8	13,0	12,8	13,0 ^c
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	1,6	1,5	1,4	1,2	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9 ⁱ

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Operaciones a 90-360 días, no reajustables. ^f A un día. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario. ⁱ Datos hasta el mes de abril.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Luego de alcanzar un crecimiento del 6,2 % del PIB en 2004, la economía se expandió nuevamente un 6,3% en 2005. A su vez, el ingreso nacional creció un 8,6% y un 9,1% en 2004 y 2005, respectivamente. Si bien durante el primer trimestre de 2006 el PIB presentó tasas de crecimiento menores al período anterior, cercanas al 5% anual, se estima que eso obedeció a problemas puntuales en ciertos sectores y se prevé un mayor dinamismo en la segunda parte del año, acorde con la proyección de un crecimiento anual de un 5% a un 6%.

La demanda interna (consumo total y formación bruta de capital fijo) fue el principal factor de expansión en 2005, puesto que creció en términos reales un 11,4%; esto contrasta con lo ocurrido el año anterior, cuando las exportaciones encabezaron la demanda agregada con una expansión de un 11,8%, en tanto que en 2005 se incrementaron un 6,1%.

Llama particularmente la atención el acelerado ritmo de expansión real de la inversión en maquinaria y equipos, que en el 2005 subió en términos reales un 43,6% (21,2% en 2004), en tanto la inversión en construcción y otros se expandió a un ritmo real del 10,2% (5,5% en 2004).

Este crecimiento de la inversión obedecería a las aún propicias condiciones financieras, la recuperación de la demanda interna y una baja del tipo de cambio que alentó las importaciones de bienes de capital. En consonancia con la actual fase del ciclo económico y el efecto del incremento de las tasas de interés y las expectativas de futuras alzas, se estima que durante el primer trimestre de 2006 este ritmo decreció parcialmente.

En consonancia con la mayor relevancia de la demanda interna, en 2005 los sectores de mayor crecimiento fueron los de la construcción (9,8%), el comercio (8,5%), y transporte y telecomunicaciones (8,3%). Les siguen los sectores agropecuario y silvícola (5,7%) e industrial (5,2%), en particular aquellos cuya producción se orienta a la demanda interna. La minería mostró un magro crecimiento, del 0,2%, en tanto el sector pesquero se contrajo un 2%.

En el primer trimestre de 2006 se produjo una cierta desaceleración de los niveles de actividad, que se atribuye a factores transitorios, en particular los efectos climáticos que influyeron en la actividad agrícola y las exportaciones del sector, y el atraso en el inicio de ciertos proyectos en el caso de la construcción. En efecto, los indicadores correspondientes a junio muestran una recuperación de la actividad, que registró un ritmo de expansión cercano al 6%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación alcanzó un promedio del 3,1% anual en 2005, medida sobre la base del IPC, y de un 3,7% en el período diciembre a diciembre, aunque en algunas oportunidades ascendió a poco más del 4% anual. Los indicadores de inflación subyacente fueron en general inferiores al 3% anual, pero todos mostraron un progresivo incremento a medida que se recuperaba la demanda interna y las holguras productivas se fueron reduciendo.

En el primer semestre de 2006 la inflación en doce meses volvió a bordear el 4%, en lo cual incidió el alza de los precios internacionales de los combustibles y las consecuentes alzas de los precios del transporte colectivo. Al respecto, cabe señalar que tanto en 2005 como en la primera parte de 2006 operó el Fondo de estabilización de los precios del petróleo, que modera la transmisión de las fluctuaciones de precios externos a los precios internos, sobre todo en los casos de la gasolina, el diesel y, por consiguiente, el transporte público. A medida que el precio del petróleo fue registrando niveles cada vez mayores, los efectos se fueron trasladando paulatinamente a los precios internos de algunos servicios con precios regulados. No obstante, como lo indican los índices de inflación subyacente, no existe evidencia de que esto esté dando origen a alzas secundarias, lo que indicaría

que los mayores precios de los combustibles se habrían procesado exitosamente como variaciones de los precios relativos de los insumos.

En promedio, durante 2005 el índice de precios mayoristas (IPM) tuvo un aumento de un 5,5%, producto del alza de los precios, de un 6,8% en el caso de los productos nacionales y del 1,3% en el de los importados. Debido a la apreciación del peso, la mayoría de estos últimos muestran bajas de precios en moneda nacional, con la excepción de los productos mineros que, a consecuencia del auge en los precios, tuvieron un alza promedio del 29% anual.

Hasta abril del presente año el IPM ha mostrado una expansión de un 5,8% anual promedio, nuevamente impulsado por los precios de los productos nacionales de un 7,8% anual, dado que los importados se redujeron un 0,6%.

Las remuneraciones reales por hora aumentaron en 2005 a un ritmo promedio del 1,9% anual, cifra similar a la observada en 2004 y que obedece a una tendencia que se mantiene en el transcurso del presente año. Las remuneraciones nominales por hora continúan reflejando la evolución anterior de los precios, pero a la vez paulatinamente acusan los efectos de una corrección hacia arriba por una sola vez, consistente en la reducción de tres horas en la jornada laboral en 2005. Por otra parte, los índices de costo laboral unitario, que durante 2005 acusaron reducciones reales, muestran un incremento hacia fines de ese año y en el primer trimestre de 2006 del orden del 1,9%, que podría reducirse a medida que en el segundo semestre la actividad económica y la productividad adquieran un mayor dinamismo.

La tasa de desempleo fue de un 6,9% en el cuarto trimestre de 2005, por lo que en el promedio del año ascendió a un 8,0%, cifra que representa una disminución respecto del año anterior. Esta situación obedece, en promedios anuales, a una expansión de la fuerza de trabajo del 2,3%, un aumento del número de ocupados de un 3,2% y una reducción de los desempleados de un 7,1%.

La fuerza de trabajo ha mostrado un gran dinamismo, más marcado aún en el caso de las mujeres, en el que creció a tasas superiores al 4% anual en promedio; paralelamente, la tasa de participación de las mujeres en la PEA se ha incrementado, en tanto que la de los hombres se mantuvo estable. Esto se traduce en mayores tasas de desocupación entre las mujeres (9,8% en 2005) pese a la expansión del empleo.

En el primer trimestre de 2006 la tasa de desempleo fue de un 7,9%, cifra idéntica a la del año anterior, pero posteriormente se han observado tasas más elevadas que las de 2005.

Acorde con el comportamiento de la demanda agregada, los sectores ligados a la demanda interna (construcción,

comercio y servicios) fueron los que registraron un mayor crecimiento del empleo en 2005, mientras en lo que va corrido de 2006 los mayores incrementos se aprecian en el sector agrícola y la minería, hecho probablemente asociado al auge de precios que experimenta el sector minero.

c) El sector externo

La cuenta corriente registró un superávit de 703 millones de dólares (0,6% del PIB) en 2005. El saldo de la balanza comercial (FOB) bordeó los 9.600 millones de dólares, lo que se compara con 8.500 millones en 2004; las exportaciones de bienes aumentaron de 32.200 millones de dólares en el 2004 a cerca de 40.600 millones en 2005, en tanto que las importaciones de bienes se elevaron de 23.000 millones de dólares a 30.400 millones en el mismo período.

Esta evolución de las exportaciones se descompone en un 22% de incremento anual de los precios, particularmente del cobre y el molibdeno, y un aumento del 2,9% del volumen; en este ámbito destacan los sostenidos aumentos de las exportaciones de origen industrial, que por segundo

año consecutivo se expanden a un ritmo anual superior al 10%.

El incremento de las importaciones se descompone en un alza del 8,8% de los precios, particularmente del petróleo, que subió un 33,2%, y de un 20% del volumen; cabe mencionar en especial el alza de un 52,3% de las importaciones de bienes de capital, producto del notable dinamismo de la inversión en 2005.

La inversión extranjera directa neta disminuyó de 5.646 millones de dólares en 2004 a 4.764 millones en 2005. Al respecto, debe tomarse en cuenta que una alta proporción de la IED de 2004 consistió en fusiones y adquisiciones. La IED acumulada desde la promulgación del Estatuto de la Inversión Extranjera (Decreto Ley N° 600) en 1974 es de 60.600 millones de dólares, un tercio del cual corresponde a la minería.

Las reservas internacionales ascendieron a 16.900 millones de dólares a fines de 2005, en comparación con los 16.000 millones registrados al término de 2004.

La deuda externa se elevó de 43.500 millones de dólares en 2004 a 45.000 millones en el 2005, pero se redujo como proporción del PIB a un 39,1%.

Colombia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, la expansión de la actividad económica colombiana fue de un 5,1%. Todos los sectores registraron alzas y se experimentó un importante aumento de la demanda interna, especialmente de la inversión y el consumo privado. Por consiguiente se observaron mejoras en los indicadores fiscales y una reducción del desempleo. El banco central mantuvo una política monetaria expansiva, con alta liquidez y bajas tasas de interés, en el contexto de una inflación decreciente. En cuanto al comercio exterior, las exportaciones e importaciones mostraron un comportamiento dinámico, al igual que los flujos de inversión extranjera directa (8,2% del PIB en 2005 frente al 3,2% en 2004).

Las perspectivas para el 2006 indican que la economía mantendrá un buen ritmo de crecimiento, sobre todo en lo que se refiere al consumo y la inversión. No obstante, en el ámbito externo, la menor expansión de algunos socios comerciales podría contribuir a la desaceleración del crecimiento de las exportaciones. Además la devaluación observada en lo que va de 2006 tenderá a disminuir el crecimiento de las importaciones. Por otro lado, se espera que continúe disminuyendo la tasa de desempleo

y mejorando la calidad del empleo a fin de reducir los niveles de pobreza. La CEPAL estima un crecimiento del PIB de 4,8%, mientras el gobierno proyecta un déficit de la cuenta corriente del 1,3%, un déficit fiscal del 2,0% y una inflación del 4,5%.

En 2006, junto con la elección presidencial, Colombia introdujo un nuevo sistema de elecciones parlamentarias. En mayo el Presidente Uribe fue reelegido por un período de 4 años.

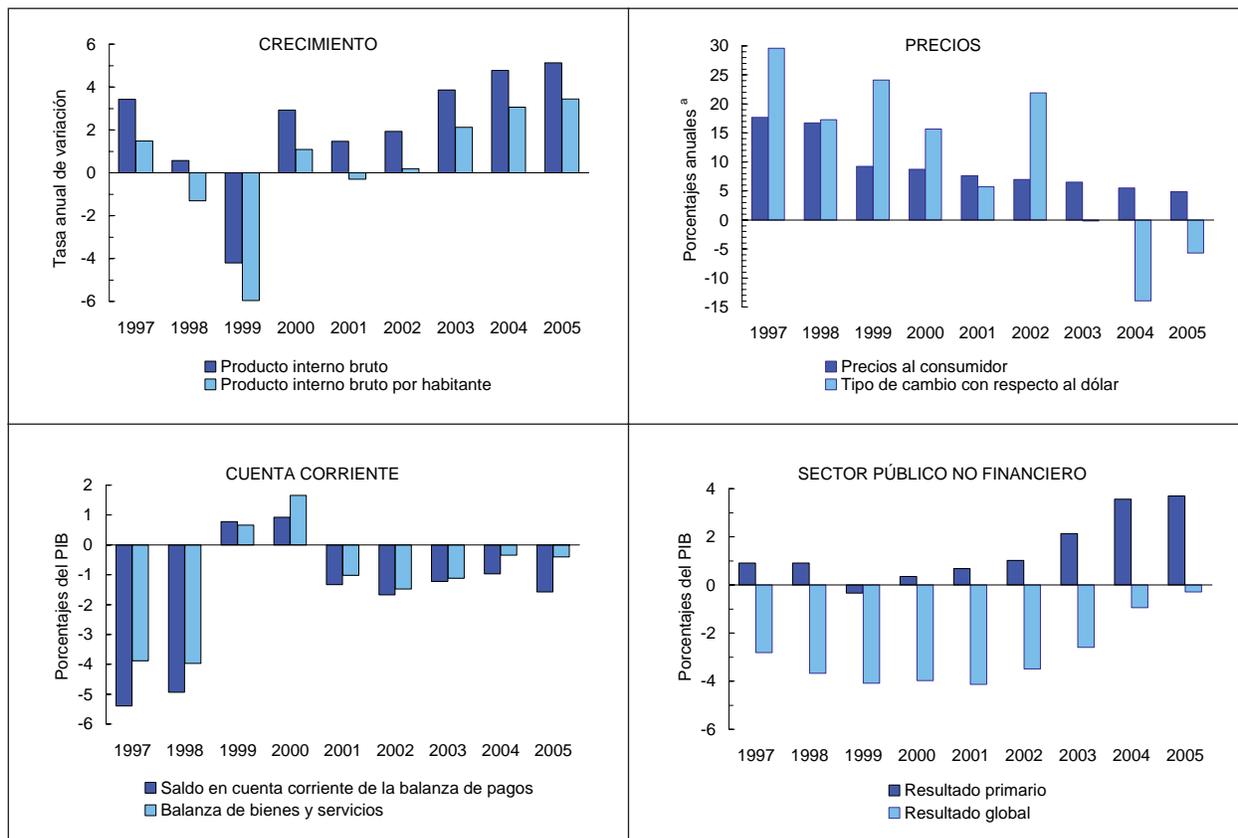
2. Política económica

En 2005 se aplicó una política monetaria expansiva, lo que se tradujo en una disminución de las tasas de interés y una fuerte expansión del crédito, especialmente el de consumo. Durante el año, el banco central intervino activamente en el mercado cambiario con el fin de contener la apreciación del peso. A su vez, se cumplieron holgadamente las metas fiscales.

a) Política fiscal

El 2005 fue un buen año desde el punto de vista fiscal. El sector público consolidado alcanzó un equilibrio fiscal, en contraste con las proyecciones iniciales que indicaban un déficit del 1,2% del PIB. Este resultado obedece a un menor déficit del sector público no financiero (0,3% del

Gráfico 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

PIB en 2005, frente al 0,9% del PIB en 2004), originado en un mayor superávit del sector descentralizado, atribuible a los mejores resultados de la seguridad social, especialmente en el área de los fondos de pensiones y cesantías, así como a los de empresas nacionales como la Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL), lo que compensó el déficit del gobierno central.

El déficit del gobierno central fue del 4,8% del PIB, inferior al registrado en 2004 (5,5%), debido al aumento de los ingresos. Por su parte, los gastos totales se mantuvieron constantes en alrededor del 21% del PIB. El incremento de los ingresos se atribuye a una mayor recaudación tributaria, gracias al mejor desempeño económico; el alza de la tasa del IVA del 7% al 10% para algunos productos; el dinamismo de las importaciones, lo que fortaleció el recaudo de aranceles e IVA; y la ampliación de la base del impuesto sobre la renta y las mejoras en la administración tributaria. Los gastos totales se elevaron un 10,3%, los de inversión un 0,5% y los corrientes un 11,2%, principalmente por las transferencias. Por su parte, la apreciación del peso

y la valorización de los títulos de deuda permitieron que se redujeran un 4% los gastos por intereses de la deuda.

Las necesidades de financiamiento del gobierno central, incluidos los costos de reestructuración financiera, ascendieron al 5,2% del PIB. El grueso del financiamiento correspondió a desembolsos de la deuda interna, en gran parte, como resultado de la política de sustitución de deuda externa por interna. El saldo de la deuda del gobierno central se redujo del 52% del PIB en 2004 al 50,9% en 2005. El componente de deuda interna aumentó del 31% al 34% del PIB, mientras que el de externa se redujo del 21% al 16,8%.

Para 2006, el gobierno estima que el déficit del sector público consolidado será del 1,5% del PIB, lo que se explica principalmente por un menor superávit del sector descentralizado (3,3% del PIB frente al 4,5% registrado en 2005), en particular de ECOPETROL y el sector de la seguridad social y, en menor medida, del incremento del déficit del gobierno central (5,0% del PIB frente al 4,8% registrado en 2005).

En el primer semestre de 2005, el Congreso de la República aprobó tres leyes sobre temas clave para la economía: la reforma al sistema de pensiones mediante la cual se eliminan los regímenes especiales y la “mesada 14” para los futuros pensionados, se fija un máximo de 25 salarios mínimos de pensión, y se prohíbe que los trabajadores obtengan, mediante convenios colectivos, condiciones de jubilación mejores que las del régimen general; la Ley del Mercado de Valores; y la Ley de Estabilidad Jurídica. El objetivo de estas dos últimas es garantizar la transparencia de los mercados y generar un ambiente propicio para la inversión en el país a través de reglas de juego estables.

En el primer trimestre de 2006, el déficit del gobierno central ascendió a 2,0% del PIB, inferior al observado en el mismo período de 2005 (2,2% del PIB). Los ingresos totales crecieron 0,4% del PIB frente al primer trimestre de 2005, resultado principalmente del mayor recaudo tributario de IVA (interno y externo) y renta. Los gastos se incrementaron 0,2% del PIB, principalmente por un incremento en los gastos en inversión en infraestructura vial, sistemas de transporte masivo y seguridad.

b) Política monetaria

En 2005, la política monetaria expansiva mantuvo bajas tasas de interés y abundante liquidez en la economía. En septiembre, la tasa de intervención se redujo del 6,5% al 6,0%, lo que no sucedía desde diciembre de 2004. Las tasas de interés del mercado registraron reducciones nominales y en términos reales permanecieron estables. Así, la tasa de interés pasiva media fue de un 7,0% en 2005, inferior a la registrada en 2004 (7,4%), mientras que la real se mantuvo relativamente estable (2,0%). Por su parte, la tasa activa nominal se ubicó en el 14,6% y la real en el 9,2%. En 2005, el mercado de deuda pública interna estuvo caracterizado por una tendencia a la baja de las tasas de interés de los títulos. La valorización de los títulos de deuda pública estuvo determinada por diversos factores: la estabilidad macroeconómica, la disminución de la inflación, la amplia liquidez, la apreciación del peso, y la demanda por parte de inversionistas extranjeros. Por su parte, la bolsa de Colombia alcanzó una valorización del 118%.

En 2005, los agregados monetarios aceleraron su crecimiento. Los medios de pago (M1) crecieron en promedio un 18% anual, tres puntos porcentuales más que en 2004. Por su parte el incremento del agregado monetario ampliado (M3) pasó del 13,5% al 17,9%. El sistema financiero se caracterizó por una mayor expansión y una mejor calidad de la cartera de créditos, especialmente de consumo, con crecimientos superiores al 30%, mientras que la cartera hipotecaria continuó contrayéndose. Estas tendencias se mantuvieron a inicios de 2006.

En el primer semestre de 2006, el Banco de la República modificó su postura monetaria e incrementó las tasas de intervención en dos oportunidades, abril y junio, por un total de 50 puntos básicos, con lo que la tasa de intervención se ubicó en el 6,5%. Si bien el Banco de la República espera que se cumpla la meta de inflación establecida para 2006, estima que pueden registrarse presiones inflacionarias en los años venideros, por lo que ajustó las tasas de interés. En el primer trimestre de 2006, se desaceleró el crecimiento de los agregados monetarios. El de M1 pasó del 18% observado en diciembre de 2005 al 15,7% registrado en marzo de 2006, debido a la disminución de los depósitos en cuenta corriente. Por su parte, el de M3 disminuyó del 17,9% al 12,6%.

Las tasas de interés continuaron disminuyendo en los primeros meses de 2006. La tasa de interés nominal pasiva descendió del 6,3% a finales de 2005 al 5,9% en abril de 2006, mientras que la tasa activa se redujo del 13,3% al 12,9%. La mayor competencia en el mercado de la vivienda facilitó una importante reducción de las tasas de interés para la compra de viviendas.

En cuanto a las tasas de interés de la deuda pública, estas mantuvieron una tendencia decreciente hasta mediados del primer trimestre de 2006. Posteriormente se han realizado ajustes al alza, asociados a las expectativas de mayores aumentos de las tasas de interés de los Estados Unidos. Igualmente, dados estos fenómenos, el mercado accionario registra una baja en los precios desde febrero de 2006.

c) Política cambiaria

En 2005, el precio del dólar bajó en el promedio anual un 11,6%, lo que se tradujo en una apreciación real del 8%. A lo largo de 2005, el peso colombiano mantuvo una tendencia a la revaluación, aunque menos pronunciada que la registrada en 2004. A ello contribuyó el aumento de los flujos de capital (principalmente de inversión extranjera directa) y la mejora de los términos de intercambio por el alza del precio internacional de las materias primas.

Para frenar la apreciación del peso, el banco central continuó con la compra discrecional de dólares, parte de los cuales vendió al gobierno para prepagar la deuda externa y sustituirla por deuda interna.

En el primer trimestre de 2006, la moneda nacional mantuvo la tendencia a la apreciación, pero hacia fines de marzo, al igual que en la mayoría de los mercados emergentes, se registró un alza del precio del dólar, lo que invirtió la tendencia. El tipo de cambio se ubicó en mayo en 2.418 pesos por dólar, nivel similar al registrado en diciembre de 2004, lo que representa una depreciación del 6% del peso respecto de diciembre de 2005. La volatilidad de la tasa de cambio se atribuye a las expectativas de aumentos de las tasas de interés externas.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,8	5,1
Producto interno bruto por habitante	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,1	3,1	3,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,7	0,0	-0,0	3,8	-0,4	0,1	2,7	4,2	2,1
Minería	3,7	15,6	18,5	-10,3	-6,1	-0,5	13,7	3,0	3,0
Industria manufacturera	0,5	-0,2	-8,6	11,8	1,3	2,6	4,5	7,0	4,0
Electricidad, gas y agua	1,0	1,8	-4,2	0,9	3,0	0,8	2,2	2,7	3,2
Construcción	2,2	-7,2	-27,0	-3,9	3,9	12,4	13,3	10,6	12,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,7	-1,6	-15,4	7,3	3,1	1,9	5,4	6,1	9,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,8	2,5	-1,9	1,5	4,0	2,4	2,9	5,4	5,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,9	-1,3	-4,9	-1,0	2,2	2,3	5,7	4,5	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	7,2	1,8	3,3	0,6	0,7	-0,3	-0,2	2,7	4,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,3	-0,1	-3,2	1,4	2,3	2,2	1,7	3,9	4,9
Gobierno general	15,6	2,1	3,7	-0,2	1,1	-0,3	-0,3	3,3	4,8
Privado	2,3	-0,9	-5,5	2,0	2,7	3,0	2,4	4,2	4,9
Inversión interna bruta	-0,6	-6,3	-38,6	12,3	1,9	9,9	14,7	14,8	29,0
Exportaciones de bienes y servicios	3,2	7,4	5,9	6,1	2,4	-5,0	5,7	11,4	4,6
Importaciones de bienes y servicios	6,2	-3,9	-24,7	6,0	6,8	1,7	4,7	16,9	25,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,9	19,7	12,9	13,7	14,3	15,3	17,2	17,6	19,2
Ahorro nacional	15,5	14,8	13,7	14,6	12,9	13,6	16,0	16,7	17,6
Ahorro externo	5,4	4,9	-0,8	-0,9	1,3	1,7	1,2	1,0	1,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-5 751	-4 857	671	779	-1 089	-1 359	-974	-938	-1 930
Balanza de bienes	-2 638	-2 450	1 775	2 648	579	238	555	1 346	1 594
Exportaciones FOB	12 065	11 480	12 037	13 737	12 848	12 315	13 812	17 224	21 727
Importaciones FOB	14 703	13 930	10 262	11 090	12 269	12 077	13 258	15 878	20 132
Balanza de servicios	-1 500	-1 461	-1 203	-1 259	-1 412	-1 435	-1 439	-1 679	-2 089
Balanza de renta	-2 326	-1 697	-1 355	-2 283	-2 610	-2 867	-3 398	-4 332	-5 525
Balanza de transferencias corrientes	713	750	1 455	1 673	2 354	2 706	3 309	3 727	4 089
Balanzas de capital y financiera ^d	6 028	3 460	-983	83	2 306	1 497	790	3 480	3 659
Inversión extranjera directa neta	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 975	5 569
Capital financiero ^e	1 276	1 427	-2 376	-1 987	-202	214	-30	505	-1 910
Balanza global	278	-1 398	-312	861	1 217	138	-184	2 541	1 729
Variación en activos de reserva ^f	-278	1 398	312	-861	-1 217	-138	184	-2 541	-1 729
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	78,0	83,1	91,3	100,0	104,0	105,3	119,3	108,5	96,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5	117,7
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	3,5	1,8	-2,7	-2,6	-0,4	-1,7	-3,3	-0,9	-1,5
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	34 409	36 681	36 733	36 130	39 101	37 329	38 012	39 445	38 350
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	32,3	37,2	42,6	43,1	47,7	45,9	47,9	40,8	31,4
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-16,4	-12,6	-9,7	-14,5	-17,4	-20,2	-21,6	-22,2	-22,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	59,9	62,2	63,1	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9	62,7
Tasa de desempleo ^{j,k}	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4	14,0
Tasa de subempleo visible ^l	...	...	...	11,7	13,4	14,0	12,7	12,9	11,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	17,5	13,5	12,7	11,0	6,9	9,3	5,7	4,6	2,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	29,6	17,3	24,1	15,7	5,7	21,9	-0,2	-13,9	-5,7
Variación de la remuneración media real	4,1	0,2	4,4	3,9	-0,3	2,8	-0,1	1,0	1,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	24,1	32,6	21,3	12,1	12,4	8,9	7,8	7,8	7,0
Tasa de interés activa nominal ^m	...	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financieroⁿ									
Ingresos totales	31,3	30,5	33,9	33,7	35,1	34,7	35,4	37,5	34,9
Ingresos corrientes	28,8	28,3	32,9	33,2	35,1	34,7	35,4	37,5	34,9
Ingresos tributarios	17,8	18,0	16,2	16,0	17,4	17,4	17,7	18,7	18,0
Ingresos de capital	2,5	2,2	0,9	0,4	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	34,1	34,2	38,0	37,6	39,2	38,2	38,0	38,5	35,2
Gastos corrientes	22,5	24,8	29,6	29,4	30,6	30,0	30,0	30,8	29,3
Intereses	3,7	4,6	3,7	4,3	4,8	4,5	4,7	4,5	4,0
Gastos de capital	11,5	9,4	8,3	8,2	8,5	8,1	8,0	7,7	5,9
Resultado primario	0,9	0,9	-0,3	0,4	0,7	1,0	2,1	3,6	3,7
Resultado global	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	-0,3
Deuda del sector público no financiero									
Interna	34,3	39,5	50,0	57,8	62,9	71,5	67,7	62,6	60,2
Externa	20,2	22,1	28,4	33,6	35,8	41,0	38,8	39,1	41,4
	14,2	17,4	21,6	24,1	27,1	30,5	28,8	23,5	18,8
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	30,3	32,9	33,4	26,9	22,1	19,7	15,2	15,1	18,7
Al sector público	0,6	0,9	3,5	5,1	6,3	6,3	6,5	6,7	5,9
Al sector privado	33,7	35,4	33,7	26,6	24,1	22,9	22,2	21,9	21,9
Otros	-0,4	-0,6	-4,1	-6,5	-8,2	-9,2	-12,2	-12,2	-9,5
Liquidez de la economía (M3)	36,9	38,6	38,0	34,0	33,8	33,9	33,5	34,1	35,9

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, 13 ciudades; hasta 1999, 7 ciudades. ^j Porcentaje de la población económicamente activa, 13 ciudades; hasta 1999, 7 ciudades. ^k Incluye desempleo oculto. ^l Certificados de depósitos a plazo fijo a 90 días para bancos y empresas. ^m Tasa efectiva total del sistema. ⁿ Los gastos totales y resultados incluyen la concesión neta de préstamos. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

d) Política comercial

En febrero de 2006 concluyeron las negociaciones para la suscripción de un tratado de libre comercio entre Colombia y los Estados Unidos. Se prevé que en el segundo semestre se presentará a la consideración de los

respectivos congresos para su aprobación y se espera que entre en vigor a mediados de 2007.

Asimismo, en junio de 2006 se iniciaron las negociaciones de un tratado de libre comercio entre Colombia, Guatemala, Honduras y El Salvador. Se espera llegar a un acuerdo en diciembre luego de seis rondas de negociaciones.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005 se consolidó la expansión de la demanda interna, tanto de la inversión privada como del consumo de los hogares. Tras un crecimiento del 4,8% en 2004, la economía acumuló una expansión del 5,1% en 2005.¹ La inversión registró una expansión significativa (29%),

impulsada por los estímulos tributarios, la abundancia de crédito y las bajas tasas de interés. Igualmente, se observó un gran dinamismo del consumo (4,9%), tanto privado como público (4,9% y 4,8%, respectivamente). El consumo de los hogares se vio beneficiado —además de las bajas tasas de interés— por la baja inflación, la disminución del desempleo, una mayor confianza de los consumidores y,

¹ Al excluir el efecto de la erradicación de los cultivos ilícitos en la producción agregada, la cifra de crecimiento alcanza el 5,2% anual.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,8	5,7	3,8	5,0	4,5	6,7	6,3	3,3	5,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	3 406	4 024	4 568	4 733	4 632	5 562	5 442	5 554	5 454	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	3 598	4 086	4 260	4 803	4 560	5 406	5 580	5 658	5 653	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	11 192	11 462	11 995	13 394	12 643	13 586	14 784	14 787	14 963	14 452 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	112,5	109,5	106,5	105,4	98,5	96,6	95,3	94,1	93,3	101,1
Tasa de desempleo	17,1	15,8	15,1	13,7	15,8	14,1	13,8	12,1	14,1	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	6,2	6,1	5,9	5,5	5,0	4,8	5,0	4,9	4,1	3,9
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 713	2 691	2 601	2 508	2 354	2 340	2 307	2 284	2 264	2 438
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,8	1,2	1,2	0,4	0,8	1,3	0,4	1,8	2,8	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	7,9	7,8	7,8	7,7	7,5	7,2	7,0	6,4	6,0	6,0
Tasa de interés activa ^f	15,1	15,2	15,0	15,0	15,1	14,8	14,8	13,6	13,5	12,5
Tasa de interés interbancaria ^g	7,1	6,8	6,8	6,8	6,6	6,5	6,4	5,6	5,9	6,2
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	379	486	408	332	396	332	236	238	174	239
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	252,2	234,1	278,4	376,4	402,5	494,6	581,7	783,0	917,8	580,6
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	...	...	...	24,2	...	...	...	23,0	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	6,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Certificados de depósito a plazo fijo a 90 días para bancos y empresas. ^f Tasa efectiva total del sistema. ^g Repos de expansión. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por las instituciones de crédito.

en alguna medida, por el efecto riqueza de la valorización de las acciones en la bolsa. El incremento del consumo público estuvo acompañado por el buen comportamiento de los ingresos tributarios y los favorables precios del petróleo. El aporte neto del sector externo a la expansión económica fue negativo, debido a que el incremento de las exportaciones no compensó el notable aumento del volumen de las importaciones. Los sectores de mayor crecimiento fueron el comercio (9,2%) y la construcción (12,6%), principalmente las obras civiles. La industria y el sector agropecuario registraron un crecimiento inferior al de 2004 (4,0% y 2,1%, respectivamente).

En 2006, se espera que la economía mantenga un buen ritmo de crecimiento, aunque menor al observado en 2005. En el primer trimestre de 2006, la economía colombiana creció un 5,4%, lo que representa una aceleración respecto

al 4,5% anual observado en el mismo período de 2005. La inversión continuó elevándose (27%); el consumo de los hogares (5,0%) registró un gran dinamismo y el consumo público (3,2%) se desaceleró. La información disponible para el segundo trimestre revela un buen desempeño de la industria y el comercio. Según la encuesta realizada por la Asociación de Industriales, existe la percepción de que el 2006 será un buen año para este sector. Asimismo, los comerciantes dan cuenta de un crecimiento sostenido en sus ventas y la construcción sigue en ascenso.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La variación acumulada del índice de precios al consumidor en 2005 fue de un 4,9%, dentro del rango establecido conforme a la meta de inflación para el año

(entre 4,5% y 5,5%) fijada por el Banco de la República y 0,65 puntos porcentuales por debajo de la inflación registrada en 2004 (5,5%). A este comportamiento contribuyó la baja de los precios de los bienes transables, vinculados estrechamente con la apreciación del peso. El precio de los bienes regulados mostró una tendencia decreciente, pese al alza del precio de los combustibles, lo que favoreció la reducción de la inflación. Por el contrario, hasta octubre el precio de los alimentos registró una tendencia creciente.

Para 2006, el banco central estableció la meta de inflación en 4,5%, con un margen de variación de medio punto porcentual en ambas direcciones. En el primer semestre de 2006 la inflación anual, medida por el índice de precios al consumidor, continuó disminuyendo al ubicarse en mayo en el 4,0%, gracias a la reducción del precio de los alimentos, los bienes y servicios regulados y los bienes transables.

En 2005, el índice de precios al productor (IPP) mostró una tendencia a la baja, al pasar del 4,6% en 2004 al 2,1%. La apreciación de la moneda durante 2005 favoreció la reducción del precio de los bienes importados, lo que explica en buena parte la contracción de dicho índice. En el primer semestre de 2006, se observa un cambio de tendencia. En mayo el índice acusó un alza del 4,0% en 12 meses, frente al 3,0% registrado en igual período de 2005.

El crecimiento de la economía se ha traducido en un sostenido descenso del desempleo, atribuible tanto al aumento del número de ocupados, como a la disminución de la oferta laboral a nivel nacional. En 2005, el promedio de la tasa de desempleo para las zonas urbanas (13 áreas metropolitanas) fue del 14,0%, frente al 15,4% un año antes. En el plano nacional, la reducción del desempleo fue mayor (un 11,8% en comparación con un 13,6%). Entre 2004 y 2005 se crearon 494 mil empleos, lo que representó un aumento anual del número de ocupados del 2,8%. Por su parte, la tasa de actividad se redujo del 60,8% al 59,9%. En materia laboral, la gran preocupación continúa siendo la elevada tasa de subempleo que se mantuvo en un 31,6%. Por su parte, el salario mínimo (equivalente a 164 dólares) registró un aumento real del 1,2% en el promedio de 2005.

Los resultados de los primeros cuatro meses de 2006 son muy favorables. Se observa una disminución del desempleo y un aumento de la ocupación. Es así como a nivel nacional se redujo la tasa de desempleo del 13,1% al 12,5% y se elevó el número de ocupados en un 2,6%.

c) La evolución del sector externo

A pesar de la revaluación del peso, las exportaciones se han visto beneficiadas por el alza de los precios

internacionales de las materias primas y el buen desempeño de los socios comerciales. En 2005, las exportaciones crecieron un 26%, debido principalmente al buen comportamiento de las ventas de productos tradicionales (35%) y en menor grado de las no tradicionales (19%). Estados Unidos continuó siendo el principal destino de las exportaciones (40% del total exportado), seguido por la República Bolivariana de Venezuela (10%).

Las exportaciones tradicionales se expandieron gracias al repunte de sus precios internacionales y, en menor medida, al mayor volumen de ventas de café, carbón y ferróniquel. En el caso del petróleo y sus derivados, el incremento de los precios internacionales sobrepasó el descenso del volumen exportado (-4% frente a 2004). Por su parte, las exportaciones no tradicionales registraron un gran dinamismo, principalmente en las ventas de productos industriales, aunque menor que en 2004. Dentro del sector industrial, las ventas de vehículos y repuestos, así como de alimentos, bebidas y tabaco, fueron los rubros que más contribuyeron a esta expansión.

En 2005, las importaciones se elevaron un 27%, producto del marcado aumento de la inversión interna y la apreciación real del tipo de cambio. Casi la mitad del crecimiento de las importaciones se explica por las compras de bienes de capital, principalmente para la industria, lo que refleja el dinamismo de la inversión. Asimismo, las importaciones de materias primas y productos intermedios para la industria se expandieron significativamente (16%). Las importaciones de bienes de consumo se incrementaron un 26%, principalmente en bienes de consumo duradero (31%).

En el primer trimestre de 2006, las exportaciones totales crecieron un 17,8%, debido principalmente al incremento de las ventas de productos no tradicionales (19,3%), lideradas por el sector industrial. A su vez, las importaciones se elevaron un 24%, en especial las de materias primas y bienes de capital para la industria y equipos de transporte.

En 2005, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 1.930 millones de dólares, equivalente al 1,6% del PIB, y superó en 992 millones al observado en 2004. Se registraron entradas netas de capital de 3.659 millones de dólares y una acumulación de reservas internacionales brutas de 1.729 millones. En diciembre, el saldo de las reservas ascendía a los 14.957 millones, equivalente a 8,9 meses de importaciones de bienes.

El grueso del déficit de la cuenta corriente obedeció al incremento de los egresos netos por concepto de renta de los factores, asociados principalmente a los pagos de utilidades y dividendos. Este efecto fue parcialmente compensado por un mayor superávit comercial (250 millones de dólares) y un incremento en las transferencias netas, principalmente las remesas de trabajadores, que subieron un 5%.

La cuenta de capitales y financiera registró un superávit de 3.659 millones de dólares (equivalentes al 3% del PIB), superior al de 2004 (3.480 millones) gracias al crecimiento de la inversión extranjera directa neta, que pasó de 3.000 millones de dólares en 2004 a 5.600 millones en 2005. Los recursos externos se canalizaron hacia el sector industrial, petrolero y de comunicaciones. Cabe destacar la venta de importantes empresas colombianas como Bavaria y Coltabaco.

En el primer trimestre de 2006, la cuenta corriente de la balanza de pago arrojó un déficit de 568 millones de dólares (1,7% del PIB trimestral), cifra que supera en 29 millones de dólares la registrada un año antes. Por

otra parte, se registraron entradas netas de capital por 609 millones de dólares, que contrastan con las salidas verificadas en igual período de 2005 (236 millones de dólares).

La deuda externa disminuyó del 40,8% del PIB en 2004 al 31,4% en 2005. De este total, el endeudamiento externo del sector privado se redujo del 14,1% al 11,6% del PIB, y el del sector público del 26,7% al 19,7% del PIB. Por su parte, el saldo de deuda externa de Colombia hasta fines de febrero de 2006 equivalía al 28,5% del PIB, en comparación con el 32,4% observado en el mismo mes de 2005. De este total, la deuda privada asciende al 10,7% del PIB y la pública al 17,8%.

Ecuador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Si bien en 2005 el crecimiento económico fue moderado (3,9%) y se espera un aumento del producto del 3,5% en 2006, el crecimiento enfrenta importantes retos en la actividad petrolera y en la competitividad en general. En particular, los problemas del sector eléctrico, la amenaza de una reversión del acceso a los mercados externos en condiciones ventajosas y los problemas de costos requieren un esfuerzo expreso del gobierno por reducir las barreras a la competitividad del sector privado.

En 2005 se registró un deterioro de la situación fiscal con respecto a 2004, a pesar de los importantes ingresos petroleros, como resultado de los elevados precios internacionales del crudo. Los superávits primario y global del sector público no financiero (SPNF) se redujeron, aunque esto no impidió que la reducción de la relación entre deuda y PIB continuara.

A lo largo de 2005 y a comienzos de 2006 continuó la colocación de porcentajes importantes de los activos de los bancos privados en títulos extranjeros.

En el sector externo cabe destacar que las exportaciones petroleras tuvieron un destacado desempeño en 2005 y 2006 por los altos precios del crudo. Sin embargo, las cantidades exportadas se estancaron debido a los problemas de la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR) y a la limitada inversión de las compañías petroleras privadas.

2. Política económica

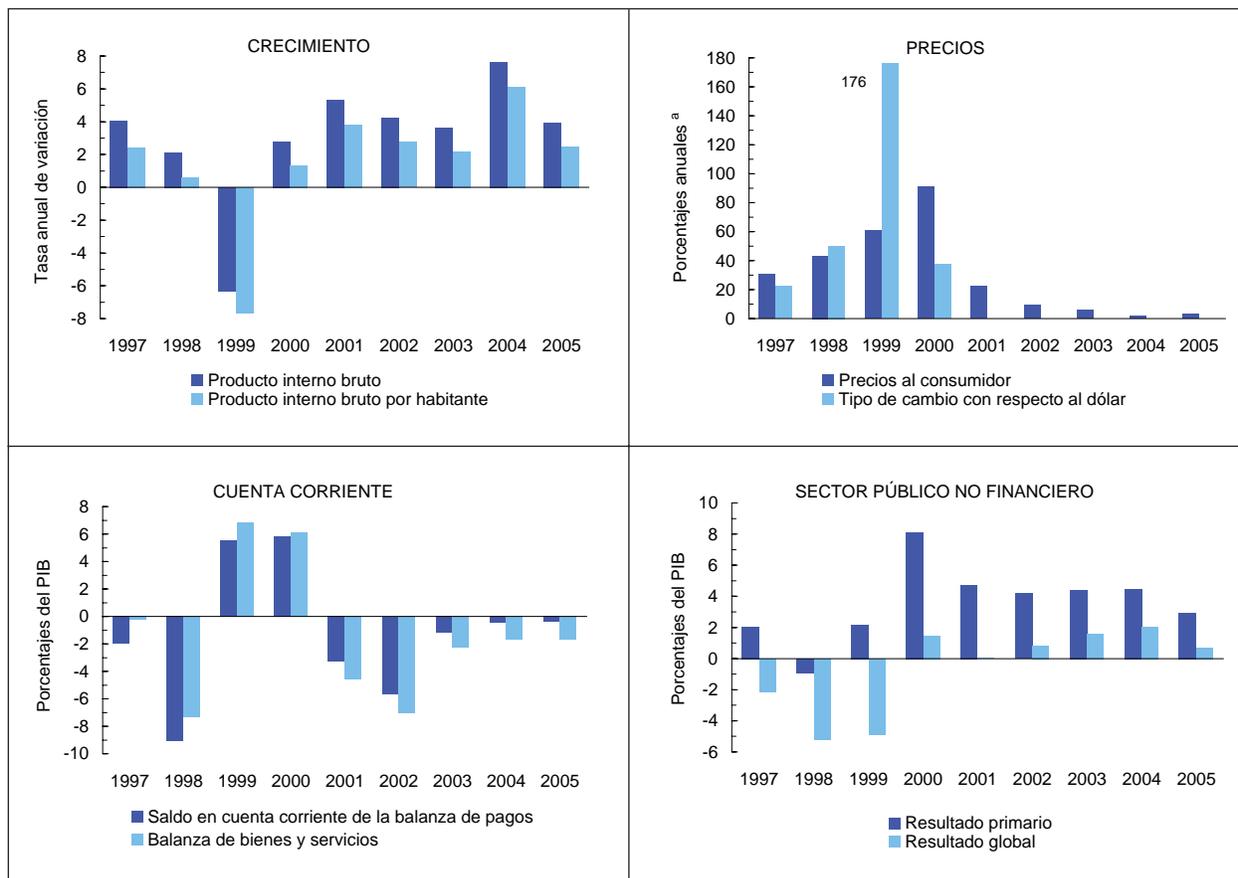
a) Política fiscal

En 2005, el superávit primario del SPNF fue un 3% del PIB, mientras que el superávit global fue un 0,7%, lo que supone un deterioro importante respecto del superávit primario del 4,5% del PIB y el superávit global del 2,1% del PIB registrados en 2004. Esto refleja un aumento del gasto total superior al aumento de los ingresos totales: mientras el gasto aumentó del 22,7% del PIB en 2004 al 24,5% del PIB en 2005, los ingresos solo aumentaron del 24,8% del PIB al 25,2% del PIB. En términos nominales, el gasto total del SPNF aumentó un 18,5%, mientras que los ingresos se incrementaron un 11,9%. El gobierno central, por su parte, tuvo un superávit primario del 1,9% del PIB y un déficit global del 0,5% del PIB en 2005, lo que constituyó una

mejora respecto del superávit primario de un 1,5% del PIB y del déficit global del 1% del PIB registrados en 2004.

En términos de ingresos se destacan tres elementos. En primer lugar, el aumento de los ingresos por exportaciones petroleras explica más de la mitad del aumento de los ingresos totales del SPNF. En segundo lugar, el incremento de la recaudación del impuesto a la renta dio lugar a casi un tercio del aumento de los ingresos totales, que se vieron favorecidos por los aumentos de las ganancias de las empresas petroleras y el de la actividad económica en general. En tercer lugar, cabe destacar la fuerte caída registrada en los ingresos fiscales por la venta de derivados del petróleo. Debido a que los precios internos de los derivados del petróleo están congelados desde 2003 y a que una parte importante de la demanda de derivados se cubre

Gráfico 1
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

con importaciones (pagadas a precios internacionales) en razón de la insuficiente capacidad instalada de refinación de la empresa estatal PETROECUADOR, los ingresos del SPNF por venta interna de derivados disminuyeron del 2% del PIB en 2003 a solo un 0,2% del PIB en 2005.

En términos de gasto, cabe destacar los importantes aumentos en el gasto de seguridad social, entre los que se incluye la devolución de los fondos de reserva del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social ordenada por el Congreso. Además, los gastos en salarios se incrementaron un 12,4% en 2005 y constituyen casi un tercio de los gastos totales del SPNF (8% del PIB). También se incrementaron los gastos de capital —la formación bruta de capital fijo se incrementó un 20,5% en 2005—, que llegaron al 5% del PIB (4,5% del PIB en 2004). Los pagos de intereses, en cambio, se incrementaron muy poco (1,3%) en términos nominales durante 2005, y disminuyeron de un 2,4% del PIB en 2004 a un 2,2% del PIB en 2005. En general, el gasto

fiscal sigue siendo muy inflexible y las preasignaciones de ingresos a distintos destinos, como los gobiernos subnacionales, constituyen otro factor limitante del manejo fiscal que refuerza esa inflexibilidad del gasto.

En julio de 2005 el Congreso modificó la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, lo que tuvo dos efectos: en primer lugar, la regla que limitaba el crecimiento del gasto primario del gobierno central se alteró, por lo que se limita ahora al gasto primario corriente (y no al de capital); en segundo lugar, se eliminó el Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP), que se había utilizado principalmente para adquirir deuda interna, y se creó en su lugar una cuenta autónoma denominada Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social, del Desarrollo Científico-Tecnológico y de la Estabilización Fiscal (CEREPS), que tiene una asignación de recursos diferente a la del FEIREP.

Otro elemento que debe tenerse en cuenta por su fuerte implicancia fiscal es la delicada situación del sector eléctrico. Un primer elemento que debe considerarse es la existencia de importantes deudas cruzadas entre los clientes, las distribuidoras, generadoras y PETROECUADOR lo que dificulta la determinación de la situación real de las distintas empresas, debido a la incertidumbre en torno a la posibilidad de cobro de las diversas deudas. La importancia de este hecho radica en que una parte significativa del sector es de propiedad pública. Un segundo elemento son los marcados problemas operativos de las empresas distribuidoras y las ventas de combustibles por parte de PETROECUADOR a las generadoras térmicas a precios por debajo del costo de oportunidad (precio de exportación).

La deuda externa pública ecuatoriana (incluido el banco central) se redujo en 2005 y llegó a 10.850 millones de dólares en diciembre de ese año (29,9% del PIB), mientras que la deuda interna del gobierno central, por el contrario, creció nominalmente durante 2005 a 3.686 millones (10,2% del PIB). La deuda externa aumentó en el primer trimestre de 2006, tras recibirse un crédito de 400 millones de dólares del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR). El 15 de mayo de 2006 el gobierno hizo uso de una opción para adquirir a valor nominal 740 millones de dólares (de un total emitido de 1.250 millones de dólares) de títulos públicos Global 2012, que pagaban un cupón elevado (12%). A tales efectos, empleó 340 millones de dólares remanentes de la emisión del bono Global 2015 por 650 millones de dólares de diciembre 2005 y del mencionado préstamo de 400 millones de dólares otorgado por el FLAR (desembolsado en marzo de 2006). Esta emisión redujo el costo del endeudamiento ecuatoriano, puesto que el cupón pagado por el bono 2015 era 9,375% (con un retorno del 10,75%) y el préstamo del FLAR se hizo a tasa LIBOR más 2%.

Asimismo, cabe destacar la importancia de considerar los pasivos contingentes al momento de analizar la sostenibilidad fiscal. En el juicio contra el Estado por la devolución de 75 millones de dólares de IVA que entabló la compañía Occidental Petroleum y que se sometió a un arbitraje internacional, el árbitro laudó en julio de 2004 en contra del Estado ecuatoriano y dicha decisión fue confirmada en marzo de 2006 por la corte británica ante la cual se apeló.

b) Política monetaria

Las tasas de interés activas y pasivas referenciales oscilaron levemente en 2005, pero no registraron cambios

importantes. La tasa de interés referencial activa era un 9% en diciembre de 2005, mientras que la tasa pasiva referencial se ubicaba en un 4,3%.

La acumulación de activos del sector bancario ecuatoriano aumentó un 20,3% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. Cabe destacar que en 2005 los préstamos se incrementaron un 27,2%, una cifra por encima del nivel anterior; los préstamos a sociedades se incrementaron un 18,6% y los préstamos a otros sectores residentes un 39,7%. El crecimiento del crédito a este último sector continuó siendo más acelerado en 2006. Aún así, en mayo de 2006 los préstamos a sociedades constituían el 27,1% del total de activos bancarios y los préstamos a otros sectores residentes el 22,7% de estos. Otro factor interesante es que en 2005 y 2006 ha continuado la acumulación por parte de la banca de valores distintos de las acciones, sobre todo títulos en el extranjero. De este modo, mientras que los activos totales crecieron un 31,3% entre diciembre de 2004 y mayo de 2006, los valores en el extranjero aumentaron un 77,7% durante este período y alcanzaron el 12,7% del total de activos (1.487 millones de dólares). A eso debe sumarse el 11,7% de los activos (1.372 millones de dólares) mantenido en depósitos transferibles en el extranjero como “seguro” de los bancos ecuatorianos para hacer frente a corridas bancarias y otros imprevistos, que equivale a casi un cuarto de los activos del sistema. Esta preferencia por activos externos pareció acentuarse durante los primeros cinco meses de 2006, en los que el 45,5% de los nuevos activos se colocaron en valores extranjeros. A pesar del alto costo de oportunidad de mantener cantidades de activos tan elevadas en el extranjero, los bancos tuvieron ganancias en 2005.

c) Otras políticas

En 2005 la competitividad cambiaria de Ecuador mejoró en general. El tipo de cambio real efectivo total fue un 4,3% más elevado (depreciación) respecto del promedio de 2004, lo que se explica, sobre todo, por la depreciación del dólar estadounidense respecto de otras monedas (como el peso colombiano). La depreciación bilateral real con respecto a Colombia (16,4%) fue la que mayor importancia tuvo en la depreciación del tipo de cambio real efectivo ecuatoriano en 2005; la segunda depreciación más importante fue la registrada con respecto a Brasil (25,9%), aunque su efecto sobre el tipo de cambio efectivo se ubicó muy por debajo del de la primera debido al menor peso del comercio exterior ecuatoriano con ese país.

Cuadro 1
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,6	3,9
Producto interno bruto por habitante	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,2	6,1	2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	10,0	-3,0	9,1	-0,1	3,6	5,4	4,5	0,4	4,7
Minería	-1,9	-1,6	1,4	8,0	1,1	-2,5	6,0	24,3	1,0
Industria manufacturera	8,5	8,3	-23,5	-32,4	11,6	6,3	0,4	-2,3	7,5
Electricidad, gas y agua	6,8	8,5	23,0	2,6	0,6	8,2	0,6	0,1	5,0
Construcción	2,7	-0,2	-24,9	18,3	19,7	20,0	-0,7	3,0	1,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,4	1,1	-11,3	3,8	4,8	2,2	3,1	3,1	5,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,2	9,4	-0,3	7,7	1,9	1,2	5,7	3,3	4,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,6	-5,0	-20,6	2,3	3,6	7,9	2,7	3,6	4,3
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	5,1	-1,3	5,8	0,4	-0,4	2,3	2,8	3,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,3	3,6	-6,8	3,9	5,8	6,3	4,7	5,3	4,7
Gobierno general	4,7	-2,2	-5,5	4,7	-0,6	4,3	1,4	3,6	3,6
Privado	4,2	4,5	-7,0	3,8	6,8	6,6	5,2	5,5	4,9
Inversión interna bruta	12,5	14,2	-49,4	29,0	45,0	21,6	-12,8	10,3	3,0
Exportaciones de bienes y servicios	7,8	-5,1	7,8	-1,0	-0,8	-0,8	7,4	14,3	5,2
Importaciones de bienes y servicios	15,4	7,0	-29,5	15,8	24,8	16,7	-4,2	10,8	6,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	21,5	25,3	14,7	20,1	24,3	26,5	21,4	22,5	23,4
Ahorro nacional	19,5	16,2	20,2	25,9	21,0	20,8	20,2	22,1	23,0
Ahorro externo	1,9	9,0	-5,5	-5,8	3,3	5,6	1,2	0,5	0,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-457	-2 099	918	921	-695	-1 399	-340	-155	-136
Balanza de bienes	491	-1 132	1 588	1 395	-397	-998	86	413	591
Exportaciones FOB	5 360	4 326	4 615	5 137	4 781	5 198	6 381	7 910	9 888
Importaciones FOB	4 869	5 458	3 028	3 743	5 179	6 196	6 294	7 497	9 297
Balanza de servicios	-543	-563	-451	-420	-572	-748	-734	-969	-1 193
Balanza de renta	-1 026	-1 171	-1 308	-1 405	-1 364	-1 306	-1 465	-1 493	-1 609
Balanza de transferencias corrientes	621	767	1 090	1 352	1 639	1 652	1 772	1 894	2 075
Balanzas de capital y financiera ^d	-65	1 314	-1 862	-6 618	436	1 275	461	436	645
Inversión extranjera directa neta	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 530
Capital financiero ^e	-789	444	-2 511	-7 338	-894	-0	-1 094	-725	-885
Balanza global	-521	-784	-944	-5 697	-258	-124	120	281	510
Variación en activos de reserva ^f	-253	461	489	-307	106	66	-152	-277	-495
Otro financiamiento ^g	774	324	455	6 004	152	58	32	-4	-14
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	65,7	65,5	89,1	100,0	71,7	62,6	61,0	63,7	66,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-1,3	2,0	-16,3	-12,7	-3,6	0,1	-3,4	-3,2	-2,7
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	15 099	16 401	16 282	13 564	14 411	16 288	16 595	17 010	18 926
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	63,9	70,5	97,6	85,1	67,8	65,4	57,8	51,6	52,2
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-17,0	-23,4	-24,5	-23,5	-24,2	-21,5	-20,2	-16,9	-14,9
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	57,3	58,4	60,0	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8	56,1
Tasa de desempleo ^k	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7
Tasa de subempleo visible ^l	...	13,6	15,2	13,8	11,3	9,3	8,8	7,2	6,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	...	...	186,9	64,9	-5,6	17,7	4,5	4,3	21,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre) ^m	22,2	50,1	176,0	37,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variación del salario mínimo urbano	-3,4	-7,2	-10,7	-3,6	11,5	0,9	6,1	2,4	3,0
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	...	...	...	8,2	6,6	5,1	5,3	4,0	3,8
Tasa de interés activa nominal ⁿ	...	...	...	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Porcentajes del PIB								
Sector público no financiero									
Ingresos totales	19,9	17,3	21,1	25,9	23,3	25,5	24,1	24,8	25,2
Ingresos tributarios	7,6	8,4	8,8	10,6	11,8	11,8	11,1	11,0	11,9
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales ^o	22,1	22,1	25,0	24,4	23,3	24,7	23,0	22,7	24,5
Gastos corrientes	16,8	17,2	19,0	19,4	16,7	18,4	17,9	17,9	19,4
Intereses	4,2	4,2	7,1	6,6	4,7	3,4	2,9	2,4	2,2
Gastos de capital	5,3	5,0	6,0	5,0	6,6	6,4	5,1	4,9	5,1
Resultado primario	2,1	-0,9	2,2	8,1	4,7	4,2	4,4	4,5	3,0
Resultado global ^p	-2,1	-5,2	-4,9	1,5	0,0	0,8	1,6	2,1	0,7
Deuda del sector público no financiero	56,6	62,5	93,7	79,7	62,7	54,3	49,1	43,3	39,6
Interna ^q	7,0	11,1	19,8	17,8	13,2	11,1	10,5	10,6	10,2
Externa	49,6	51,4	73,9	62,0	49,5	43,1	38,6	32,7	29,5
Moneda y crédito^r									
Crédito interno ^s	...	...	...	...	26,5	21,9	16,8	15,7	16,2
Al sector público	...	...	...	...	-0,1	-0,2	-1,9	-2,9	-4,8
Al sector privado	...	...	...	...	26,6	22,1	18,7	18,6	21,0
Cuasidinerio (M2)	...	...	...	23,4	22,0	22,7	19,1	19,3	21,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2000. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, tres ciudades; hasta 1998, total urbano. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; hasta 1998, total urbano. ^l Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; hasta 1998, total urbano. ^m Desde enero de 2000, el país adoptó como signo monetario el dólar de los Estados Unidos. ⁿ Tasa referencial en dólares, promedio mensual. ^o En base devengado. ^p En el año 2003, no se han descontado los 130 millones de dólares que la subsecretaría del Tesoro Nacional desasignó de las cuentas del gobierno central y que equivalen al 0,5% del PIB. ^q Deuda interna del gobierno central. ^r Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^s Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. A partir del año 2000 incluye los créditos netos otorgados por el Banco Central de Ecuador y la Corporación Financiera Nacional.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Durante 2005 el PIB de Ecuador creció un 3,9%, lo que significó una desaceleración significativa respecto de 2004 cuando el producto real creció un 7,6%. La expansión de la economía en 2005 es atribuible, sobre todo, a la industria manufacturera, cuyos principales rubros fueron el de la carne, el pescado elaborado y las maquinarias y equipos, así como al comercio mayorista y minorista y otros servicios. En particular, el sector de las minas y canteras, compuesto esencialmente por el sector petrolero, solo creció un 1% en 2005, en contraste con el marcado dinamismo del sector en 2004. Con respecto al gasto, las exportaciones fueron particularmente dinámicas ya que crecieron un 5,2%, seguidas por la formación bruta de capital fijo (5,1%) y el consumo de los hogares (4,9%). El consumo final del gobierno creció un 3,6%, una tasa ligeramente inferior a la del PIB.

En 2006 se espera una tasa de crecimiento del 3,3%, impulsada por los sectores del comercio, el transporte y

los servicios en general. También es de esperar que la industria manufacturera continúe con elevados niveles de actividad en 2006. Sin embargo, las perspectivas para la industria petrolera son menos claras.

En Ecuador la producción petrolera no aumentó significativamente en 2005 y se incrementó solo ligeramente (3,2%) en los primeros cinco meses de 2006, por lo cual no se han aprovechado suficientemente los elevados precios internacionales del crudo. La extracción total de petróleo aumentó solo un 1% en 2005 como resultado de una caída del 1,4% del petróleo extraído por PETROECUADOR y un aumento de la extracción privada del 2,4%. Por lo tanto, continuó la caída del volumen de crudo extraído por PETROECUADOR debido a la falta de inversión y a problemas internos de la empresa que se tradujeron en una caída de la producción de 119,7 millones de barriles (328 mil barriles diarios) en 1994 a 71 millones de barriles (194,4 mil barriles diarios) en 2005. En 2005 y 2006 la empresa tuvo dificultades

Cuadro 2
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	7,6	11,8	7,3	4,2	3,3	3,8	3,6	4,9	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 691	1 988	2 038	2 037	2 222	2 474	2 685	2 720	2 945	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 693	1 949	2 115	2 470	2 354	2 532	2 513	2 887	2 786	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	824	885	1 180	1 070	1 025	1 217	1 568	1 714	1 859	1 678 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	62,9	62,4	63,9	65,4	66,7	66,6	66,4	66,0	66,0	66,6
Tasa de desempleo	11,2	11,4	10,7	10,7	11,5	10,7	11,0	9,6	10,4	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,0	2,9	1,6	1,9	0,9	2,1	2,9	3,1	4,2	2,8
Tipo de cambio nominal promedio (sucres por dólar) ^e	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000	25 000
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^f	4,8	4,1	3,7	3,7	3,6	3,7	3,9	4,1	4,3	4,3 ^c
Tasa de interés activa ^f	11,5	10,7	9,6	8,9	8,4	9,2	8,8	8,5	8,7	8,8 ^c
Tasa de interés interbancaria ^g	0,7	0,8	0,7	0,7	1,0	1,2	1,7	2,0	2,2	2,3
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	701	952	778	690	660	808	634	669	524	519
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	-0,4	11,0	12,9	10,0	15,1	14,8	13,1	14,7	10,5	6,1 ^c
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	19,7	18,2	18,1	15,0	15,7	14,2	13,7	12,6	12,8	12,7 ^c

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2000. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Desde enero de 2000, el país adoptó como signo monetario el dólar de los Estados Unidos. ^f Tasa referencial en dólares, promedio mensual. ^g Mercado interbancario, promedio ponderado. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

para operar adecuadamente, en particular debido a las deudas acumuladas por las generadoras eléctricas y a la necesidad de importar a precio de mercado grandes cantidades de derivados del petróleo para su venta en el mercado interno a precios fuertemente subsidiados. En ese contexto, en mayo de 2006 el Estado ecuatoriano rescindió el contrato con la firma Occidental Petroleum y PETROECUADOR se hizo cargo de la operación en los campos de dicha empresa (Bloque 15, Eden-Yuturi y Limoncocha), de donde se extrajeron en 2005 un promedio de 100 mil barriles diarios de crudo, equivalentes al 18,8% de la extracción total ecuatoriana. Este cambio de administración podría tener importantes efectos no solo en términos fiscales sino también de crecimiento del producto, si la capacidad de inversión y la eficiencia productiva del sector privado y de PETROECUADOR no fueran iguales. Además, la empresa presentó una demanda ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones, órgano de resolución

de disputas relativas a inversiones del Banco Mundial, por un monto de 1.000 millones de dólares.

Pero existen otros factores que podrían tener un efecto en la producción del sector petrolero. En primer lugar, el Congreso aprobó una modificación a la Ley de Hidrocarburos en la que se estableció que cuando los precios del crudo superen los precios pactados en el contrato con cada compañía privada, le corresponderá al Estado al menos el 50% del excedente, definido como la diferencia de precios multiplicada por el número de barriles producidos.¹ En segundo lugar, las comunidades indígenas locales y las organizaciones ecologistas se han opuesto a las actividades petroleras de empresas privadas que operan en distintas zonas del país (entre otras, los Bloques 23 y 24). En tercer lugar, en agosto de 2005 se produjeron fuertes disturbios en las provincias de Sucumbíos y Orellana, dos bastiones petroleros. Dichas protestas condujeron a la detención temporaria de las exportaciones de crudo de PETROECUADOR.

¹ Los precios se ajustarán por las variaciones del índice de precios al consumidor de Estados Unidos.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La variación del índice de precios al consumidor entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005 fue un 3,1%, por encima del 1,9% registrado en 2004. En 2006 se espera que ocurran movimientos de precios relacionados con el crecimiento económico del sector servicios, los aumentos del crédito y los efectos de la devolución de los fondos de reserva previsionales que comenzó en 2005. La inflación acumulada durante los primeros seis meses de 2006 fue un 1,5%, mientras que la inflación de 12 meses entre junio de 2005 y junio de 2006 fue un 2,8%.

En 2005, la creación de empleo fue moderada en Ecuador, a pesar del crecimiento de la industria y del sector servicios, que tradicionalmente demandan mano de obra. La tasa de desempleo tuvo una pequeña reducción, de un promedio del 11,0% en 2004 a un promedio del 10,7% en 2005. Estos resultados se registraron aunque la tasa de participación aumentó levemente, pues la tasa de ocupación se incrementó 0,3 puntos porcentuales. En los primeros seis meses de 2006, el promedio de la tasa de desempleo fue un 10,4%, por debajo del 11,1% registrado durante el mismo período de 2005, mientras que la tasa de ocupación también fue 0,75 puntos porcentuales más elevada que en el primer semestre de 2005. Con respecto a las remuneraciones, el promedio del salario mínimo fue un 3% más elevado en 2005 que en 2004. En los primeros cinco meses de 2006 fue un 3% más elevado que en el mismo período de 2005.

Con respecto a la calidad del empleo, la ocupación “adecuada” tuvo una importante caída, de un promedio del 46,2% en 2004 a un promedio del 41,9% en 2005. Paralelamente, la subocupación aumentó del 42,6% en 2004 al 47,3% en 2005. Una interpretación posible es que el crecimiento de los servicios y otras actividades con baja productividad del trabajo contribuyeron a la precarización del empleo observada en 2005. Durante el primer semestre de 2006 la ocupación “adecuada” fue un 41,2%, similar a la registrada en el mismo período de 2005, mientras que la subocupación fue mayor durante el primer semestre de 2006 (48,3%) respecto de la registrada en el primer semestre de 2005 (47,6%).

c) El sector externo

No hay datos de la balanza de pagos desde el segundo semestre de 2005, por lo cual centraremos el análisis en el sector comercial.

Las exportaciones ecuatorianas tuvieron un buen desempeño en 2005 ya que crecieron un 30,3%. Un 64% de este crecimiento se explica por el aumento del 38,4% en las exportaciones de petróleo. Sin embargo, dicho incremento se debió casi en su totalidad al aumento del 36,1%, en los precios del crudo, puesto que el volumen

exportado se incrementó solamente un 1,7%. Entre las exportaciones no petroleras, la de camarones fue la que más se incrementó en 2005, ya que registró un importante aumento (38,7%), aunque aún representa solo alrededor de la mitad del valor exportado en 1997. Las exportaciones de banano crecieron moderadamente en 2005 (5,9%) y entre las exportaciones no tradicionales se destacaron las de atún en lata, que aumentó un 35,2%, y la de vehículos, que aumentó un 113,4%.

En 2006 se espera que las exportaciones de crudo sigan siendo elevadas, sobre todo por los altos precios. Durante los primeros cinco meses del año aumentaron un 57,3%, lo que se explica por un promedio en el alza del precio de un 43,9%. Es poco probable que aumenten marcadamente los volúmenes exportados debido a los problemas mencionados de PETROECUADOR y al escaso interés percibido en las compañías privadas por aumentar significativamente la inversión. También se espera que otras exportaciones, como la de camarones, tengan un buen año debido, sobre todo, a la debilidad del dólar en comparación con las monedas de los socios comerciales ecuatorianos. Respecto del banano, aún no está claro el efecto permanente que tendrá sobre las exportaciones ecuatorianas la modificación del régimen de importación de banano de la Unión Europea, que en 2006 pasó de un régimen de cuotas a uno de aranceles.

Las importaciones crecieron un 26,4% en 2005; más de un tercio de ese crecimiento se debe a los aumentos de las importaciones de combustibles y lubricantes (72,3%) y casi otro tercio a los aumentos de importaciones de bienes de capital (31,5%), principalmente industriales. Las importaciones de combustibles y lubricantes reflejan no solo el incremento de los precios del petróleo, sino también la necesidad de satisfacer el crecimiento del mercado interno de derivados, dada la limitada capacidad de refinación de PETROECUADOR. Las importaciones de bienes de consumo crecieron un 14,1%, mientras que las de materias primas aumentaron un 14,4%. Durante los primeros cinco meses de 2006 el valor de las importaciones creció un 19,8% debido, sobre todo, a las grandes importaciones de combustibles y lubricantes, lo que continúa el aumento registrado en 2005.

Por último, las negociaciones de un acuerdo de libre comercio entre Ecuador y Estados Unidos han quedado detenidas y no resulta claro cuándo se reanudarán, lo que ha causado preocupación a los exportadores que se benefician de las preferencias arancelarias de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA), que les facilitaba la colocación de sus productos en el mercado estadounidense. Los beneficios terminan este año, por lo cual si no se firma el acuerdo de libre comercio —al que una parte de la población se ha opuesto— habría un aumento efectivo de aranceles para los sectores que se beneficiaban de la mencionada ley.

Paraguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, la economía paraguaya creció un 2,9%, impulsada por el dinamismo del sector de la ganadería (18% de crecimiento real en el año), el comercio (3,6%) y las comunicaciones (12%). Ello, pese a la contracción de la actividad agrícola (-5,8%), atribuible a la sequía que afectó numerosos cultivos. Este resultado implica una desaceleración de la economía luego de la recuperación experimentada en los dos años anteriores, tras el descenso de la actividad en los años 1999 y 2000. En 2003 y 2004, a pesar de la sequía, se observó una recuperación, con tasas de crecimiento del 3,8% y el 4,1%, respectivamente, ambas por encima del promedio verificado entre 1992 y 1998 (3%). Para 2006, dado el contexto internacional favorable, se espera un repunte de la economía paraguaya y un crecimiento superior al 3%.

En 2005, la inflación medida por el índice de precios al consumidor fue un 9,9%, tras el 2,8% registrado en 2004, principalmente debido a la inflación importada. Hasta junio de 2006 el ritmo inflacionario acumulado fue del 3,7%, pero se espera que a lo largo del año se sitúe en torno a la meta estipulada por el banco central.

La administración central cerró el año 2005 con un leve superávit fiscal global del 0,8% del PIB, superior al esperado. Para 2006, dado el nuevo acuerdo de derecho de giro suscrito con el Fondo Monetario Internacional, se espera continuar con el equilibrio de las cuentas públicas.

El déficit de la balanza en cuenta corriente en 2005 fue del 1,4% del PIB (en dólares corrientes), mientras que el saldo positivo de la balanza de capital y financiera se situó en un 2,9%. Asimismo, la acumulación de reservas representó un 1,7% del PIB.

El mayor desafío que enfrenta Paraguay es superar la actual dificultad del poder ejecutivo para aprobar reformas fundamentales en el Congreso, lo que crea un problema de gobernabilidad.

2. Política económica

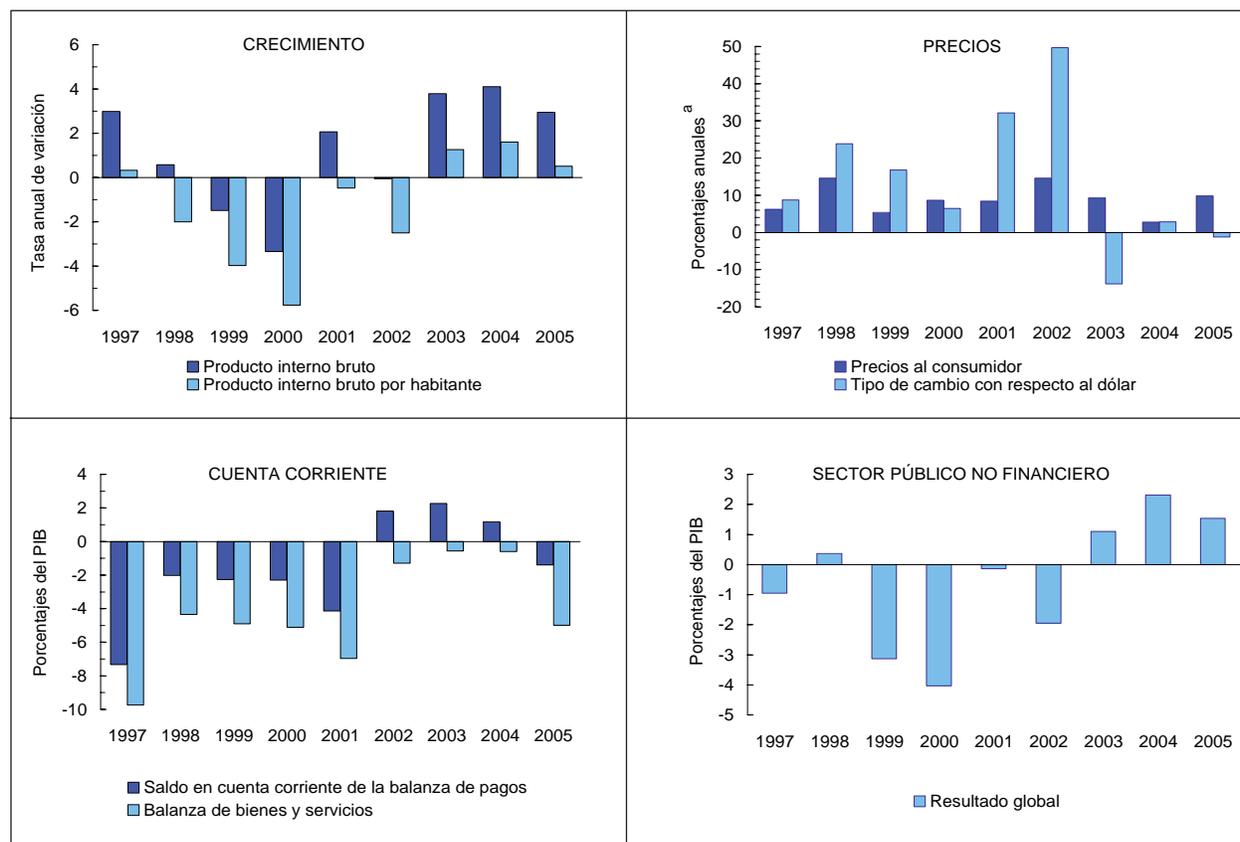
a) Política fiscal

En cuanto a la política fiscal, al igual que en los dos últimos años, se han seguido aplicando las reformas introducidas en 2003 y 2004, en particular el Código

Aduanero, la Ley de Reforma y Sostenibilidad de la Caja Fiscal y la Ley de Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal.

Sin embargo, en 2005 las recaudaciones bajaron su ritmo de crecimiento mientras los gastos lo aumentaron.

Gráfico 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

A pesar de ello, la administración central registró un superávit global del 0,8% del PIB y un resultado primario del 2% del PIB, frente al 1,6% y el 2,7%, respectivamente, en 2004.

Así, los ingresos fiscales totales de la administración central se incrementaron un 10,6% en términos nominales (26,1% en 2004), porcentaje similar al alza de los ingresos tributarios (un 11% frente al 34% registrado en 2004). A pesar de esta desaceleración, se acrecentó el número de nuevos contribuyentes, lo que se tradujo en la ampliación de la base tributaria.¹ El impuesto a la renta neta y utilidades también registró un crecimiento de casi el 10%, en comparación con el 41% de 2004, mientras que los recaudos por concepto del IVA continuaron aumentando significativamente (un 24% y un 23,5% en

2005 y 2004, respectivamente). El impuesto selectivo a los combustibles descendió un 5,9% a pesar del alza del precio del petróleo. Ello obedeció a un cambio en el impuesto al consumo de diesel, que se fijó en 600 guaraníes por litro independientemente del precio de venta en el mercado, y una reducción de las tasas de impuesto a las gasolinas de hasta 85 octanos, del 34% al 24%. Los tres impuestos mencionados representan el 75% de los ingresos tributarios.

Por su parte, en términos nominales, los gastos totales se incrementaron un 15,4% en 2005, frente al 11,4% observado en 2004. Las remuneraciones, que alcanzan un 53,6% de los gastos corrientes, subieron un 11,8% (9,5% en 2004). En 2006, se congeló la contratación de personal hasta agosto con el objeto de contener los gastos.

¹ La Subsecretaría de Estado de Tributación del Ministerio de Hacienda acopia datos del Registro Único de Contribuyentes, lo que adquiere especial importancia bajo la Ley de Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal, debido a los beneficios fiscales que otorga a los contribuyentes registrados.

Las transferencias corrientes se elevaron un 23,8%, con un crecimiento notorio de los pagos por concepto de jubilaciones y pensiones (19,8%), atribuible principalmente a las gratificaciones y la nivelación de pensiones. Los pagos de intereses de la deuda pública aumentaron un 13,8%. A su vez, los gastos de capital subieron un 14%, pero todavía representan un 23% del total de los gastos, poco más de la mitad del gasto en servicios personales.

De acuerdo con proyecciones publicadas por el Ministerio de Hacienda en agosto de 2005, se estima que en 2006 el resultado fiscal global registrará un déficit del 0,66% del PIB y un superávit primario del 0,42%. Para ello, es necesario contener firmemente el gasto con respecto al presupuesto aprobado a principios de año por el Congreso.² Además, esta institución aprobó en mayo la propuesta del poder ejecutivo de emisión de bonos soberanos por 130 mil millones de guaraníes, destinados a financiar gastos de capital y deuda pública.

Por otro lado, de conformidad con la Ley de Reordenamiento Administrativo y de Adecuación Fiscal, en 2006 se devengará por primera vez el impuesto sobre la renta de las personas. La tasa impositiva anual será del 10% para aquellas personas cuya renta supere los diez salarios mínimos mensuales (120 al año) y del 8% para aquellas cuyos ingresos sean inferiores a ese límite. En su segundo año de aplicación, el tope será de nueve salarios mínimos y seguirá bajando sucesivamente hasta llegar, en 2012, a tres salarios mínimos.

En cuanto a las empresas públicas, el gobierno solicitó realizar auditorías a Petróleos Paraguayos (PETROPAR), la Empresa de Servicios Sanitarios del Paraguay (ESSAP), la Industria Nacional del Cemento (INC), la Dirección Nacional de Aeronáutica Civil (DINAC), la Administración Nacional de Navegación y Puertos (ANNP), y la Administración Nacional de Electricidad (ANDE). Dichas auditorías revelaron amplias deficiencias en los balances de estas empresas y pérdidas ocultas. En el informe publicado por el gobierno en junio de 2006, se establece un plan de saneamiento que incluye la gestión por resultados, pero no se plantea una participación importante de capitales privados en estas empresas.

b) Políticas monetaria y cambiaria

El Banco Central del Paraguay estableció una meta de inflación del 5%, con un margen de variación de 2,5 puntos porcentuales en ambas direcciones. Sin embargo, al cierre de 2005 se registró una tasa de inflación interanual del 9,9% y un promedio anual del 6,8%.

Dado este crecimiento de los precios, el banco central subió en 2005 las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria (los títulos de deuda del banco central) de corto plazo, mientras que los de largo plazo sufrieron menores variaciones, lo que se tradujo en un aplanamiento de la curva de rendimientos de dichos instrumentos. Así, el rendimiento medio ponderado de los instrumentos de regulación monetaria fue del 4,1%, pese al 6,7% registrado en diciembre. Simultáneamente, aumentó de manera significativa la colocación de estos títulos, que alcanzó un promedio mensual de 820 mil millones de guaraníes en 2005. Hasta mayo de 2006 se verificó un promedio de 1.479 mil millones de guaraníes, lo que representa un 58% del M0 (billetes y monedas en circulación). En 2005, los instrumentos de regulación monetaria fueron el principal factor de contracción de este agregado monetario.

No obstante, los agregados monetarios crecieron por encima del 15% en 2005, con excepción de la base monetaria (4,4% interanual) y del M3 (8,3% interanual). El M0 se incrementó un 17,6% en términos interanuales, el M1 un 20,6% y el M2 un 16,3%. Sin embargo, durante los primeros meses de 2006 se observa una desaceleración del crecimiento interanual y hasta mayo se registran tasas de un 13,8%, un 13,3%, un 10,3% y un 6,5% para los agregados M0, M1, M2 y M3, respectivamente.

A la expansión del M0 contribuyeron principalmente las reservas internacionales, que se elevaron de 1.168 millones de dólares en diciembre de 2004 a 1.297 millones en diciembre de 2005.

Las tasas de interés activas nominales se ubicaron en promedio ponderado en un 26,6% en diciembre de 2005, frente al 22,5% registrado en diciembre de 2004. Sin embargo, en términos reales descendieron del 19,2% en 2004 al 15,2% en 2005. Por su parte, a fines de 2005, las tasas pasivas nominales se situaron en un 0,6% en promedio ponderado, por debajo del 1,7% registrado en diciembre de 2004, lo que se tradujo en tasas reales negativas del 8,5% en 2005 debido a la inflación y al hecho de que las tasas nominales para los depósitos a la vista son prácticamente nulas. Por otro lado, aumentó la tasa de remuneración para los depósitos a plazo del 5,1% nominal (2,2% real) en diciembre de 2004 al 10,1% nominal (0,2% real) en diciembre de 2005.

Dado el comportamiento de las tasas de interés, tanto los depósitos como los créditos al sector privado experimentaron un crecimiento más moderado en 2005. En cuanto a los depósitos, estos crecieron un 5,7%. Los depósitos en moneda nacional aumentaron un 14,5%,

² Para este efecto, el gobierno recurre al Plan Financiero, un instrumento legal contemplado en la Ley de Administración Financiera del Estado, que establece el desembolso de montos para financiar los gastos a medida que los ingresos lo permiten.

Cuadro 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9
Producto interno bruto por habitante	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,6	0,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,9	1,2	1,3	-7,0	11,6	4,2	8,0	3,9	0,1
Minería	-3,0	-3,8	-0,4	-5,2	-8,3	-9,1	15,6	2,7	7,8
Industria manufacturera	0,8	-0,2	-1,9	-0,9	-0,6	-1,4	0,7	3,3	2,6
Electricidad, gas y agua	2,4	1,9	1,7	1,9	1,9	1,1	4,6	3,6	2,1
Construcción	-2,5	-0,7	-5,8	-7,8	-1,4	-8,9	14,4	2,1	5,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,2	1,5	-6,0	-3,6	0,0	-1,6	5,5	5,1	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	18,7	2,2	1,3	1,4	2,1	2,0	0,7	9,6	6,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,9	-1,9	0,6	-0,7	1,2	0,8	-4,9	2,1	3,3
Servicios comunales, sociales y personales	4,2	0,9	0,8	-0,4	-5,1	-1,1	0,5	2,7	5,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,3	-1,1	-1,1	-4,7	1,4	-6,7	2,3	4,6	4,6
Gobierno general	-1,6	1,1	-0,8	-2,6	-8,6	-3,2	-2,0	6,0	7,6
Privado	5,0	-1,3	-1,1	-5,0	2,6	-7,1	2,9	4,4	4,2
Inversión interna bruta	7,4	-14,4	-14,1	-9,1	11,0	-13,7	8,5	11,9	0,5
Exportaciones de bienes y servicios	-9,6	5,8	-25,5	8,0	-9,6	15,9	4,4	1,8	2,7
Importaciones de bienes y servicios	-3,7	-4,5	-26,2	0,9	-6,1	-6,2	3,8	6,2	4,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	26,5	22,7	20,8	18,8	18,7	18,7	19,9	20,8	21,7
Ahorro nacional	19,1	20,7	18,5	16,5	14,6	20,5	22,2	22,0	20,3
Ahorro externo	7,3	2,0	2,3	2,3	4,1	-1,8	-2,3	-1,2	1,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-650	-160	-165	-163	-266	93	125	82	-105
Balanza de bienes	-865	-393	-441	-537	-614	-280	-276	-303	-609
Exportaciones FOB	3 328	3 549	2 312	2 329	1 890	1 858	2 170	2 864	3 393
Importaciones FOB	4 192	3 942	2 753	2 866	2 504	2 138	2 446	3 167	4 002
Balanza de servicios	0	50	82	175	165	214	245	261	237
Balanza de renta	33	6	18	22	16	43	-8	-71	45
Balanza de transferencias corrientes	181	177	175	177	167	116	165	194	223
Balanzas de capital y financiera ^d	435	177	-148	-181	217	-217	106	186	222
Inversión extranjera directa neta	230	336	89	98	78	12	22	45	113
Capital financiero ^e	205	-160	-237	-280	138	-229	84	142	109
Balanza global	-216	17	-313	-344	-50	-124	231	268	117
Variación en activos de reserva ^f	206	-23	-104	215	45	84	-301	-179	-129
Otro financiamiento ^g	10	7	418	129	5	40	70	-89	13
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	93,3	99,2	96,6	100,0	102,4	106,3	112,5	108,3	118,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	5,4	2,4	3,9	-0,4	3,7	-2,6	3,0	0,4	3,6
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	2 029	2 235	2 741	2 869	2 653	2 900	2 952	2 894	2 805
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	22,9	28,2	37,5	40,4	41,2	56,9	53,2	41,6	37,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	0,8	0,1	0,6	0,8	0,6	1,8	-0,3	-2,1	1,1
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	...	57,9	57,3	63,7	59,2	61,2	59,8	63,4	61,8
Tasa de desempleo abierto ^k	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6
Tasa de subempleo visible ^k	6,3	5,9	5,3	8,2	7,4	8,1	7,8	7,5	6,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	8,7	23,8	16,8	6,5	32,1	49,7	-13,8	2,9	-1,2
Variación de la remuneración media real	-0,4	-1,9	-2,1	1,3	1,4	-6,4	-2,0	-2,7	1,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	20,3	15,4	16,0	21,7	15,5	5,7	6,1
Tasa de interés activa nominal ^m	27,8	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Porcentajes del PIB								
Sector público no financiero									
Ingresos totales	32,6	33,6	33,0	34,4	35,7	32,7	31,9	33,9	34,9
Ingresos corrientes	31,6	32,9	32,2	33,1	35,0	32,6	31,8	33,9	34,7
Ingresos de capital	1,0	0,7	0,8	1,2	0,8	0,1	0,0	0,1	0,1
Gastos totales ⁿ	33,5	33,2	36,1	38,4	35,9	34,6	30,8	31,6	33,3
Gastos corrientes	23,9	24,5	23,6	30,5	29,3	28,9	26,2	26,6	28,3
Gastos de capital	9,6	8,7	12,5	7,9	6,5	5,8	4,9	5,2	4,9
Resultado global	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,3	1,5
Deuda del sector público no financiero	23,2	23,5	33,5	35,3	44,0	63,0	46,9	41,7	34,8
Interna	6,3	3,2	3,3	4,1	6,4	8,2	5,0	4,1	3,0
Externa	16,9	20,3	30,2	31,2	37,6	54,8	42,0	37,6	31,8
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	...	-4,5	-6,7	-7,2	-5,8	-7,2	-9,1	-10,9	-11,8
Al sector público	...	5,3	1,1	0,8	2,7	4,2	4,2	2,6	2,2
Al sector privado	...	-0,3	-1,5	-2,0	-2,3	-2,4	-3,4	-4,6	-3,9
Otros	...	-9,6	-6,4	-5,9	-6,1	-9,0	-10,0	-8,8	-10,1
Liquidez de la economía (M3)	27,2	27,9	28,6	30,5	31,5	29,5	27,5	25,9	25,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	16,7	14,7	13,5	13,9	13,5	12,3	11,8	12,6	13,7
Depósitos en moneda extranjera	10,6	13,2	15,1	16,7	18,0	17,2	15,7	13,4	12,1

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos los errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. ^l Promedio ponderado del mes de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas. ^m Promedio ponderado del mes de las tasas activas efectivas en moneda nacional (sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito). ⁿ Incluye la concesión neta de préstamos. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

mientras que los depósitos en moneda extranjera registraron una baja de un 1%.³ Esta disminución se explica en parte por la apreciación del guaraní respecto del dólar, puesto que los depósitos en moneda extranjera expresados en dólares crecieron un 1,2%. Por su parte, los créditos se expandieron un 13,3%, con un leve crecimiento de los créditos en moneda extranjera (1,4%) en comparación con los créditos en moneda nacional, que han seguido creciendo en 2006 por encima del 20% interanual (26,5% en 2005).

En el ámbito de la política cambiaria, se observó en 2005 una depreciación del guaraní respecto del real brasileño, a pesar de la apreciación del guaraní frente al dólar durante parte del año, puesto que la moneda brasileña registró una mayor apreciación respecto del dólar.

A fines de 2005, la apreciación del guaraní respecto del dólar fue del 1,2% en términos nominales (una apreciación real del 4,9%). Sin embargo, en promedio, el guaraní se depreció un 3,4% nominal (0,8% real) con respecto a la moneda estadounidense. Este comportamiento de depreciación obedece al déficit en cuenta corriente de Paraguay y al diferencial de las tasas de inflación entre los dos países.

A su vez, se observó una depreciación nominal interanual de la moneda paraguaya de un 16% (6,6% real) con respecto al real brasileño. De hecho, dadas las fuertes relaciones comerciales con Brasil, el guaraní se depreció en términos reales efectivos un 13,7%. Por lo tanto, las intervenciones del banco central en el mercado cambiario estuvieron orientadas a contener esta tendencia de depreciación respecto del dólar y el real. Como consecuencia, el tipo de cambio real efectivo terminó el año con una variación interanual prácticamente nula. Dichas intervenciones tuvieron lugar sobre todo en la segunda mitad del año.

c) Otras políticas

A principios de junio de 2006, se aprobó un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, cuya vigencia se prolonga hasta el año 2008. El acuerdo se basa en cinco pilares: i) un programa macroeconómico sólido; ii) la reforma del sector público; iii) la reforma del sector financiero; iv) un programa de reforma a favor del crecimiento, y v) una red de seguridad social.

³ Tasas de variación nominales interanuales.

Cuadro 2
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,6	4,0	4,6	3,5	2,6	3,9	5,2	0,3	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^c	413	476	425	313	438	429	425	395	451	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^c	544	616	744	753	612	688	855	1 096	1 126	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 001	1 071	1 180	1 168	1 188	1 273	1 275	1 297	1 354	1 412 ^d
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^e	109,2	103,2	105,6	115,5	120,7	119,6	117,5	117,0	114,3	108,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,0	5,5	6,7	2,8	4,4	6,1	7,6	9,9	11,6	8,4
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	6 062	5 815	5 916	6 104	6 290	6 231	6 056	6 127	6 043	5 689
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^f	6,2	6,4	5,4	4,9	2,1	5,8	8,0	8,7	8,5	9,6 ^d
Tasa de interés activa ^g	25,0	23,1	19,4	17,2	15,6	15,7	15,2	14,7	15,5	16,9 ^d
Tasa de interés interbancaria ^h	9,9	7,4	4,8	4,1	4,3	3,9	4,8	6,1	7,5	10,2 ^d
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	18,4	44,0	50,2	27,1	36,4	23,6	8,5	4,7	4,9	0,2 ^d
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	18,6	17,4	14,9	10,4	10,3	10,0	8,7	6,5	5,5	5,8

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c En el 2005, se refiere solo al comercio registrado. ^d Datos hasta el mes de mayo. ^e Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^f Promedio ponderado de las tasas sobre depósitos a plazo efectivas. ^g Promedio ponderado del mes de las tasas activas efectivas en moneda nacional (sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito). ^h Tasa de los instrumentos de regulación monetaria (IRM), promedio ponderado. ⁱ Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^j Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

En abril de 2006 se creó la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD) para que desempeñe las funciones de banca de segundo piso, el canal de préstamo del sector público a las instituciones financieras intermedias. Para ello se fusionaron tres entidades públicas ya existentes: el Fondo de Desarrollo Campesino (FDC), el Fondo de Desarrollo Industrial (FDI) y la Unidad Técnica Ejecutora de Proyectos del Banco Central del Paraguay (UTEP-BCP). Con la creación de la AFD se espera un mayor desarrollo

del mercado de créditos de mediano y largo plazo que permita satisfacer las necesidades del sector productivo. Sin embargo, la reforma de la banca de primer piso, que formaba parte del acuerdo suscrito anteriormente con el Fondo Monetario Internacional, aún se encuentra en proceso de aprobación en el Congreso. El Banco Nacional de Fomento continúa operando en esa calidad y en el nuevo acuerdo se contempla un saneamiento de su balance financiero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005, el crecimiento del PIB fue un 2,9%, inferior al 4,1% registrado en 2004. Ello obedece a la expansión de la ganadería, el comercio y las comunicaciones y al

descenso de la actividad agrícola. Esta última disminuyó un 5,8%, producto de las menores cosechas de varios cultivos afectados por la sequía, en particular del algodón (-40%), el maíz (-26%), la caña de azúcar (-17%), el arroz (-18,4%), la mandioca (-13%) y el tabaco (-5,6%). Por su

parte, aumentó la producción de soja un 11,3%, al alcanzar las 3.988.000 toneladas, y se registró un incremento del rendimiento de un 5,6%.

Se estima que, por tercera vez consecutiva, la campaña agrícola del período 2005-2006 se verá afectada por la sequía. Si bien la zafra temprana de soja se vio bastante afectada, se espera que las zafra media y tardía tengan un efecto positivo en la producción final.

Cabe destacar el dinamismo del sector ganadero, que creció un 18% en 2005 respondiendo a la fuerte demanda interna y externa, lo que benefició a las actividades relacionadas con los frigoríficos. Pese a lo anterior, la industria manufacturera aumentó solo un 2,6% (3,3% en 2004). La construcción, por su parte, se expandió un 5,5% frente al 2,1% registrado en el año anterior.

El sector de las comunicaciones también mostró un marcado crecimiento (12%), gracias a la expansión de la telefonía celular, atribuible a las mayores inversiones en el sector y al aumento de las ventas. Por su parte, el sector de comercio registró un alza del 3,6%, pero se vio afectado por las restricciones impuestas por Brasil a las mercaderías provenientes de Ciudad del Este. No obstante, desde noviembre de 2005 se ha recuperado significativamente.

Desde el punto de vista de la demanda, el consumo del gobierno general siguió siendo el factor que más contribuyó al crecimiento económico (7,6%), seguido del consumo privado (4,2%). La formación bruta de capital fijo creció a un ritmo del 4,8%, similar al 5% registrado en 2004.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005, la tasa de inflación interanual se elevó al 9,9%, frente al 2,8% y el 9,3% verificados en 2004 y 2003, respectivamente. Este incremento obedeció principalmente a factores como los mayores precios del petróleo, que repercuten en el precio de los pasajes; el aumento del precio de la carne de vacuno y sus sustitutos, atribuible a la creciente demanda interna y externa; y, en menor medida, el alza del precio de las frutas y legumbres.

Paralelamente, la mayor liquidez del mercado, producto del crecimiento de los agregados monetarios, en particular desde mediados de 2005, pudo haber contribuido al comportamiento de los precios. De hecho, la tasa de inflación subyacente X1 del banco central se elevó al 8,8%, aunque este valor no excluye el precio de la carne y otros alimentos perecibles.⁴

En los primeros meses de 2006, la inflación ha seguido mostrando una tendencia alcista. En junio la inflación acumulada alcanzaba el 3,7%, y se verificaba un descenso progresivo de la tasa de inflación mensual.

En abril de 2006, las autoridades decretaron un ajuste de un 12% del salario mínimo (frente a una inflación acumulada, desde la última revisión salarial en abril de 2005, de un 10%). No obstante, resulta poco probable que esta medida tenga una gran repercusión en la inflación, debido al bajo porcentaje de trabajadores que se ven beneficiados con la misma. Dada la informalidad de la economía paraguaya, el salario mínimo (alrededor de 210 dólares mensuales) opera más bien como un tope a las remuneraciones de los trabajadores menos calificados del sector privado, ya que los empleadores lo consideran sobrevalorado y muchas veces no lo respetan. En el sector público, este indicador se utiliza como referencia.

La tasa de desempleo abierto descendió considerablemente del 7,3% en 2004 al 5,8% en 2005. Sin embargo, la tasa de ocupación se redujo en el total nacional del 58,8% en 2004 al 58,2% en 2005 y la tasa de participación bajó del 63,4% al 61,8%. Por consiguiente, no hay evidencia de creación de empleo, lo que se explica en parte por el menor crecimiento económico. Por otro lado, el subempleo experimentó un leve aumento, del 24,2% en 2004 al 25,1% en 2005, a lo cual contribuyó el incremento del subempleo en zonas urbanas (del 26,8% en 2004 al 29,4% en 2005).

c) El sector externo

En 2005, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de Paraguay fue de 105 millones de dólares (1,4% del PIB), producto del déficit de 609 millones de dólares (7,9% del PIB) de la balanza comercial, que pudo compensarse gracias a los saldos positivos de otros balances que componen la balanza en cuenta corriente.

Las exportaciones de bienes crecieron un 18,5% nominal, mientras que las importaciones experimentaron un aumento del 26,4% nominal. Los términos del intercambio no fueron favorables para Paraguay en 2005. De acuerdo con datos del banco central, en términos medios anuales este agregado sufrió una merma del 26,6% en 2005. A ello contribuyó la reducción de los precios internacionales de la soja (-14% en promedio) y el algodón (-6,7% en promedio), junto con el alza del 42% en promedio del precio del petróleo. Por otro lado, el incremento del precio de la carne, cuyas ventas externas crecieron un 57% nominal

⁴ La inflación subyacente X1 del Banco Central del Paraguay excluye las frutas y verduras, los servicios tarifados y los combustibles.

y representaron un 15% del total de las exportaciones registradas, ha contribuido a frenar el deterioro de los términos del intercambio.

Por su parte, los saldos favorables de las balanzas de servicios (237 millones de dólares), renta (45 millones) y transferencias corrientes (223 millones) permitieron compensar en parte el abultado saldo negativo de la balanza comercial.

La inversión extranjera directa neta experimentó un aumento de un 151% en 2005, con una entrada neta de 113 millones de dólares. Estos recursos se destinaron principalmente al sector agroindustrial (en particular, a las empresas multinacionales relacionadas con la producción de soja), el sector de las telecomunicaciones (principalmente las comunicaciones móviles) y a los servicios financieros.

El país que registró más inversiones en Paraguay fue Estados Unidos, seguido de Brasil y Luxemburgo.

La cuenta de capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un saldo positivo de 222 millones de dólares (un 2,9% del PIB) a pesar de las cancelaciones de deuda externa por el gobierno central. Esta última alcanzó los 2.271 millones de dólares, un 5% por debajo del nivel registrado en diciembre de 2004. La mayor parte de la deuda pública externa de Paraguay está contratada a mediano y largo plazo. En cuanto a sus acreedores, estos son organismos multilaterales y entidades bilaterales oficiales.

A fines de 2005, el balance global de la balanza de pagos registró un superávit de 117 millones de dólares (1,5% del PIB). La acumulación de reservas representó el 1,7% del PIB y el financiamiento excepcional fue de un 0,2% del PIB.

Perú

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, la economía peruana se expandió un 6,4%, claramente por encima de las expectativas de principios del año, con lo cual el quinquenio 2000-2005 cerró con un crecimiento medio anual superior al 4%. Gracias a un contexto externo muy favorable, las exportaciones se elevaron considerablemente, lo que se tradujo en un superávit sin precedentes de la cuenta corriente de la balanza de pagos del 1,3% del PIB, mientras que la política económica de los últimos años se tradujo en una mejora de las expectativas de los agentes económicos y estimuló la demanda interna. En consecuencia, todos los componentes de la demanda agregada superaron el crecimiento observado el año anterior sin que surgieran presiones inflacionarias y a fines del año el índice de precios al consumidor registró un moderado aumento del 1,5%. La expansión de la actividad económica incidió en una marcada mejoría de los resultados fiscales. El empleo formal registró un repunte significativo, pero su repercusión en el mercado de trabajo en su conjunto fue limitada. La tasa de desempleo ascendió levemente, al 9,6%, mientras que la de pobreza se mantuvo en niveles elevados.

Las expectativas de crecimiento para 2006 se basan en la permanencia de las condiciones externas favorables y del dinamismo de los componentes de la demanda interna, por lo que se espera una expansión anual cercano al 6%. Por otra

parte, en las elecciones presidenciales y legislativas se expresó la insatisfacción con respecto a las condiciones de vida de diversos grupos sociales, lo que subraya el reto que enfrenta la nueva administración que asume a fines de julio.

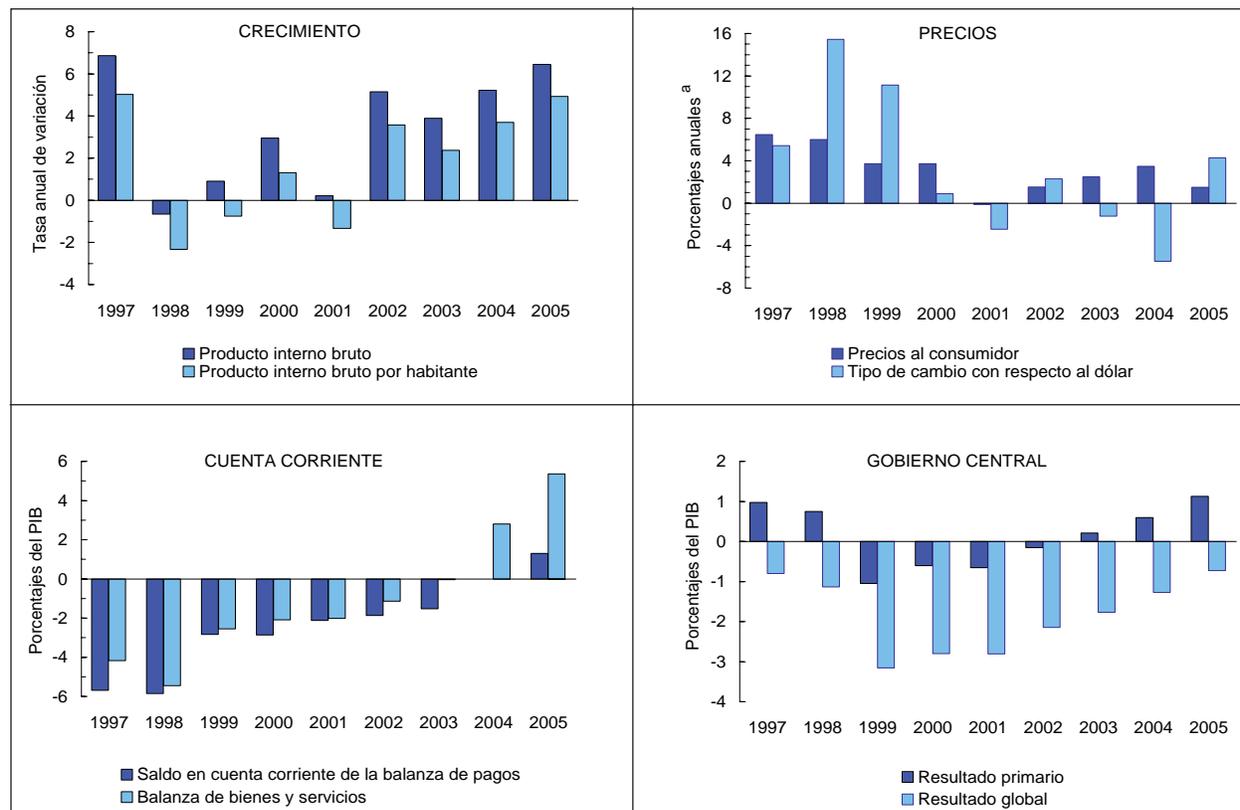
2. Política económica

Las autoridades aprovecharon la coyuntura para proseguir con su estrategia de reducir la vulnerabilidad de la economía peruana, bajando el déficit fiscal, reestructurando y reduciendo la deuda pública en términos del PIB, aumentando las reservas

monetarias internacionales y fomentando el proceso de desdolarización del sistema financiero.

Además, la política económica facilitó la estabilidad de precios clave (precios al consumidor, tipo de cambio) y estimuló el crecimiento económico tanto a corto (por

Gráfico 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

ejemplo, con tasas de interés relativamente bajas) como a largo plazo (por medio de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, aprobado por el parlamento peruano en junio).

a) Política fiscal

En 2005 y principios de 2006, la situación fiscal del país se caracterizó por un significativo incremento de los ingresos, principalmente a causa de la expansión económica y los buenos precios de los bienes de exportación, así como por los avances en materia de administración tributaria, en lo que se refiere a la cobertura y eficiencia de la recaudación. Estos factores incidieron en una mayor recaudación del impuesto general a las ventas (del 6,8% del PIB en 2004 al 7,0% en 2005) y el impuesto sobre la renta (del 3,8% al 4,3% del PIB). Además, se aplicó el nuevo impuesto temporal a los activos netos (0,4% del PIB). Estos incrementos compensaron con creces la pérdida de ingresos fiscales que produjo la reducción del

impuesto selectivo al consumo de los combustibles, de manera que los ingresos del gobierno general se elevaron de un 17,6% a un 18,4% del PIB.

Este considerable aumento de los ingresos permitió, al mismo tiempo, incrementar el gasto más de lo previsto y cumplir holgadamente con las metas respecto de los resultados primario y global. De hecho, el gasto del gobierno general se elevó un 11,1% en términos nominales, destacando los mayores egresos en gasto de capital (13,1%) y gasto corriente no financiero (11,8%). Sin embargo, la inversión bruta fija del sector público se mantuvo en niveles históricamente bajos (2,9% del PIB, con relación a un promedio del 4,6% registrado en el período 1993-1999). Esto se debió, entre otros factores, a que se enfrentaron problemas en materia de ejecución de proyectos que se financiarían con los fondos disponibles a nivel local y regional, como consecuencia del proceso de descentralización iniciado en 2002. El sector público no financiero (SPNF) cerró el año con un superávit primario del 1,6% del PIB (1,0% en 2004 y una meta original de

1,2% en 2005) y un déficit global del 0,3% del PIB (en comparación con un déficit del 1,1% en 2004 y una meta original de un 1,0% en 2005). Este déficit se financió enteramente en el mercado interno.

Las autoridades tomaron varias medidas para reducir las vulnerabilidades del gasto fiscal. Con la reforma del sistema de pensiones para empleados públicos del Decreto Ley 20.530 (“cédula viva”) se prohibió el ingreso de nuevos beneficiarios y se establecieron topes al monto de las pensiones. La reestructuración de la deuda con el Club de París y el pago de la deuda con la Japan Peru Oil Company (JAPECO) permitieron aminorar la carga de la deuda pública externa y lograr una mejor distribución de su servicio a lo largo del tiempo. En términos absolutos, la deuda pública bajó levemente de 30.900 a 29.800 millones de dólares. La deuda pública externa fue parcialmente sustituida por bonos emitidos en el mercado interno y disminuyó del 34,3% del PIB en diciembre de 2004 al 29,6% un año después, mientras que la interna se elevó del 9,0% al 10,2%.

Gracias a los buenos precios de las exportaciones y el dinamismo de la actividad económica a inicios de 2006, los ingresos fiscales siguieron aumentando significativamente (27% en términos reales en los primeros cinco meses), lo que permitió una nueva mejoría de los resultados fiscales, a pesar de que se registró un incremento real del gasto de un 12%.

En consecuencia, las autoridades ajustaron la programación a mediano plazo y para 2006 se espera un superávit primario del SPNF del 1,9% y un resultado global del -0,2% del PIB.

b) Política monetaria y cambiaria

En 2002, con el propósito de reforzar la credibilidad de su compromiso de controlar la inflación, el Banco Central de Reserva del Perú estableció un esquema de metas de inflación. De hecho, en los años siguientes se registraron aumentos de precios en el rango establecido por dicho esquema (entre un 1,5% y un 3,5%), pese a que se observaron desviaciones temporales en ambas direcciones. El cumplimiento de la meta de inflación se vio facilitado por la relativa estabilidad del tipo de cambio.

Si bien la inflación se mantuvo bajo control a lo largo del período de análisis y durante algunos meses el incremento de los precios fue incluso inferior al rango antes mencionado, en diciembre de 2005 las autoridades aplicaron una política de aumentos de su tasa de interés de referencia, de medio punto porcentual mensual, con lo cual esta se elevó del 3,0% al 4,5% en mayo de 2006. En cuanto a la evolución de los precios, esta política se justificó debido a la posible presión del repunte de la actividad económica y el rezago del efecto de la política monetaria.

Por otra parte, a partir de mediados de 2005, el tipo de cambio —hasta entonces muy estable y con una ligera tendencia a la apreciación— empezó a mostrar una mayor volatilidad, con una depreciación real inicial y posteriormente sin una clara tendencia. A ello contribuyeron las estrategias, sobre todo de inversionistas institucionales, y la incertidumbre con respecto al proceso electoral. Las autoridades reaccionaron mediante la venta de divisas y la emisión de certificados de depósito indizados al dólar. Además, gracias a los aumentos de las tasas de interés se evitó que en un contexto de incertidumbre política se ampliara la brecha respecto de las crecientes tasas de interés a nivel internacional, lo que podría reforzar las presiones hacia una depreciación del nuevo sol.

En el promedio de 2005, las dos tendencias opuestas vigentes a lo largo del año prácticamente se compensaron y el tipo de cambio real bilateral respecto del dólar bajó un 1,7%, mientras que el real efectivo se elevó un 0,6%. Por otra parte, en la comparación entre el fin de año de 2004 y la situación 12 meses después, se observa una depreciación real del nuevo sol de un 6,8% respecto del dólar y de un 4,7% en relación con la canasta de monedas de sus principales socios comerciales. A inicios de 2006 se frenó la tendencia a la depreciación y entre diciembre de 2005 y mayo del año en curso, el tipo de cambio bilateral real bajó un 3,5%.

El sistema bancario registró una alta liquidez, con un aumento del 28,6% del agregado M2 y del 13,0% del M3 (incluidos los depósitos en dólares) entre los promedios de 2004 y de 2005. Dada la gran competencia en el sector y los elevados márgenes financieros no todas las tasas de interés ascendieron, a pesar de la política monetaria más restrictiva. En efecto, la tasa activa media con estructura constante bajó del 18,7% en el promedio de 2004 al 17,9% en 2005 y al 17,2% en el primer semestre de 2006. Por otra parte, las tasas de interés en dólares siguieron la tendencia internacional. La tasa activa media con estructura constante en dólares se elevó del 9,2% en 2004 al 9,8% en 2005 y al 10,5% en el primer semestre de 2006.

Las expectativas positivas sobre la evolución de la economía y la disponibilidad de fondos hicieron posible que el crédito del sistema financiero al sector privado creciera con una tasa interanual de un 17,5% (diciembre de 2005). Cabe destacar al respecto la expansión del crédito en moneda local, cuya participación en el crédito total aumentó de un 29,3% en diciembre de 2004 a un 33,3% 12 meses más tarde y a un 36,3% en mayo de 2006. Los créditos bancarios de consumo e hipotecario registraron el mayor dinamismo, pese a que los créditos comerciales también crecieron a tasas de dos dígitos. La morosidad del crédito de la banca múltiple continuó su descenso, de un 3,7% en diciembre de 2004 al 2,1% en mayo de 2006.

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,9	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4
Producto interno bruto por habitante	5,0	-2,3	-0,7	1,3	-1,3	3,6	2,4	3,7	4,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,0	-0,3	11,0	6,8	-0,1	6,1	1,2	3,2	4,6
Minería	9,0	3,7	13,1	2,4	9,9	12,0	5,4	5,2	8,1
Industria manufacturera	5,3	-3,5	-0,7	5,8	0,7	5,9	3,2	7,4	6,5
Electricidad, gas y agua	12,7	6,2	3,0	3,2	1,6	5,5	4,2	4,6	5,3
Construcción	14,9	0,6	-10,5	-6,5	-6,5	7,9	4,3	4,7	8,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,5	-2,6	-0,6	3,4	0,7	3,6	3,3	5,5	5,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,6	-1,0	2,1	2,6	-0,4	3,7	4,9	6,4	8,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,3	0,5	-0,9	2,3	-1,2	5,0	4,1	3,9	6,5
Servicios comunales, sociales y personales	2,8	0,4	3,9	1,7	0,0	3,8	4,8	3,9	5,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,8	-0,5	0,0	3,6	1,2	4,1	3,3	3,5	5,2
Gobierno general	7,6	2,5	3,5	3,1	-0,9	0,2	3,8	4,1	9,2
Privado	4,5	-0,9	-0,4	3,7	1,5	4,6	3,2	3,5	4,7
Inversión interna bruta	14,9	-2,3	-13,6	-2,7	-7,7	5,8	3,9	7,9	7,2
Exportaciones de bienes y servicios	13,1	5,6	7,6	8,0	7,4	6,9	6,3	14,7	13,9
Importaciones de bienes y servicios	12,2	2,3	-15,2	3,8	2,7	2,8	3,6	10,6	9,9
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	24,1	23,6	21,1	20,2	18,7	18,9	18,7	18,8	18,5
Ahorro nacional	18,4	17,8	18,3	17,3	16,5	17,0	17,2	18,8	19,8
Ahorro externo	5,7	5,9	2,8	2,9	2,1	1,9	1,5	0,0	-1,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 367	-3 321	-1 464	-1 526	-1 144	-1 063	-935	-10	1 030
Balanza de bienes	-1 678	-2 437	-655	-411	-195	292	836	2 793	5 163
Exportaciones FOB	6 825	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 617	17 247
Importaciones FOB	8 503	8 194	6 743	7 366	7 221	7 422	8 255	9 824	12 084
Balanza de servicios	-786	-657	-663	-705	-890	-941	-854	-843	-913
Balanza de renta	-1 822	-1 204	-1 112	-1 410	-1 101	-1 457	-2 144	-3 421	-5 011
Balanza de transferencias corrientes	920	977	966	999	1 042	1 043	1 227	1 461	1 791
Balanzas de capital y financiera ^d	5 421	2 080	602	1 384	1 568	2 030	1 459	2 336	498
Inversión extranjera directa neta	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 816	2 519
Capital financiero ^e	3 367	498	-1 210	575	498	-125	184	520	-2 021
Balanza global	2 055	-1 241	-862	-142	423	968	525	2 326	1 528
Variación en activos de reserva ^f	-1 493	1 142	985	440	-275	-852	-516	-2 352	-1 628
Otro financiamiento ^g	-562	99	-122	-298	-148	-116	-9	26	100
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	5,1	1,7	-1,2	-0,6	0,6	0,8	-1,1	-1,5	-5,6
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	28 864	30 142	28 586	27 981	27 196	27 873	29 587	31 117	28 605
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	48,8	53,1	55,4	52,5	50,4	48,8	48,1	44,7	36,0
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-21,8	-16,0	-14,5	-16,6	-13,0	-15,8	-19,9	-23,5	-25,8
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	63,3	65,4	66,9	64,4	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1
Tasa de desempleo abierto ^k	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6
Tasa de subempleo visible ^k	14,5	11,6	11,3	11,3	11,7	10,7	8,8	8,6	8,4
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	5,0	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9	3,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	5,4	15,4	11,1	0,9	-2,4	2,3	-1,2	-5,5	4,3
Variación de la remuneración media real	-0,7	-2,0	-2,1	0,8	-0,9	4,6	1,6	1,1	-1,9
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	...	3,5	2,9	2,4	2,7
Tasa de interés activa nominal ^l	...	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	16,1	16,1	15,0	15,2	14,5	14,5	15,1	15,2	16,0
Ingresos corrientes	16,0	15,8	14,7	14,9	14,4	14,4	14,9	15,1	15,9
Ingresos tributarios	14,2	14,0	12,7	12,3	12,5	12,1	13,0	13,3	13,7
Ingresos de capital	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Gastos totales	16,9	17,2	18,1	18,0	17,3	16,7	16,9	16,5	16,7
Gastos corrientes	13,2	13,9	14,7	15,2	15,1	14,7	14,9	14,6	14,8
Intereses	1,8	1,9	2,1	2,2	2,2	2,0	2,0	1,9	1,9
Gastos de capital	3,7	3,4	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9
Resultado primario	1,0	0,7	-1,0	-0,6	-0,7	-0,2	0,2	0,6	1,1
Resultado global	-0,8	-1,1	-3,2	-2,8	-2,8	-2,1	-1,8	-1,3	-0,7
Deuda del gobierno central	32,6	43,6	49,1	46,1	45,2	46,8	47,3	43,3	39,8
Interna	0,0	6,3	9,7	9,6	10,5	10,2	10,0	9,0	10,2
Externa	32,6	37,3	39,4	36,5	34,7	36,6	37,3	34,3	29,6
Moneda y crédito^m									
Crédito interno ⁿ	9,8	13,8	14,9	14,9	14,8	13,6	12,8	12,4	12,2
Al sector público	-9,2	-9,8	-9,3	-7,1	-5,6	-4,7	-4,5	-4,2	-4,4
Al sector privado	24,6	30,2	33,3	31,8	30,9	29,7	28,5	26,9	26,2
Otros	-5,6	-6,7	-9,0	-9,8	-10,5	-11,4	-11,2	-10,3	-9,6
Liquidez de la economía (M3)	21,5	23,3	25,2	25,0	25,4	25,4	24,5	23,0	23,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	7,0	7,6	7,4	7,3	7,7	8,5	8,8	9,3	10,8
Depósitos en moneda extranjera	14,5	15,7	17,8	17,7	17,8	16,9	15,7	13,7	12,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, Lima metropolitana; 1997 a 2000, total urbano. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, Lima metropolitana. ^l Tasa promedio, estructura constante. ^m Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ⁿ Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

c) Otras políticas

En abril de 2006 se firmó un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, que en junio fue aprobado por el parlamento peruano, mientras que la aprobación del congreso estadounidense aún está pendiente. Además se suscribió otro tratado con Tailandia y se llevaron a cabo negociaciones de manera de intensificar las relaciones comerciales con Chile, México y Singapur.

Asimismo se otorgaron las concesiones de diversas obras de infraestructura (por ejemplo, el sistema de agua y saneamiento de Tumbes y la construcción y el

mantenimiento de la carretera Interoceánica), así como de la explotación de la mina de cobre La Granja y de la mina de fosfato de Bayóvar.

Por otra parte, la población rechazó en un referéndum un proyecto para reorganizar la estructura administrativa y territorial del país, diseñado para realzar la eficiencia del esquema de descentralización vigente.

Por último, se inició la fase piloto del programa "Juntos" que consiste en transferencias directas condicionadas al cuidado de la salud y a la educación de los niños de hogares pobres.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento económico de 2005 (6,4%) superó el desempeño del año anterior sobre la base de una dinámica evolución de todos los componentes de la demanda agregada. Destacó la expansión de las exportaciones de bienes y

servicios (13,9%) que se beneficiaron de las condiciones favorables en los mercados internacionales y de la formación bruta de capital fijo (13,4%), que ascendió al 18,8% del PIB a precios corrientes, aunque estuvo todavía claramente por debajo de los niveles alcanzados entre 1994 y 1999. De todas maneras, en 2005, tanto la inversión privada

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5,0	3,6	5,2	7,2	6,1	5,9	6,2	7,3	6,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	2 747	2 853	3 389	3 607	3 724	4 052	4 523	4 924	4 566	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 131	2 423	2 545	2 732	2 660	3 022	3 156	3 248	3 390	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	9 951	10 441	10 741	12 176	13 116	13 380	13 209	13 599	13 892	13 832 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	103,1	101,9	99,9	100,3	100,9	100,4	101,3	105,3	103,7	103,8
Tasa de desempleo	10,6	9,5	8,9	8,7	11,3	9,7	9,3	8,0	9,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,8	4,3	4,0	3,5	1,9	1,5	1,1	1,5	2,5	1,8
Tipo de cambio nominal promedio (nuevos soles por dólar)	3,47	3,48	3,40	3,30	3,26	3,26	3,27	3,39	3,34	3,29
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	...	1,5	...	0,7	...	0,9	...	-4,7	...	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,4	2,4	2,4	2,5	2,7	2,7	2,7	2,8	3,0	3,5
Tasa de interés activa ^e	19,3	18,8	18,6	18,1	18,5	18,2	17,8	17,2	17,1	17,3
Tasa de interés interbancaria	2,5	2,5	2,6	3,0	2,9	3,0	3,0	3,1	3,8	4,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	343,0	439,0	323,0	220,0	239,0	206,0	138,0	205,6	187,0	169,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	293,5	245,4	272,8	294,9	313,3	303,5	381,8	366,1	415,9	497,2
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	15,8	7,1	5,3	8,7	0,4	5,4	11,6	18,9	27,7	26,1 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	5,8	5,1	4,6	3,7	3,6	3,0	2,7	2,1	2,1	2,1 ^g

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Datos hasta el mes de abril. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasas medias. ^f Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

como la pública registraron marcados repuntes. También se activó el consumo privado (4,7% con relación a un 3,5% en 2004) debido a las mejorías del empleo y a la expansión del crédito, mientras que el consumo público se elevó un 9,2%, gracias a los mayores ingresos fiscales. Cabe señalar que la mejoría de los términos de intercambio correspondió a un monto del 1,2% del PIB.

En cuanto a la oferta, el dinamismo fue generalizado y, salvo por el sector pesquero que creció un 1,2%, luego de expandirse más de un 30% en el año previo, todos los sectores superaron los resultados registrados durante 2004. Destacaron la construcción (8,4%), fomentada por proyectos de infraestructura, la edificación de centros comerciales y los programas habitacionales; el sector de minería e hidrocarburos (8,1%), estimulado por los altos precios de sus productos y el inicio de nuevos proyectos de minería metálica, así como la explotación del yacimiento de gas natural de Camisea, y la industria manufacturera (6,5%) que se benefició del dinamismo de algunas exportaciones no tradicionales, así como de la demanda interna. Los servicios se expandieron un 5,4%,

mientras que el comercio (5,2%) se vio favorecido por el incremento del consumo de los hogares y el repunte del turismo. Después de la contracción del año anterior, el sector agropecuario registró un crecimiento del 4,6%, gracias a una mejoría de las condiciones climáticas y a una importante expansión de la ganadería, en respuesta a una mayor demanda.

Durante el primer cuatrimestre de 2006, la economía peruana se expandió un 5,9%. Para el año en su conjunto, la CEPAL proyecta un crecimiento del PIB del 5,8%, lo que reflejaría un menor dinamismo del volumen de las exportaciones, parcialmente compensado por una mayor demanda interna. No se esperan repercusiones del cambio de gobierno en el desempeño económico del segundo semestre.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A fines de 2005 la inflación alcanzó el 1,5%, en el límite inferior del rango previsto por las autoridades, lo que representa una baja de dos puntos porcentuales con respecto

al año anterior. Este descenso se explica por la reducción de algunos precios agrícolas que, por razones climáticas, se habían elevado significativamente en 2004.

La repercusión del alza de los precios de los combustibles en los mercados internacionales se moderó gracias a las reducciones sucesivas del impuesto selectivo al consumo de los combustibles y a la utilización del fondo de estabilización respectivo, que entró en operación en 2004. En 2005, el conjunto de las medidas tuvo un costo fiscal de aproximadamente 300 millones de dólares, con lo cual el incremento de los precios de los combustibles se limitó al 6,9%.

Si se excluyen estos factores, se observa que los precios mostraron poca variación y el año terminó, al igual que 2004, con una inflación subyacente del 1,2%. A ello contribuyó la intensa competencia en varios mercados, así como la estabilidad cambiaria observada en el promedio del período.

A inicios de 2006 se registró un leve repunte de la inflación, nuevamente como consecuencia del impacto climático en la oferta de algunos productos agrícolas, pero a mediados del año volvió a niveles bajos (1,8% interanual en junio), mientras que la inflación subyacente ascendió al 1,3%.

Durante 2005, las remuneraciones no ejercieron ninguna presión inflacionaria, ya que en el ámbito del empleo formal, los sueldos y salarios disminuyeron un 1,0% y un 1,8%, respectivamente. A partir de enero de 2006, el salario mínimo se incrementó un 8,7%.

Se mantuvo el dinamismo de la creación de empleo formal, que se expandió un 4,5% en el promedio de 2005 y un 6,2% en los primeros cinco meses de 2006. Los polos de creación de empleo formal se concentraron en las zonas agroindustriales y mineras, pero en comparación con los años previos también se registró una importante expansión del empleo formal en Lima (3,8% en el promedio anual de 2005, con una aceleración en el segundo semestre de 2005 y a inicios de 2006). Por otra parte, el incremento del empleo formal contribuyó más a una positiva recomposición del empleo que a una importante creación neta de nuevos puestos de trabajo, pues en 2005 la tasa de ocupación en Lima descendió del 61,6% al 60,7% y la de desempleo ascendió del 9,4% al 9,6%. A inicios de 2006, la situación laboral registra una clara mejoría, con un incremento de la tasa de ocupación y una reducción de la tasa de desempleo (del 10,8% en los primeros cinco meses de 2005 al 9,2% un año después).

c) El sector externo

Al cierre de 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit sin precedentes del 1,3% del PIB. A ello contribuyó sobre todo el dinamismo de las exportaciones de bienes, que se elevaron 4.600 millones de dólares, a más de 17.000 millones, y en menor grado las mayores transferencias correspondientes a las remesas.

Con un incremento algo menor de las importaciones (2.250 millones de dólares), la balanza de bienes presentó un superávit del 6,5% del PIB. El creciente ingreso por concepto de exportaciones facilitó mayores transferencias derivadas de la renta de los factores, que se elevaron 1.600 millones de dólares al 6,3% del PIB.

Entre las exportaciones destacó la expansión de las mineras (40%), que alcanzaron casi los 10.000 millones de dólares, debido principalmente a los mejores precios del cobre, el oro, el zinc y el molibdeno, si bien también aumentó el volumen exportado de varios de estos productos. También las exportaciones no tradicionales crecieron significativamente (23%), con incrementos de todos los rubros relevantes. Entre las importaciones, como reflejo del repunte de la inversión, la compra externa de bienes de capital fue la más dinámica (30%), mientras que el incremento de los insumos (23%) se debió en parte al alza de los costos de los combustibles, y el mayor consumo de los hogares incidió en una mayor importación de bienes de consumo (16%).

Durante los primeros meses de 2006 se mantuvieron las condiciones favorables para muchos de los productos de exportación. No obstante, en algunos casos como el de la minería hubo limitaciones para incrementar los volúmenes, por lo cual en el primer cuatrimestre el crecimiento interanual de las exportaciones se redujo al 26%. De todas maneras, se espera que puedan superar los 20.000 millones de dólares en el año. Por otra parte, las importaciones continuaron viéndose estimuladas por las inversiones y el consumo y crecieron un 21%. Gracias sobre todo al aumento de la transferencia de la renta de los factores —facilitado por los altos ingresos provenientes de las exportaciones— en el primer trimestre de 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un moderado déficit del 0,8% del PIB.

La balanza de capital y financiera cerró con un superávit de 500 millones de dólares. La inversión extranjera directa ascendió a más de 2.500 millones de dólares, el mayor nivel desde 1996. Por otra parte, la estrategia de reducción de la deuda externa pública (prepagado de 1.555 millones de dólares de la deuda con el Club de París y de 758 millones de la deuda con JAPECO) incidió en importantes salidas de capital. Cabe notar que parte de los requerimientos correspondientes se financió con la emisión de dos bonos soberanos, por una suma total de 1.150 millones de dólares, para lo cual se aprovechó la disminución del margen de riesgo de un promedio de 349 puntos básicos en 2004 a 200 el año siguiente. Como resultado, la deuda externa total descendió del 44,6% del PIB a fines de 2004 al 36,0% un año después, principalmente en virtud de la reducción de la deuda pública. El superávit de la balanza global incidió en un aumento de las reservas internacionales netas del banco central de 1.470 millones en 2005 y otros 320 millones en el primer semestre de 2006.

República Bolivariana de Venezuela

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, el PIB aumentó un 9,3%, impulsado por el crecimiento del sector no petrolero (10,3%) y pese a la pequeña expansión de la actividad petrolera (1,7%). Si bien todas las ramas de actividad registraron alzas, los mayores incrementos se dieron en el sector financiero (30,8%), la construcción (20,1%), el comercio (19,5%) y las comunicaciones (19,8%). En cuanto a la demanda, los componentes que presentaron la mayor expansión fueron la inversión (20,5%) y el consumo privado (16,3%).

Por consiguiente, el PIB registró un alza acumulada del 29% en relación con el 2003, que contrasta con la merma del 16% verificada en el período 2002-2003 respecto de 2001.¹ Si bien el PIB expresado en precios de 1997 supera al de 2001, el desempeño de algunos sectores todavía es inferior al de ese año. Es el caso de la actividad petrolera y la construcción, que se mantienen respectivamente en un 4% y un 12% por debajo de las cifras correspondientes al 2001. La formación bruta de capital fijo todavía está a un 2% de los niveles observados ese año, pese al alto crecimiento de 2004 y 2005. En 2005, a pesar del considerable incremento de las importaciones de bienes, se registró un elevado superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, equivalente al 20,1% del PIB en dólares corrientes. Este fue producto de los mayores ingresos por exportaciones atribuibles al alto precio internacional del petróleo.²

Los efectos de la expansión económica se han traducido en una disminución del desempleo global y en una recuperación de las remuneraciones reales. El elevado precio del petróleo, sumado a la mayor recaudación tributaria, ha contribuido a acrecentar significativamente los ingresos fiscales, lo que ha permitido a las autoridades mantener e intensificar sus programas de acción social

(misiones). Estos programas están destinados en su mayor parte a la población en situación de pobreza o pobreza extrema y se centran principalmente en las áreas de salud, educación y empleo.

En diciembre de 2005 se aceptó a la República Bolivariana de Venezuela como miembro sin derecho a voto del Mercosur y en abril de 2006 el país anunció su intención de retirarse como miembro de la Comunidad Andina. No obstante, de conformidad con los compromisos firmados en el marco de la Comunidad Andina, deberá mantener durante los próximos cinco años los aranceles vigentes con los demás países miembros. Asimismo, en mayo de 2006, el país anunció su retiro del Grupo de los Tres (G-3), del que formaba parte junto con México y Colombia.

En 2006 se han mantenido las tendencias de 2005. En el primer trimestre de 2006, la actividad económica registró un alza del 9,4% respecto de igual período de 2005 y para el conjunto del año se prevé un crecimiento de entre el 7% y el 8%, una inflación media anual del 12% y el mantenimiento de la tasa de cambio en 2.150 bolívares por dólar.

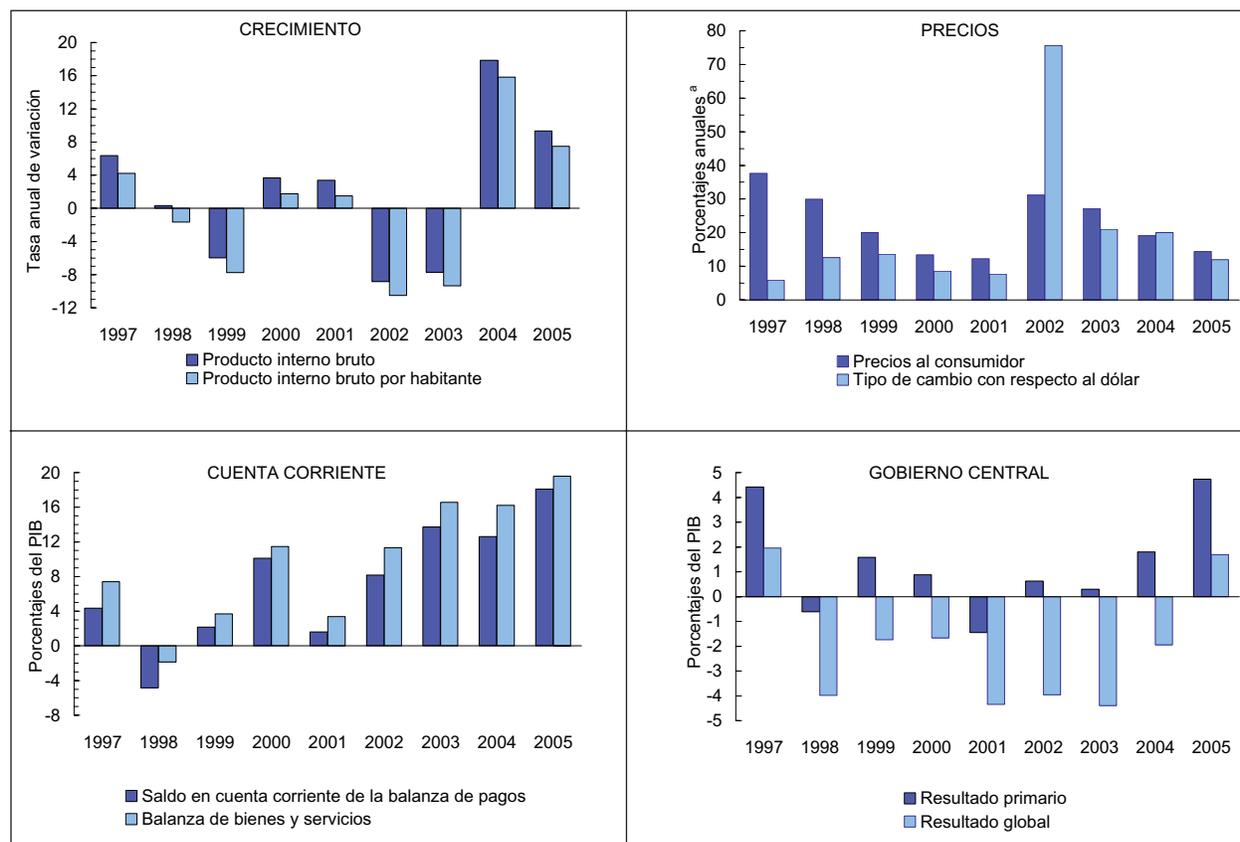
En diciembre de 2006 se celebrarán elecciones presidenciales.

¹ De diciembre de 2002 a febrero de 2003 tuvo lugar un paro cívico nacional que frenó la actividad económica del país y se tradujo en una baja significativa del producto interno bruto correspondiente a esos años.

² En 2005, el precio medio anual de la canasta de crudo venezolana acusó un alza del 37% con relación al promedio observado en 2004. En 2006, el precio medio del período enero-mayo es un 23,9% (56 dólares por barril) superior al registrado en 2005.

Gráfico 1

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

a) Política fiscal

En 2005 la política fiscal mantuvo un carácter claramente expansivo, sobre todo mediante transferencias a organismos públicos, tanto por vía del gasto corriente como a través del gasto de capital. En términos nominales, el gasto público total del gobierno central aumentó un 43% con relación al 2004, pese a lo cual el resultado financiero registró un superávit del 1,7% del PIB debido a la importante alza de los ingresos (63,9%). A pesar de la reducción de la alícuota del IVA del 15% al 14% en octubre de 2005, los ingresos tributarios crecieron un 72,1% como resultado de la significativa alza de la recaudación del impuesto sobre la renta petrolera (193,4%), del impuesto al débito

bancario (43%) y de las mayores utilidades cambiarias entregadas por el banco central al gobierno (113%). A esto se sumaron las medidas adoptadas para disminuir la evasión fiscal, que contribuyeron al incremento de la recaudación del IVA, entre otros impuestos, y el alza generalizada de los precios de bienes y servicios sobre los que recaen los impuestos al consumo. Pese a los elevados precios del petróleo, el aumento de la recaudación fiscal procedente de otras fuentes ha hecho que el porcentaje de los ingresos totales que corresponde a los del petróleo se mantenga en alrededor del 50%. En términos del PIB, el gasto total del gobierno central presupuestario se situó en 2005 en niveles similares a los de 2004 (26,9%), mientras que el ingreso total aumentó al 28,6% (24,6% en 2004).

En los primeros meses de 2005 empezó a aplicarse la Ley Orgánica de Hidrocarburos, en virtud de la cual se modificaron los impuestos y las regalías a que están sujetos los convenios operativos del sector petrolero. Estas últimas aumentaron del 1% al 16,66% del crudo extraído, en tanto que el impuesto sobre la renta se elevó de un 35% a un 50%. En abril de 2005 el gobierno anunció que todas las empresas que operaban según la modalidad de convenios operativos deberían transformarse en empresas mixtas, en las cuales PDVSA sería dueña de una participación en el capital superior al 50%. El pago de la participación del Estado se hizo con títulos del gobierno de utilización acotada. En mayo de 2006 se anunció la creación de un nuevo impuesto a la extracción del crudo, el “impuesto de extracción” (33,3% del valor del crudo a boca de pozo), con lo cual todas las empresas petroleras que operan en el país deberán pagar la misma tasa de impuesto por concepto de regalía. En febrero de 2006 se suspendió el cobro del impuesto al débito bancario.

Durante 2005 y 2006, el gobierno ha invertido dólares en la compra de bonos de países extranjeros (vendidos en su mayoría a instituciones financieras nacionales), ha constituido fondos en divisas en el exterior y ha ejecutado un intenso programa de renegociación de la deuda externa, con el fin de obtener plazos más largos y menores tasas.³ Además ha reestructurado la deuda interna, de modo de mejorar la curva de rendimientos de los bonos del gobierno. Asimismo, durante el primer semestre de 2006, se procedió a la recompra de todos los bonos Brady vigentes, por un monto cercano a los 4.400 millones de dólares.

Durante 2005 el gobierno continuó emitiendo bonos denominados en dólares pero pagaderos en bolívares. La emisión de estos bonos, junto con la venta de los bonos argentinos, ha permitido al gobierno ofrecer a los agentes internos instrumentos financieros que permitan la salida de capitales hacia el exterior, absorbiendo bolívares en el mercado local.

b) Política monetaria

Durante 2005 y 2006, uno de los mayores desafíos de las autoridades económicas ha sido manejar el continuo aumento

de la liquidez interna, producto de las cuantiosas entradas de divisas provenientes de las exportaciones de petróleo, así como el importante incremento del gasto fiscal.

Si bien la política monetaria ha permitido la expansión de los agregados monetarios, el Banco Central de Venezuela (BCV) ha continuado interviniendo en el mercado a través de operaciones de absorción, con el objetivo de mitigar la continua expansión de la liquidez. Hasta abril de 2006, el monto de certificados de depósito emitidos por la institución era equivalente a aproximadamente 1,4 veces la base monetaria. Hasta diciembre de 2005, la liquidez ampliada (M3) mostraba un incremento del 52,7% con respecto al mismo período de 2004. Durante 2006, los agregados monetarios han presentado un crecimiento moderado y, hasta abril, el M3 acumuló un alza del 10% con relación a los niveles registrados en diciembre de 2005.

Durante 2005, los depósitos en el sistema bancario se elevaron un 35% (los depósitos a la vista y de ahorro aumentaron un 60% y un 65%, respectivamente) y el crédito bancario al sector privado ascendió un 40,8%. Las autoridades asignaron porcentajes mínimos de la cartera de crédito de los bancos a rubros específicos: un 16% al sector agrícola, un 10% al crédito hipotecario, un 3% a los microcréditos y un 2,5% al turismo.

A partir del 1º de mayo de 2005 entraron en vigor los límites máximos y mínimos de las tasas de interés activas y pasivas establecidos por el directorio del banco central. También se fijaron restricciones a las comisiones bancarias.⁴ En 2005 las tasas de interés activas y pasivas medias de los seis principales bancos comerciales se situaron en un 16,43% y un 6,5%, respectivamente. A fines de mayo de 2006, estas se ubicaron en un 15% y un 6,83%, respectivamente.

La situación de los activos y pasivos, así como la cuenta de resultados del banco central, se han visto influidas por la ampliación cuantitativa y cualitativa del tipo de operaciones que este ejecuta y por los cambios en las reglas y políticas con que se manejan algunas partidas, como es el caso de las divisas. Así, por ejemplo, además de la expansión de las políticas de absorción, el banco ha transferido montos importantes al sector público, mediante la entrega de parte de las reservas internacionales y de

³ En el período comprendido entre mayo de 2005 y abril de 2006 el gobierno venezolano ha invertido 2.290 millones de dólares en bonos del gobierno argentino (1.990 millones en bonos a 12 años y 300 millones en bonos a 15 años). De este total, ha vendido títulos por un monto de 1.469 millones de dólares a instituciones financieras locales, con lo cual el valor efectivo en cartera del gobierno era, a fines de abril de 2006, de alrededor de 821 millones de dólares. Asimismo, ha invertido 25 millones de dólares en bonos del gobierno ecuatoriano. En mayo de 2006 se anunció que el gobierno argentino vendería a la República Bolivariana de Venezuela bonos por un monto de 239 millones de dólares a 12 años de plazo, los que se adjudicarían a precio de mercado.

⁴ Un máximo del 28% en el caso de los préstamos y un mínimo del 6,56% y del 10% en el de los depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente.

Cuadro 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9	9,3
Producto interno bruto por habitante	4,2	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8	7,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,4	3,5	1,9	6,5	2,0	-0,8	-1,8	...	...
Minería	9,8	0,6	-6,4	2,4	2,6	-12,9	-0,5	...	...
Industria manufacturera	5,1	-1,7	-7,3	4,8	0,3	-13,7	-7,6	25,4	9,1
Electricidad, gas y agua	4,7	0,5	-2,2	4,7	4,8	2,1	-0,5	6,9	8,5
Construcción	17,2	1,4	-17,4	4,0	13,5	-8,4	-39,5	32,1	20,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,1	-1,3	-5,3	4,8	4,2	-12,4	-9,6	26,4	12,9 ^c
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,0	-0,1	-7,5	7,6	2,8	-4,4	-6,5	18,3	16,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,0	0,6	-6,7	0,5	3,4	-3,1	-4,6	12,5	11,2
Servicios comunales, sociales y personales	-0,5	-0,4	-3,9	2,2	2,4	-0,2	3,4	14,8	6,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,0	0,8	-2,9	4,6	6,2	-6,2	-2,5	16,0	14,5
Gobierno general	4,2	-3,1	-7,5	4,2	6,9	-2,5	5,7	13,9	7,5
Privado	5,1	1,8	-1,7	4,7	6,0	-7,1	-4,6	16,6	16,3
Inversión interna bruta	34,0	4,4	-10,6	6,7	13,6	-34,0	-34,0	89,8	20,5
Exportaciones de bienes y servicios	9,4	3,5	-11,0	5,8	-3,5	-4,0	-9,9	11,8	5,2
Importaciones de bienes y servicios	33,9	11,3	-9,3	12,4	14,1	-25,2	-19,6	60,0	30,0
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^d									
Inversión interna bruta	27,7	30,7	26,5	24,2	27,5	21,2	15,6	21,5	21,7
Ahorro nacional	32,0	25,8	28,7	34,3	29,1	29,3	29,3	34,1	39,7
Ahorro externo	-4,3	4,9	-2,2	-10,1	-1,6	-8,2	-13,7	-12,6	-18,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	3 732	-4 432	2 112	11 853	1 987	7 599	11 448	13 830	25 359
Balanza de bienes	8 954	952	6 471	16 664	7 460	13 421	16 483	21 430	31 532
Exportaciones FOB	23 871	17 707	20 963	33 529	26 667	26 781	27 170	38 748	55 487
Importaciones FOB	14 917	16 755	14 492	16 865	19 207	13 360	10 687	17 318	23 955
Balanza de servicios	-2 608	-2 649	-2 839	-3 253	-3 305	-2 909	-2 644	-3 626	-4 082
Balanza de renta	-2 517	-2 534	-1 453	-1 388	-2 020	-2 756	-2 411	-3 885	-1 984
Balanza de transferencias corrientes	-97	-201	-67	-170	-148	-157	20	-89	-107
Balanzas de capital y financiera ^e	-638	1 027	-1 054	-5 895	-3 818	-12 026	-6 005	-11 932	-19 902
Inversión extranjera directa neta	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	1 341	1 866	1 497
Capital financiero ^f	-6 283	-2 915	-3 072	-10 075	-7 297	-11 782	-7 346	-13 798	-21 399
Balanza global	3 094	-3 405	1 058	5 958	-1 831	-4 427	5 443	1 898	5 457
Variación en activos de reserva ^g	-2 643	3 853	-608	-5 449	2 028	4 427	-5 454	-1 898	-5 457
Otro financiamiento ^h	-452	-448	-450	-508	-197	0	11	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	141,4	116,5	102,6	100,0	95,2	123,7	136,8	143,2	143,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-4,2	-2,1	-3,0	-6,7	-4,9	-15,9	-10,1	-14,4	-15,6
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546	47 233
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	43,4	38,4	37,8	31,1	28,8	38,2	47,5	40,6	33,7
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-10,0	-13,2	-6,5	-4,0	-7,2	-9,9	-8,6	-9,8	-3,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	63,8	65,1	66,3	64,6	66,5	68,7	69,2	68,5	66,2
Tasa de desempleo abierto ^l	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4
Sector informal ^m	47,7	49,8	52,4	53,0	50,3	51,0	52,6	49,8	47,3
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	17,3	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4	23,1	14,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	5,9	12,6	13,6	8,5	7,7	75,6	21,0	20,0	11,9
Variación de la remuneración media real	25,6	5,4	-4,6	1,5	2,4	-10,1	-16,7	-3,9	0,1
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	14,5	36,2	20,6	14,9	14,7	28,8	17,2	12,6	11,7
Tasa de interés activa nominal ^o	22,0	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	23,8	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,6	28,6
Ingresos corrientes	23,8	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,6	28,6
Ingresos tributarios	17,5	12,2	13,0	12,9	11,4	10,6	11,3	13,0	15,8
Gastos totales ^p	21,9	21,4	19,8	21,8	25,1	26,1	27,8	26,5	26,9
Gastos corrientes	17,4	16,7	16,4	17,5	19,3	19,1	20,8	20,1	19,7
Intereses	2,5	3,4	3,3	2,5	2,9	4,6	4,7	3,7	3,1
Gastos de capital	3,1	4,0	3,0	3,3	4,4	5,1	5,5	5,2	6,0
Resultado primario	4,4	-1,4	1,0	0,9	-1,5	0,6	0,3	1,8	4,7
Resultado global	2,0	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,7
Deuda pública	31,4	30,1	29,0	27,3	30,4	39,0	47,4	39,3	33,7
Interna	5,1	4,6	6,0	8,8	12,1	14,8	17,7	14,2	11,4
Externa	26,3	25,5	23,1	18,6	18,3	24,3	29,7	25,0	22,3
Moneda y crédito^q									
Crédito interno ^r	13,6	15,2	14,5	13,1	14,3	13,4	14,6	15,3	17,3
Al sector público	1,8	1,5	1,9	2,7	3,1	3,3	3,5	4,1	3,6
Al sector privado	8,5	11,2	10,2	9,1	10,1	9,0	7,3	7,5	9,5
Otros	3,3	2,5	2,4	1,3	1,1	1,1	3,8	3,7	4,1
Liquidez de la economía (M3)	15,8	18,3	18,2	16,8	17,4	15,1	17,1	17,1	18,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997. ^c Desde el año 2004, no incluye las actividades de restaurantes y hoteles, que están consideradas sólo en el PIB total. ^d Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^e Incluye errores y omisiones. ^f Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^g El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^h Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ⁱ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^j Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^l Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^m Ocupados en el sector informal como porcentaje de la población ocupada. ⁿ Depósitos a 90 días. ^o Promedio de préstamos de los 6 principales bancos comerciales y universales del país. ^p Incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos. ^q Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^r Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

utilidades cambiarias. Todo lo anterior se ha traducido en un resultado operacional negativo en los primeros cuatro meses de 2006 y dificulta la interpretación o valoración de las partidas del balance.

En julio de 2005, la Asamblea Nacional aprobó la ley del Banco Central de Venezuela (BCV), en virtud de la cual se estableció que Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) dejaría de estar obligada a vender todos sus dólares a esta institución y que solamente debería vender la cantidad necesaria para solventar sus compromisos en bolívares.⁵ Los dólares remanentes se destinarían a capitalizar el Fondo Nacional de Desarrollo (FONDEN), creado en 2005. Asimismo, y conforme a un artículo transitorio incluido en la mencionada ley, se estableció que el banco central transferiría por única vez al poder ejecutivo 6.000 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales, que se traspasaron posteriormente al FONDEN. De acuerdo con una reinterpretación de la ley, la Asamblea Nacional también aprobó una

transferencia adicional a dicho fondo de 4.200 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales del banco.

c) Política cambiaria

En materia de política cambiaria, en marzo de 2005 las autoridades devaluaron el bolívar un 12% en términos nominales, a una tasa de 2.150 bolívares por dólar, y mantuvieron el régimen de administración de divisas. Pese a lo anterior, dados el mayor suministro de divisas por parte de la Comisión de Administración de Divisas y el establecimiento de cupos en divisas para las tarjetas de crédito, el tipo de cambio en el mercado paralelo se ha mantenido entre un 15% y un 20% por encima de la cotización oficial. En octubre de 2005 entró en vigencia la ley contra los ilícitos cambiarios, por la que se sancionan la compra y venta de divisas por cualquier monto, excepto las operaciones con los títulos valores.

⁵ Además, las autoridades introdujeron modificaciones al Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM) y crearon el Banco del Tesoro, una institución pública financiera que se encuentra en la fase inicial de sus operaciones.

Cuadro 2
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	35,0	14,3	14,2	12,1	6,6	10,7	9,5	10,2	9,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	8 373	9 152	10 518	10 705	11 526	13 437	15 595	14 929	15 699	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	3 187	3 843	4 857	5 431	5 020	5 849	6 283	6 803	5 899	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	17 837	18 008	16 437	18 375	19 928	23 080	24 734	23 919	24 934	22 263
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	143,5	146,4	142,0	141,0	137,5	149,1	145,5	141,9	141,8	139,4
Tasa de desempleo	17,3	16,1	15,0	12,5	14,3	12,2	12,1	10,4	11,2	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	23,6	22,3	20,8	19,2	15,8	15,9	16,0	14,4	10,3	11,8
Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)	1 805	1 918	1 918	1 918	1 918	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-5,7	-3,4	-3,1	-3,2	0,0	1,4	-0,4	-0,5	3,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	11,8	12,8	12,5	13,5	12,8	11,9	10,9	11,0	10,3	10,1
Tasa de interés activa ^e	18,0	17,6	17,2	16,4	16,3	15,7	15,5	14,9	14,8	14,1
Tasa de interés interbancaria ^f	3,7	4,0	3,6	6,2	1,1	3,5	2,3	3,6	4,0	4,8 ^g
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	667	647	490	411	459	466	309	318	190	228
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	67,7	75,4	91,2	88,9	77,2	68,5	...	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	65,3	62,0	61,0	60,6	63,4	60,9	61,6	55,4	48,7	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	3,4	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5	1,3	1,1	1,3	1,3

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Depósitos a 90 días. ^e Promedio de préstamos de los seis principales bancos comerciales y universales del país. ^f A un día. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

d) Otras políticas

Se han suscrito con varios países acuerdos de suministro de petróleo a un precio menor que el de mercado. En el marco de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA) el gobierno ha suministrado petróleo a Cuba a cambio de la prestación de servicios en el ámbito de la salud y la educación. Asimismo, se firmó con varios

países del Caribe el Acuerdo de cooperación energética (PETROCARIBE), mediante el cual el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela se comprometió a suministrar petróleo a dichos países y otorgar facilidades de pago: los compradores desembolsan un monto inicial y pagan el remanente mediante créditos a largo plazo y tasas reducidas. También se han suscrito acuerdos de suministro de petróleo y derivados con otros países de la región.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el primer trimestre de 2006 el PIB creció un 9,4% en relación con el nivel registrado en igual período de 2005, impulsado por la construcción, el comercio,

las comunicaciones y la actividad de las instituciones financieras. En cuanto al gasto, el consumo privado mostró el mayor crecimiento, con un alza cercana al 20% respecto del primer trimestre de 2005.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005, la inflación acumulada, medida por el índice de precios al consumidor, registró una baja significativa en relación con 2004 (14,4% y 19,2%, respectivamente). Este hecho se explica por el mantenimiento del control de precios; la mayor disponibilidad de bienes, como resultado del incremento de las importaciones gracias al aumento de las divisas entregadas; la expansión de la red de distribución y comercialización de bienes de consumo masivo a precios subsidiados en el marco de la misión Mercal, y la apreciación real del tipo de cambio, que ha abaratado los productos importados.

Por su parte, el índice de precios al por mayor se elevó un 14,2% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2004, debido al alza de los precios de los productos de origen nacional. A su vez, el precio de los bienes de origen importado aumentó un 10,9% en igual período. Hasta abril de 2006 el índice de precios al por mayor acumuló un alza del 3,8% con relación a diciembre de 2005 (un 3,9% en el caso de los productos nacionales y un 3,4% en el de los importados).

En 2005, el promedio anual del índice general de remuneraciones ascendió un 19,1% con relación al 2004 (un 16,2% y un 26,6%, en el sector privado y público, respectivamente), lo que significó, en ambos casos, un aumento en términos reales. En el primer trimestre de 2006, este índice mostró un alza del 20,6% en comparación con igual período de 2005 (del 17% en el caso del sector privado y un 29,8% en el del sector público). Con relación al salario mínimo, el gobierno decretó un alza del 26%, efectiva a partir del 1° de mayo de 2005. En 2006 se determinaron dos ajustes del sueldo mínimo, el primero, de un 15%, aplicable a partir del 1° de febrero y el segundo, del 10%, a partir del 1° de septiembre.

El mayor incremento de la actividad económica se reflejó en el descenso de la tasa de desempleo, de un 13,9% en el segundo semestre de 2004 a un 11,4% en 2005 y a un 11,2% en el primer trimestre de 2006. En términos del promedio anual, la tasa de desempleo bajó del 15,3% en 2004 al 12,4% en 2005. A su vez, el Instituto Nacional de Estadística estimó que en 2005 los niveles de pobreza extrema disminuyeron considerablemente respecto de los

niveles de 2003, cuando alcanzaron su valor más alto de los últimos cinco años.

c) El sector externo

En 2005, el valor de las exportaciones de bienes ascendió un 43,2% (un 50,6% en el caso de las petroleras y un 8,7% las del resto de los productos), mientras que las importaciones de bienes se elevaron un 38,3%. Las exportaciones petroleras de las empresas públicas registraron un incremento del 46%, mientras que las de las empresas privadas presentaron un ascenso del 77%. Estas últimas corresponden a un 18% de las exportaciones totales de crudo. En el primer trimestre de 2006, las ventas externas de bienes siguen mostrando un alto crecimiento (36,2%), debido principalmente al alza de los precios del petróleo. A su vez, las importaciones también mantienen una tendencia alcista (17,5%), aunque menor. Por consiguiente, el superávit comercial continúa aumentando, al igual que el superávit en cuenta corriente.

Las reservas internacionales se elevaron a lo largo de 2005, y ascendieron a un máximo de 32.111 millones de dólares en agosto. En diciembre de 2005, estas disminuyeron a 29.636 millones, lo que se atribuye al traspaso de dólares de las reservas internacionales monetarias al FONDEN. En octubre, las autoridades anunciaron que habían transferido alrededor de 14.400 millones de dólares de las reservas internacionales mantenidas en bonos del Tesoro de los Estados Unidos y depósitos en bancos estadounidenses a depósitos en el Banco de Pagos Internacionales. Durante 2006, las reservas internacionales han seguido aumentando y a fines de abril eran de 31.365 millones de dólares.

En cuanto a la deuda externa, esta se elevó en el cuarto trimestre de 2005 a 47.233 millones de dólares (34% del PIB), en comparación con los 44.546 millones registrados en igual período de 2004. Aproximadamente el 50% de la deuda corresponde a bonos y pagarés, a cuyo aumento —junto con el de los créditos comerciales— obedece el incremento de la deuda contraída por el sector público. Debido a lo anterior, y pese a las medidas aplicadas por las autoridades, la deuda externa alcanzó los 48.316 millones de dólares en el primer trimestre de 2006. No obstante, en términos del PIB bajó del 40,6% registrado en 2004 a cerca del 34% en 2005 y el primer trimestre de 2006.

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 la economía uruguaya registró un crecimiento del producto del orden del 6,6%. En términos de volumen, el PIB retomó el nivel alcanzado en 1998, año anterior a la crisis del período 1999-2003. La industria manufacturera continuó expandiéndose a un ritmo acelerado, junto con los sectores de comercio y servicios.

El alza de la producción respondió principalmente al aumento de la demanda externa y las exportaciones se elevaron un 16,8% respecto del año anterior. La inversión se incrementó un 10,1% y la formación bruta de capital fijo un 23,8%. De todas maneras, el coeficiente de inversión de la economía fue del 13,2%, bastante inferior al 15,9% correspondiente a 1998.

El empleo ascendió apenas un 1,4%, por lo que la tasa de desempleo bajó solo 0,9 puntos porcentuales, a un promedio anual del 12,2%, dos puntos porcentuales por encima del nivel anterior a la crisis. Igualmente, la proporción de personas pobres disminuyó un 2,8% en el año, al 29,8% de la población urbana, mientras que los niveles de indigencia se redujeron levemente, del 3,9% en 2004 al 3,5% en 2005.

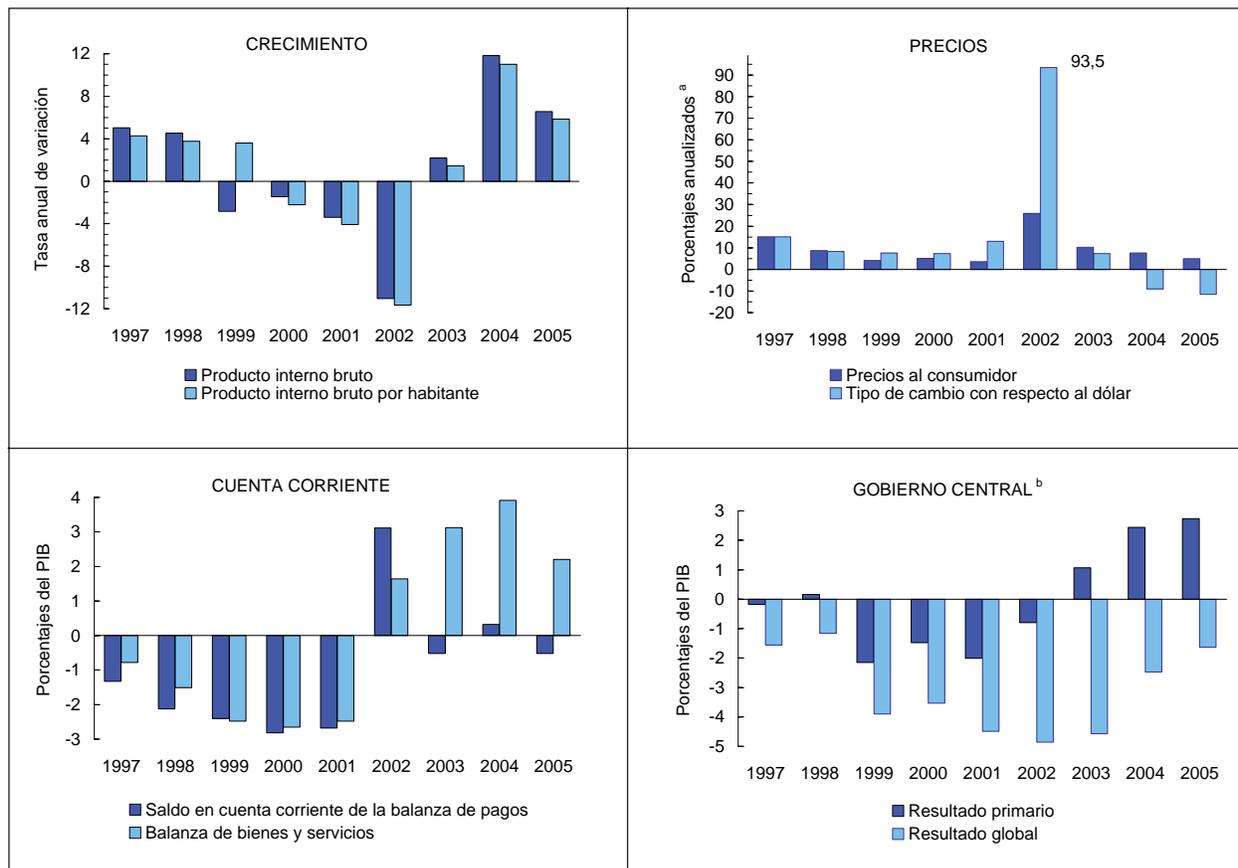
Se mantuvieron los grandes lineamientos macroeconómicos, orientados a la recomposición de la situación financiera y del gasto público. Se presentó al parlamento una reforma del sistema tributario, con miras a elevar su eficiencia y equidad. No obstante, persiste

un marco de restricción financiera, que ha exigido una rigurosa administración de la deuda y del gasto, con el propósito de hacer sostenible la situación fiscal.

El desempeño favorable de la economía uruguaya se sostuvo, más allá de ciertos desencuentros con sus principales socios comerciales del Mercosur. Desde principios de 2006, estos inconvenientes afectaron a varios de los sectores más dinámicos, particularmente el transporte y el turismo. Asimismo, la persistencia de una importante sequía en buena parte del país ha provocado dificultades crecientes en los sectores agropecuario y de generación de energía.

De todas maneras, en 2006, se proyecta un crecimiento del 5%, en un contexto de descenso de los términos del intercambio, afectados fundamentalmente por el alza de los precios del petróleo. Se prevé que la inflación estaría comprendida en el rango objetivo fijado por las autoridades entre un 4,5% y un 6,5%. El superávit fiscal primario alcanzaría al 3,7% del PIB a fin de año, mientras que el déficit global ascendería al 1,1% del producto.

Gráfico 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

^b A partir de 1999 cambió la metodología de contabilización.

2. Política económica

a) Política fiscal

En 2005 Uruguay arrojó un superávit fiscal primario, a nivel del sector público no financiero equivalente al 3,9% del PIB y un déficit global del 0,6% del producto. A fines de 2005, los ingresos totales del sector público no financiero sumaron un 28,9% del PIB. En 2006 el déficit global mantiene la tendencia descendente y en el año móvil que finalizó en abril equivalió a un 0,2% del PIB. La situación fiscal se ha visto favorecida por el descenso del servicio de la deuda, que representó un

4,3% del producto en los 12 meses hasta abril de 2006, con relación al 5,0% registrado en el año 2004.

En el año que concluyó en febrero de 2006, los ingresos se incrementaron en términos reales un 4,2% respecto del año anterior y el gasto un 6,4%. Los ingresos fiscales estuvieron acordes con la fase expansiva del ciclo económico y la recaudación se acrecentó gracias al mayor grado de formalización de la economía y a la mejora de los mecanismos de control, entre otros factores. La recaudación del Banco de Previsión Social se elevó un 11,6% en términos reales en el año que finalizó en

abril de 2006, mientras que la de la Dirección General Impositiva siguió creciendo a buen ritmo y en el período anual hasta febrero de 2006 superó un 6,7%, en términos reales, a la de un año atrás.

En términos reales, la descomposición de las erogaciones arroja un ascenso del 4,9% del gasto primario corriente y aumentos de similar orden de las remuneraciones y las compras estatales. Las transferencias al sector privado se incrementaron un 6,6%, debido al alza de las prestaciones sociales. La inversión pública se amplió casi un 20% en el período, encabezada por la correspondiente a las empresas públicas, cuya inversión en activos fijos repuntó un 38%.

Los intereses de la deuda pública mantuvieron una senda descendente en términos reales y en relación con el PIB, como consecuencia de la reestructuración de la deuda, la cancelación anticipada de débitos con algunos organismos internacionales y la reducción de los márgenes (*spreads*) en los mercados emergentes, entre otros factores. La baja del monto de los intereses pagados fue del 7,3% en términos reales en los 12 meses finalizados en febrero, y del 20,5% si se incluye la deuda del Banco Central del Uruguay.

La deuda pública bruta alcanzó a casi a 12.000 millones de dólares en diciembre de 2005 (69,6% del PIB), lo que representa un incremento de más de 600 millones respecto del año anterior. En vista de la liquidez de los mercados internacionales fue posible realizar varias emisiones de bonos en 2005 y lo que va de 2006, por un total cercano a los 1.500 millones de dólares. Ello permitió recomponer la cartera de acreedores y, por ende, disminuir los pasivos con algunos organismos multilaterales de crédito, a los efectos de mejorar el perfil de los vencimientos y reducir el pago de intereses. La deuda externa neta a finales de 2005 descendió al 54,9% del PIB.

b) Política monetaria

A lo largo de 2005, el Banco Central del Uruguay modificó gradualmente la política monetaria, con el fin de aplicar una política de metas de inflación. El rango de inflación fijado para 2006 va del 4,5% al 6,5% anual, y se estima que el aumento de los medios de pago acorde con esta meta alcanzaría al 12,6% entre el cuarto trimestre de 2005 y el correspondiente de 2006.

La relación entre M1 y el PIB creció del 5,1% en diciembre de 2004, al 5,8% en diciembre de 2005, y al 6,0% en febrero de 2006. Entre los instrumentos de expansión de los medios de pago se destaca la compra neta de divisas realizada por el banco central, por concepto de 588 millones de dólares en el año finalizado en marzo de 2006.

Las tasas de interés pagadas por los títulos en moneda nacional emitidos por el banco central se mantuvieron bajas; en marzo de 2006 eran del 3,8%, en el marco de una extensión de los plazos medios de 91 a 116 días. Las tasas pasivas de mercado en moneda nacional siguieron su trayectoria descendente, hasta un 1,5% anual en el primer trimestre de 2006. La tasa pasiva en moneda extranjera fue algo inferior, del 1,8% en febrero de 2006. Las tasas activas anuales en moneda nacional bajaron de un 32,1% en febrero de 2005 a un 17,2% en el mismo mes de 2006, mientras que las de moneda extranjera se acrecentaron, al 7,1% en febrero de 2006.

Los depósitos en moneda nacional continuaron en ascenso. En 2005 anotaron una variación en términos reales de un 19,2%, de manera que su proporción en el total de depósitos del sistema financiero se elevó del 10,5% en 2004 al 13,6% en 2005. Los depósitos en moneda extranjera presentaron en ese mismo período un incremento real del 1,7% y su participación en los depósitos disminuyó al 86,4% a fines de 2005.

En términos reales, en los 12 meses transcurridos hasta febrero de 2006, el crédito en moneda nacional se incrementó un 14,5%, mientras que el crédito en moneda extranjera se mantuvo estable. El primero acumuló un crecimiento del 80% en 2005 respecto del mínimo registrado en 2003, tras la crisis bancaria de 2002, mientras que el segundo no varió. Los niveles de ambos siguen siendo bastante inferiores a los correspondientes a 1998, año anterior a la crisis.

c) Política cambiaria

Uruguay mantiene una política de flotación del tipo de cambio, en un mercado en el que las compras de divisas del sector público tienen una considerable influencia. En 2005 el peso uruguayo se apreció, en términos nominales, un 11% con respecto al dólar y un 4,4% adicional entre enero y abril de 2006. En términos reales, la moneda nacional se apreció un 9,8% en 2005 y a fines de marzo de 2006 su valor era un 1,6% inferior al de marzo de 2005.

d) Otras políticas

La política comercial ha sido objeto de especial atención en el marco del programa del gobierno en 2005 y 2006. Las dificultades regionales han hecho redoblar los esfuerzos por expandir las exportaciones a mercados de fuera de la región, al tiempo que se procura avanzar en materia de acuerdos comerciales con Estados Unidos, China, India, Nueva Zelandia y Sudáfrica, entre otros países.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6
Producto interno bruto por habitante	4,3	3,8	3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,0	5,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-6,1	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	10,6	10,6	3,2
Minería	22,1	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4
Industria manufacturera	5,9	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	20,8	9,5
Electricidad, gas y agua	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,8	6,5
Construcción	2,4	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,8	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	11,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,0	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,5	10,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,4	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,4
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,4	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	10,5	2,5
Gobierno general	2,3	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	2,5
Privado	5,9	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	11,8	2,5
Inversión interna bruta	8,3	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	22,0	10,1
Exportaciones de bienes y servicios	13,0	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,2	27,6	16,8
Importaciones de bienes y servicios	13,2	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	5,8	26,5	8,8
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	15,2	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	12,6	13,1	13,2
Ahorro nacional	13,9	13,7	12,7	11,1	11,1	14,6	12,1	13,4	12,6
Ahorro externo	1,3	2,1	2,4	2,8	2,7	-3,1	0,5	-0,3	0,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-287	-476	-502	-566	-498	382	-58	43	-88
Balanza de bienes	-704	-772	-896	-927	-775	48	183	153	-69
Exportaciones FOB	2 793	2 829	2 291	2 384	2 139	1 922	2 281	3 145	3 758
Importaciones FOB	3 498	3 601	3 186	3 311	2 915	1 874	2 098	2 992	3 826
Balanza de servicios	536	436	377	394	316	153	167	365	439
Balanza de renta	-193	-198	-34	-61	-68	109	-491	-588	-578
Balanza de transferencias corrientes	74	59	50	27	30	72	82	113	120
Balanzas de capital y financiera ^d	687	831	675	833	824	-4 310	1 092	263	884
Inversión extranjera directa neta	113	155	238	274	291	180	401	315	605
Capital financiero ^e	574	676	437	559	533	-4 490	691	-52	279
Balanza global	400	355	173	267	326	-3 928	1 033	306	796
Variación en activos de reserva ^f	-392	-515	-11	-222	-278	2 328	-1 380	-454	-620
Otro financiamiento ^g	-8	160	-162	-45	-49	1 600	347	149	-175
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8	137,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4	101,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,2	3,5	2,3	3,6	3,8	-21,2	8,5	-1,3	0,8
Deuda externa bruta total (millones de dólares) ⁱ	4 945	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 441
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB) ⁱ	22,8	24,4	39,5	44,3	48,1	85,9	98,4	87,7	68,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-4,6	-4,8	-1,0	-1,7	-2,1	4,0	-15,9	-13,7	-11,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	57,7	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5
Tasa de desempleo abierto ^l	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2
Tasa de subempleo visible ^l	5,2	4,7	6,5	10,3	13,0	15,3	16,0	13,7	15,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	13,3	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	15,1	8,3	7,6	7,3	13,1	93,5	7,4	-9,1	-11,6
Variación de la remuneración media real	0,2	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6
Tasa de interés pasiva nominal ^m	19,1	14,6	13,8	12,0	14,7	43,8	28,1	...	...
Tasa de interés activa nominal ⁿ	54,9	58,7	63,9	59,4	58,3	92,0	121,0	50,3	39,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^o									
Ingresos totales	18,8	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,4	21,6	21,6
Ingresos tributarios	15,6	16,1	17,2	16,9	17,4	17,6	18,6	18,5	18,5
Gastos totales	20,4	20,7	24,8	23,9	25,3	26,1	26,0	24,1	23,2
Gastos corrientes	18,5	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7	22,6	21,9
Intereses	1,4	1,3	1,8	2,1	2,5	4,1	5,6	4,9	4,4
Gastos de capital	1,9	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3	1,5	1,3
Resultado primario	-0,2	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,1	2,4	2,7
Resultado global	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6
Deuda del sector público no financiero	27,8	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	69,6
Interna	4,1	4,6	7,7	8,6	15,6	25,4	18,8	15,2	14,7
Externa	23,7	24,0	23,2	27,3	31,1	80,6	81,6	63,7	54,9
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	...	...	...	...	45,2	50,1	38,0	23,7	15,9
Al sector público	...	...	...	...	6,8	8,9	18,1	13,8	8,9
Al sector privado	...	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,1
Otros	...	...	...	...	-29,5	-32,4	-31,6	-25,7	-20,2
Liquidez de la economía (M3) ^r	...	39,6	52,8	69,6	81,7	84,9	76,0	72,0	59,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2) ^r	...	10,9	11,1	11,3	11,0	8,6	8,2	8,1	8,9
Depósitos en moneda extranjera ^r	...	28,7	41,8	58,4	70,7	76,3	67,8	63,8	50,4

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1983. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos. ^j Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. ^l Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. ^m Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta seis meses de plazo. ⁿ Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable, a un año de plazo. ^o A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^r Hasta el año 2000, la fuente utilizada fue el Fondo Monetario Internacional. A partir de 2001, la fuente fue el Banco Central del Uruguay.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La recuperación mostrada por la economía uruguaya desde 2003 permitió que a fines de 2005 se retomaran los niveles de producción anteriores a la crisis iniciada en 1999. El buen desempeño del año 2005 estuvo encabezado por el sector industrial, que creció un 9,5% y al que le correspondieron 1,7 puntos porcentuales del alza del 6,6% del PIB. Le siguieron en orden de importancia el sector del comercio, restaurantes y hoteles, que se expandió un 11,6% y representó 1,4 puntos del PIB, y el de transporte y comunicaciones, con un incremento anual del 10,9% y 1,3 puntos del PIB.

La actividad de casi todas las ramas de la industria se acrecentó a lo largo de 2005, con mayor intensidad

en el caso de las orientadas al sector externo. Los subsectores más dinámicos fueron los de alimentos y bebidas, productos químicos, productos de caucho y plástico y material de transporte. El crecimiento del rubro de comercio, restaurantes y hoteles se debió a la expansión comercial, que compensó con creces los magros resultados de los otros dos subsectores. El sector de las comunicaciones repuntó en forma notoria, debido al aumento de la actividad en el campo de la telefonía móvil. La producción agropecuaria registró un ascenso del 3,2%, impulsada por la pecuaria. La construcción comenzó a reactivarse, gracias a la inversión privada en vivienda —principalmente en zonas balnearias del este del país— y al inicio de las obras de instalación de dos plantas de pulpa de celulosa.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	13,9	12,0	12,5	9,4	6,1	7,9	6,3	6,0	7,2	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	590	751	789	801	714	900	880	911	836	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	662	737	817	899	915	902	990	1 072	1 123	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	2 240	2 241	2 347	2 508	2 092	2 521	2 539	3 074	3 111	3 280 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	159,2	155,3	148,7	144,7	140,8	138,3	136,5	132,4	136,3	136,3
Tasa de desempleo	13,9	13,1	13,3	12,1	12,1	12,3	12,3	12,1	...	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,4	9,6	9,6	7,6	5,5	4,1	3,9	4,9	6,5	6,7
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	29,53	29,72	28,76	26,80	25,33	24,71	24,32	23,53	24,18	23,93
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,9	-1,3	0,5	2,4	4,6	4,4	4,8	4,6	5,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés activa ^e	53,2	50,8	51,0	46,2	44,5	41,6	35,0	34,8	33,7	32,7
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	560,0	693,0	491,0	373,0	429,0	400,0	...	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	-24,8	-16,2	-30,5	-29,3	-28,7	-31,9	-17,3	-14,5	-17,8	-7,9 ^g
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes) ^h	28,8	22,0	21,6	19,3	20,8	19,8	20,7	19,2	19,6	18,0

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1983. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Préstamos en efectivo a las familias, en moneda nacional no reajutable a un año plazo. ^f Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^g Datos hasta el mes de abril. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por los bancos comerciales privados y casas comerciales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios al consumidor se elevó un 4,9% en 2005, en el marco de una leve aceleración del ritmo inflacionario. En el año que terminó en abril de 2006, este índice acumuló una variación del 6%. Los rubros que presentaron una mayor variación fueron muebles, enseres y servicio doméstico (11,2%), transporte y comunicaciones (6,7%), vivienda (6,3%) y cuidados médicos (5,9%). Si bien los precios mayoristas se redujeron un 2,2% en 2005, en el año que finalizó en abril de 2006 sufrieron un alza del 2,6%.

El mercado de trabajo siguió mostrando escaso dinamismo y reflejó solo parcialmente las sucesivas mejoras de la actividad. Si bien en 2005 se retomó el nivel de producción de 1998, esto se hizo con una tasa de empleo tres puntos menor, del 51,4% anual con relación al 54,3% en 1998, y con niveles de desempleo aún superiores a los registrados entonces (del 12,2%, en comparación con un 10,1% en 1998). En 2005 la tasa de desempleo descendió 0,9 puntos porcentuales respecto de 2004, debido a un leve aumento del empleo (1,4%).

El salario real acumuló un incremento del 4,6% en 2005, lo que propició un crecimiento del 6% de la masa

salarial, que ascendió a alrededor de 27 puntos del PIB. El índice medio de salarios reales del año que terminó en abril de 2006 acusó un crecimiento acumulado del 5,4%. Los salarios y compensaciones del sector privado presentaron una mayor recuperación (5,8%) que los del sector público (4,6%). Cabe destacar la reinstalación en 2005 de los Consejos de Salarios, un mecanismo de negociación colectiva tripartita de las retribuciones de diferentes grupos de ocupaciones y ramas de actividad.

c) El sector externo

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un leve déficit de 88 millones de dólares en 2005, como consecuencia de la evolución del saldo de la balanza comercial, de un 1,2% del PIB en 2004 al -0,4% en 2005. Dado que el crecimiento del volumen físico de las exportaciones fue mayor que el de las importaciones, el déficit de la balanza comercial se explica por una desfavorable evolución de la relación de los términos del intercambio. Medidas en dólares, las ventas externas de bienes crecieron un 19,5% en 2005, a raíz de la ampliación de la demanda externa, la disponibilidad de bienes pecuarios y de la mejora de la competitividad de

los bienes nacionales. Las exportaciones de carne vacuna se incrementaron un 22,4%; también tuvieron un muy buen desempeño exportador los productos de molinería, las maderas y los lácteos. Los principales mercados de destino fueron Estados Unidos (22,3%), Brasil (13,6%) y Argentina (7,5%).

Las importaciones crecieron considerablemente en 2005 (25% en dólares), debido principalmente al incremento de la actividad económica y de los precios del petróleo. Los insumos intermedios —entre los

que se cuenta este último— representaron la mayor incidencia en esta variación (14 puntos porcentuales). Además se observó una notable alza de las importaciones de bienes de capital. En el año que finalizó en abril de 2006, el aumento de las importaciones fue algo menor, del 21,8%. En los primeros cuatro meses de 2006 las importaciones de petróleo y energía eléctrica se han incrementado en forma apreciable, a causa de una persistente sequía que afecta a la generación de energía hidroeléctrica.



México y Centroamérica

Costa Rica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El producto interno bruto real de Costa Rica aumentó un 5,9%, superior al 4,1% de 2004, impulsado por la expansión de las exportaciones (12,6%) que respondió principalmente a la recuperación de las ventas externas de microprocesadores producidos por Intel, así como al dinamismo del turismo y de los servicios internacionales prestados a empresas. En términos por habitante, el PIB se elevó un 4,1%, mientras el ingreso nacional disponible aumentó un 1,9% debido a las pérdidas provocadas por el deterioro de los términos del intercambio.

Entre los factores externos que influyeron en este desempeño económico, destacan los elevados precios internacionales del petróleo y de algunas de las principales materias primas importadas, lo que contribuyó al mencionado deterioro de los términos del intercambio, la profundización de la brecha comercial y un alza de los precios internos. A ello se sumó la incertidumbre que provocó la falta de apoyo parlamentario a los proyectos del ejecutivo (principalmente la reforma fiscal y el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana) y el deterioro del clima político y social en una coyuntura dominada por las elecciones de febrero de 2006.

A pesar del elevado crecimiento económico, la tasa de desempleo abierto ascendió ligeramente, del 6,5% al 6,6%. Simultáneamente, los salarios medios reales del sector formal volvieron a reducirse (-1,9%), mientras que los salarios mínimos aumentaron solo un 0,3%, tras

la reducción de un 1,6% registrada en 2004. El gobierno central logró mantener las finanzas bajo control gracias al aumento de los ingresos y a la contención del gasto. El déficit del sector público global reducido descendió del 3,6% al 2,3% del PIB. Ante las fuertes presiones inflacionarias (14,1%) y el aumento del desequilibrio del sector externo, en el segundo semestre del año se aplicó una tónica austera a la política monetaria. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevó al 4,8% debido al marcado aumento del déficit comercial.

Para 2006, la CEPAL estima un crecimiento económico del 4,3%. Según el Programa Monetario 2006-2007 del banco central, la inflación bajará al 11%. Se estima que el déficit consolidado del sector público se elevará al 3,4% del PIB, mientras que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, expresado como porcentaje del PIB, descenderá al 4,6%.

2. Política económica

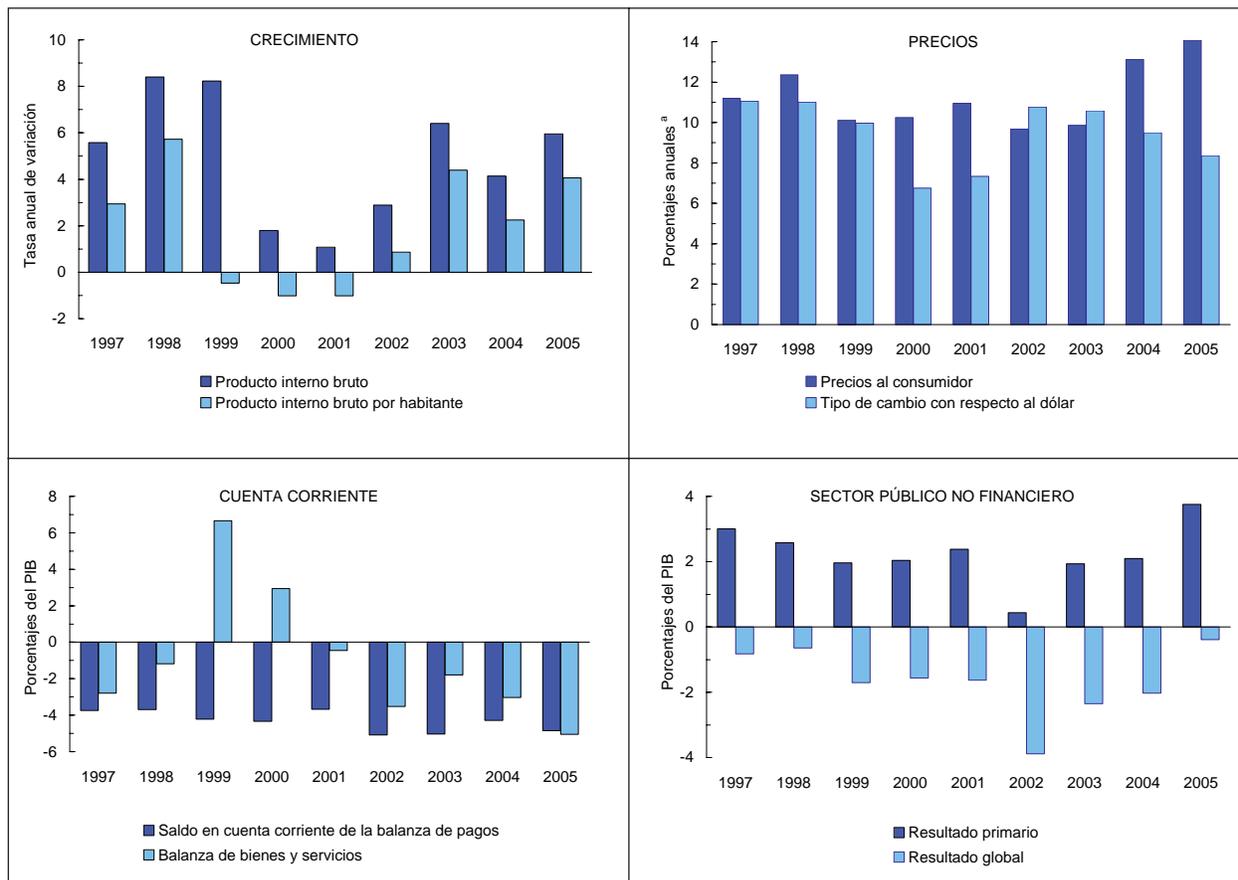
En 2005 varios factores externos e internos dificultaron la conducción de la política económica y se tradujeron en el incumplimiento de algunas de las metas del programa monetario. Cabe mencionar que, debido al escaso margen de maniobra de la política fiscal, gran parte del peso del ajuste recayó en la política monetaria. En este contexto,

la economía logró absorber en gran medida el efecto desestabilizador de esos factores.

Después de 20 años, el ex Presidente Oscar Arias Sánchez fue reelecto en febrero de 2006 y asumió la presidencia del país en mayo. La política económica del nuevo gobierno tiene como objetivos prioritarios el

Gráfico 1

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

fortalecimiento de la integración en la economía mundial, la solución de los problemas fiscales y el combate efectivo de la pobreza y la desigualdad. Las políticas monetaria y cambiaria se ajustarán gradualmente a fin de que influyan más ampliamente en la reducción sustancial de la inflación; con tal objeto se planea capitalizar al banco central. Sin embargo, muchas de las propuestas pertinentes tendrán que someterse a la aprobación del Congreso, lo que, en una situación en que el gobierno no cuenta con la mayoría parlamentaria, significa buscar los acuerdos necesarios para que esta sea posible.

a) Política fiscal

Uno de los objetivos prioritarios del nuevo gobierno es sanear las finanzas públicas. El déficit fiscal es uno de los factores que incide en el nivel relativamente alto de las tasas de interés, en comparación con las internacionales, que

por una parte incentivan el ingreso de capital especulativo y por otra aumentan el costo de las operaciones del mercado abierto, restando eficacia a la política monetaria. Además, el elevado endeudamiento constituye una pesada carga para las finanzas públicas.

Dados los planes del nuevo gobierno, que incluyen el compromiso de reducir el déficit fiscal, y aumentar el gasto en inversión y el destinado a la reducción de la pobreza, se necesitaría un incremento de la recaudación tributaria estimado en 4 puntos porcentuales del PIB. Se planea lograrlo a través de la transformación progresiva del sistema tributario, la lucha contra la evasión, y una reforma de la organización y del marco legal del sistema tributario. También se tomarán medidas para detener el aumento de la deuda pública, mejorar su perfil y reducir su costo, lo que permitirá elevar el gasto en inversión, especialmente en el ámbito social.

En materia de gasto público, las principales prioridades son la extensión de los servicios públicos con cobertura

total, en especial en las áreas de la salud y la educación, en esta última con la meta de alcanzar un gasto sectorial correspondiente al 8% del PIB; la generación de empleos mediante el desarrollo de encadenamientos productivos y el apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas; un estímulo de la inversión privada nacional y extranjera que contribuya al crecimiento económico sobre la base del conocimiento, y el desarrollo de la infraestructura.

En 2005 el déficit del sector público global reducido descendió de un 3,6% a un 2,3% del PIB. Con la excepción del banco central, a este resultado positivo contribuyeron todos sus componentes, tanto el gobierno central como el resto del sector público no financiero (SPNF).

El incremento de los ingresos y el control de los gastos condujeron a un menor desequilibrio financiero del gobierno central, que disminuyó del 2,7% al 2,1% del PIB. A diferencia de los años anteriores, en los que una parte importante del déficit fiscal se financió mediante la colocación de bonos en los mercados de capitales internacionales, en 2005 las necesidades de financiamiento se satisficieron mediante colocaciones de deuda en el mercado local.

Los ingresos corrientes se elevaron del 13,6% al 13,8% del PIB. Las recaudaciones que mostraron un mayor dinamismo fueron las correspondientes a impuestos aduaneros, el impuesto sobre la renta y el impuesto general sobre las ventas internas. Por otra parte, el gasto total disminuyó de un 16,4% a un 15,9% del PIB, lo que obedeció principalmente al manejo de los fondos del Estado mediante el principio de caja única y, en segundo lugar, al estancamiento en términos reales del rubro sueldos y salarios (30% del total de los gastos). En cambio, la elevación del pago por concepto de intereses (+4,5%) afectó negativamente los esfuerzos del gobierno por reducir sus gastos, si bien el pago de intereses de la deuda externa disminuyó ligeramente en términos reales.

El resultado neto del resto del SPNF también mejoró con respecto al año anterior. Su excedente (1,2% del PIB) obedece al mayor superávit del Instituto Costarricense de Electricidad y la Caja Costarricense de Seguro Social, derivado de los menores gastos de capital y la reducción de las compras de bienes y servicios. La mejora de la situación financiera de la Refinadora Costarricense de Petróleo se debió en gran parte al incremento de los ingresos por venta de combustible.

El déficit del banco central calculado en relación con el PIB (1,4%) mostró un leve incremento. En ausencia de capitalizaciones por parte del gobierno, este indicador refleja el costo financiero de una activa gestión monetaria ante importantes entradas de capital externo.

Por tercer año consecutivo se produjo una disminución en la relación entre la deuda pública total y el PIB, fundamentalmente debido al menor déficit del gobierno central y la estrategia de financiamiento aplicada. Pese a

ello, la deuda sigue siendo uno de los problemas más serios que enfrenta la economía costarricense, pues representa alrededor de un 55% de la producción interna.

b) Política monetaria

A principios de 2005 el banco central siguió elevando las tasas de interés de las operaciones de mercado abierto y dio a conocer su intención de aplicar una política monetaria restrictiva, con el fin de contener la aceleración de la inflación. Además, mantuvo el nivel del encaje mínimo legal (12%) vigente desde octubre de 2004 y redujo el ritmo de depreciación de la moneda a 15 centavos diarios, en concordancia con la meta de inflación (10%). Sin embargo, el elevado nivel de las tasas de interés y la relativa estabilidad existente en el mercado cambiario, lograda mediante la política de minidevaluaciones, incrementaron la prima de la inversión en colones en relación con la ofrecida por otras opciones de inversión financiera en el mercado nacional e internacional. Ello estimuló la entrada de capital y dificultó la gestión monetaria, pues la participación del banco central como comprador neto de divisas tuvo un efecto monetario expansivo, que debió ser esterilizado para evitar las presiones sobre el gasto interno.

En este contexto, el banco central redujo paulatinamente sus tasas de captación, elevó el encaje mínimo legal del 12% al 15% e intensificó las operaciones de mercado abierto. Sin embargo, el aumento de los principales agregados monetarios superó el incremento del PIB nominal, y la expansión del crédito al sector privado fue mayor que en 2004, gracias al incentivo de la relativa estabilidad de las tasas de interés activas y las estrategias de los bancos para estimular la demanda de crédito. Las tasas pasivas reales se mantuvieron en promedio en un 1%, mientras que las activas bajaron del 8,7% al 8,2%.

En 2006 el principal objetivo de la política monetaria del banco central es la reducción de la inflación a alrededor de un 10% en el próximo bienio. Con este propósito seguirá aplicando una política monetaria restrictiva, basada en las operaciones de mercado abierto.

Con el fin de mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y la eficiencia de los instrumentos utilizados, el banco central tiene previsto introducir cambios en sus mecanismos de captación, entre otros la subasta de títulos, y utilizará nuevos instrumentos de absorción monetaria. Estas mejoras están destinadas a realzar la eficacia de la absorción monetaria, sin que el banco central aumente considerablemente las tasas de interés de sus instrumentos. En este contexto, se espera que sus medidas ejerzan una mayor influencia en las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos, en detrimento del consumo presente, reduciendo por lo tanto las presiones inflacionarias.

Cuadro 1
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,6	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,1	5,9
Producto interno bruto por habitante	2,9	5,7	-0,5	-1,0	-1,0	0,9	4,4	2,2	4,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,5	8,2	4,5	0,7	1,4	-3,3	7,4	0,1	3,3
Minería	13,0	9,2	-6,1	6,3	6,4	-3,1	4,2	7,7	-2,0
Industria manufacturera	7,7	11,4	24,7	-2,9	-9,1	3,4	8,4	3,6	11,8
Electricidad, gas y agua	5,6	8,7	6,2	6,4	45,2	-1,5	4,8	6,3	-0,2
Construcción	6,1	17,4	-1,6	4,4	-18,0	5,3	5,8	4,0	4,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	6,1	8,5	2,4	1,5	1,9	1,6	3,4	4,2	3,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,9	8,1	6,9	10,2	9,3	12,0	13,7	11,9	9,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,8	4,7	7,6	8,1	6,8	4,7	7,1	6,6	4,8
Servicios comunales, sociales y personales	2,6	4,6	3,0	2,6	2,0	3,0	3,0	1,3	2,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,1	5,0	2,1	1,1	1,4	3,0	2,8	3,0	3,6
Gobierno general	4,6	2,2	1,8	1,4	3,6	2,2	-0,2	1,3	1,2
Privado	5,1	5,4	2,2	1,0	1,1	3,2	3,2	3,3	3,9
Inversión interna bruta	24,9	26,3	-15,6	-1,5	31,4	8,4	-4,2	9,8	11,5
Exportaciones de bienes y servicios	8,6	26,7	21,3	-0,3	-9,8	4,3	12,0	8,2	12,6
Importaciones de bienes y servicios	14,7	25,2	0,4	-2,6	1,1	6,9	1,0	9,1	11,7
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	18,1	20,5	17,1	16,9	20,3	22,6	20,6	22,9	25,5
Ahorro nacional	14,3	16,8	12,9	12,6	16,6	17,5	15,6	18,6	20,7
Ahorro externo	3,7	3,7	4,2	4,3	3,7	5,1	5,0	4,3	4,8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-481	-521	-666	-691	-603	-857	-880	-796	-960
Balanza de bienes	-498	-399	580	-210	-820	-1 278	-1 089	-1 421	-2 142
Exportaciones FOB	4 221	5 538	6 576	5 813	4 923	5 270	6 163	6 370	7 100
Importaciones FOB	4 718	5 937	5 996	6 024	5 743	6 548	7 252	7 791	9 242
Balanza de servicios	140	234	471	679	746	685	776	857	1 140
Balanza de renta	-249	-469	-1 822	-1 252	-679	-440	-776	-444	-227
Balanza de transferencias corrientes	126	113	104	93	151	175	209	212	270
Balanzas de capital y financiera ^d	288	16	896	539	616	1 020	1 219	876	1 350
Inversión extranjera directa neta	404	608	614	400	451	625	548	557	696
Capital financiero ^e	-116	-592	282	138	165	395	671	319	655
Balanza global	-193	-504	230	-152	13	163	339	80	391
Variación en activos de reserva ^f	-216	150	-481	152	-13	-163	-339	-80	-391
Otro financiamiento ^g	409	355	251	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	101,1	99,8	101,8	100,0	97,0	97,4	103,4	106,8	108,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	3,5	-0,7	-4,3	-4,5	-0,4	3,4	2,5	2,3	5,7
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 640	2 872	3 057	3 151	3 175	3 281	3 733	3 884	3 626
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	20,6	20,4	19,3	19,8	19,4	19,5	21,3	20,9	18,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-4,7	-6,8	-22,1	-16,1	-9,9	-6,2	-9,5	-5,2	-2,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	53,8	55,3	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8
Tasa de desempleo abierto ^k	5,7	5,6	6,0	5,2	6,1	6,4	6,7	6,5	6,6
Tasa de subempleo visible ^k	11,0	11,7	12,0	9,7	9,5	11,2	13,2	12,5	13,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	10,1	8,8	11,3	10,2	8,6	8,4	11,0	17,7	12,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	11,1	11,0	10,0	6,8	7,3	10,8	10,6	9,5	8,4
Variación de la remuneración media real	0,8	5,6	4,7	0,8	1,0	4,1	0,4	-2,6	-1,9
Tasa de interés pasiva nominal ^l	12,7	13,3	14,6	12,9	11,3	11,6	10,9	10,0	10,4
Tasa de interés activa nominal ^m	22,7	23,0	26,0	24,0	22,2	24,2	23,4	21,2	22,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
	Porcentajes del PIB								
Sector público no financiero									
Ingresos totales	24,3	24,0	23,0	23,5	25,5	24,7	25,0	24,4	25,1
Ingresos corrientes	24,3	24,2	22,6	24,0	24,8	24,8	24,7	24,5	25,2
Ingresos tributarios	12,8	12,8	12,2	12,6	13,5	13,6	13,9	13,9	14,1
Ingresos de capital	0,0	-0,2	0,4	-0,5	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0
Gastos totales ⁿ	25,1	24,6	24,7	25,0	27,1	28,6	27,4	26,5	25,5
Gastos corrientes	20,5	20,0	19,8	20,6	22,2	23,3	22,8	22,3	21,7
Intereses	3,8	3,2	3,7	3,6	4,0	4,3	4,3	4,1	4,1
Gastos de capital	4,6	4,6	4,9	4,4	4,8	5,2	4,5	4,1	3,8
Resultado primario	3,0	2,6	2,0	2,0	2,4	0,4	1,9	2,1	3,8
Resultado global	-0,8	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0	-0,4
Deuda del gobierno central	...	...	...	41,8	43,5	45,4	46,3	48,3	42,7
Interna	...	...	...	26,6	28,1	28,7	27,1	27,7	25,4
Externa	...	...	...	15,1	15,3	16,6	19,2	20,6	17,3
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	24,7	26,4	26,2	26,7	24,7	27,0	29,3	31,7	33,1
Al sector público	11,8	11,6	10,0	8,3	3,9	3,7	5,3	7,1	7,2
Al sector privado	12,9	14,8	16,2	18,3	20,7	23,1	23,8	24,3	25,4
Otros	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5
Liquidez de la economía (M3)	28,1	27,9	27,9	30,3	31,4	32,8	33,9	37,8	40,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	18,2	17,1	16,5	17,9	17,8	17,8	18,6	19,2	19,5
Depósitos en moneda extranjera	10,0	10,9	11,4	12,3	13,6	14,9	15,4	18,6	20,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1991. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^l Depósitos a 90 días de bancos estatales. ^m Tasa de préstamos otorgados a la industria por la banca estatal. ⁿ Incluye la concesión neta de préstamos. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

Asimismo, para la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria se abrirá una “ventanilla electrónica de captación”, que permitirá al banco poner a disposición de los agentes económicos un instrumento que podría sustituir los certificados de depósito a plazo que ofrecen los intermediarios financieros. Se espera que este mecanismo mejore la transmisión de la política monetaria mediante la tasa de interés, promueva una mayor competencia en el mercado financiero e incremente la rentabilidad real para los ahorrantes.

c) Política cambiaria

En promedio, en 2005, el tipo de cambio real efectivo registró una depreciación del 1,5%. En 2006 el banco central seguirá aplicando el sistema de ajustes diarios o minidevaluaciones. Para lograr una mayor consistencia entre el objetivo de inflación y la política cambiaria, el tipo de cambio nominal será ajustado tomando en cuenta, fundamentalmente, la meta de inflación y el crecimiento de los precios estimado de los principales socios comerciales, en lugar de la inflación pasada.

Considerando las expectativas sobre el diferencial entre la inflación interna y externa, así como sobre la evolución del dólar estadounidense con respecto a las monedas del resto de los socios comerciales, en 2006 el banco central decidió modificar la pauta diaria de ajuste del tipo de cambio y orientarlo a una variación anual del precio en colones del dólar estadounidense de un 6,6% (8,3% en 2005).

Entre los planes del nuevo gobierno figura la adopción de un régimen cambiario más flexible. Teniendo en cuenta el elevado nivel de dolarización financiera, eso podría ocasionar problemas si no se complementa con medidas para fortalecer el sistema financiero.

d) Política comercial

En el mes de octubre de 2005 el ejecutivo envió a la Asamblea Legislativa el texto del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana. Es importante mencionar también que en 2005 entró en vigencia el TLC con los países integrantes de la Comunidad del Caribe (CARICOM).

Cuadro 2
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,2	5,1	4,2	3,1	2,7	5,7	9,2	6,2	7,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 571	1 636	1 523	1 568	1 596	1 853	1 791	1 787	1 989	2 086
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 015	2 079	2 080	2 094	2 140	2 411	2 546	2 714	2 708	2 835
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 749	1 637	1 659	1 922	2 105	2 194	2 373	2 313	2 766	2 504 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	106,0	106,0	106,4	109,0	109,1	108,7	108,4	107,4	107,5	108,8
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	11,3	11,9	13,8	13,1	13,6	13,8	13,4	14,1	12,2	12,4
Tipo de cambio nominal promedio (colones por dólar)	423	433	443	453	464	473	483	492	501	509
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,0	-3,1	-4,0	-3,6	-1,0	-2,4	-1,2	-3,1	1,3	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	10,1	10,0	10,0	10,0	10,1	10,5	10,6	10,4	10,7	10,0
Tasa de interés activa ^f	21,0	20,9	21,3	21,4	21,5	22,2	22,3	22,0	22,0	21,4
Tasa de interés interbancario ^g	13,5	13,6	14,0	14,3	14,8	15,4	15,4	15,3	15,3	14,2
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	23,1	27,2	26,6	26,2	32,1	20,0	19,1	19,4	20,0	19,3
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	1,6	1,7	2,0	1,9	1,7	1,5	1,6	1,4	1,4	1,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1991. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Depósitos a 90 días en los bancos estatales. ^f Tasa de préstamos otorgados a la industria por la banca estatal. ^g Promedio mensual de la tasa básica, calculada por el Banco Central de Costa Rica. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

En el ámbito comercial, el nuevo gobierno expresó su determinación de fortalecer la orientación de la economía hacia la exportación. Por consiguiente, una de sus principales prioridades es la ratificación del TLC entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana. Al mismo tiempo,

como complemento de este tratado se prevé suscribir uno similar con la Unión Europea, que constituye el principal mercado de muchas de las exportaciones más exitosas del país, e iniciar negociaciones que acerquen a Costa Rica a la región de Asia y el Pacífico.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005 el crecimiento fue de un 5,9% y superó la tasa del año anterior (4,1%). En los primeros cinco meses, la actividad económica se desaceleró debido al deterioro de los términos del intercambio, a la política fiscal austera y a las perspectivas de incremento de las

tasas de interés sobre el gasto interno. Además, influyeron en esta situación algunos factores climáticos coyunturales, que afectaron principalmente la producción de banano y de caña de azúcar. Sin embargo, en el resto del año el ritmo de actividad económica repuntó, como consecuencia del mayor dinamismo de las actividades de exportación, sobre todo del sector de tecnología avanzada.

Desde el punto de vista de la demanda, la expansión de la actividad económica se sustentó en el dinamismo de la demanda externa. Las exportaciones de bienes y servicios mostraron un crecimiento del 12,6%, superior al observado en el año anterior (8,2%). En contraste, la demanda interna se desaceleró como consecuencia del menor aumento del consumo, que moderó las repercusiones del repunte de la inversión en el gasto interno.

La formación bruta de capital fijo mostró una marcada recuperación (7,3%) estimulada por la inversión en bienes de capital, sobre todo la realizada por las empresas amparadas por el régimen de zona franca. Por el contrario, la inversión en nuevas construcciones perdió dinamismo, en gran medida a raíz de la reducción de las obras públicas. El consumo privado (3,9%) se vio afectado por la menor expansión del ingreso nacional disponible, pero se benefició del aumento del empleo y del incremento observado en el financiamiento para consumo y vivienda por parte del sistema bancario. El consumo público creció solo levemente como consecuencia de las medidas de contención del gasto público.

En el plano sectorial, destacó el dinamismo de la producción de bienes (8,2%) derivado del aumento del valor agregado en la industria manufacturera (11,8%), ocasionado especialmente por la producción de las empresas que operan en las zonas francas, así como por las empresas que exportan fundamentalmente a Centroamérica. A ello se sumó el repunte del sector agropecuario (3,3%).

Por otra parte, los servicios mostraron un alza del 4,9%, que corresponde fundamentalmente a transporte, telecomunicaciones (telefonía celular y servicio de Internet), actividad hotelera, servicios financieros y servicios internacionales prestados a empresas (producción de programas computarizados y centros de llamadas y de asistencia a las empresas).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación, calculada sobre la base de la variación anual del índice de precios al consumidor, fue de un 14,1%, porcentaje que no solo superó en más de cuatro puntos porcentuales el objetivo fijado por el banco central a comienzos de 2005, sino también fue el nivel más alto observado en los últimos diez años.

Esta evolución respondió en gran medida a turbulencias de origen externo que se tradujeron en una aceleración de los precios de bienes transables. El índice de precios de estos bienes mostró una variación anual del 18%, que refleja principalmente el alza de las cotizaciones internacionales de los hidrocarburos, del café y de la carne

de res, cuyo efecto se trasladó en una medida importante a los precios internos. Sin embargo, aún considerando la naturaleza transitoria de las turbulencias de origen externo, al parecer su magnitud y duración provocó el deterioro de las expectativas de inflación. Además, el control de los precios se dificultó debido a la elevada inercia inflacionaria existente en la economía costarricense.

El crecimiento económico produjo un importante aumento del nivel de empleo, especialmente empleo formal. Sin embargo, el incremento de la oferta laboral provocó un leve ascenso, del 6,5% al 6,6%, de la tasa de desempleo abierto a nivel nacional. Por otra parte, el salario medio real del sector formal disminuyó un 1,9%, mientras que los ajustes de los salarios mínimos nominales apenas compensaron el incremento de los precios.

c) El sector externo

La cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit equivalente al 4,8% del PIB, porcentaje superior al registrado en 2004 (4,3%). El menor déficit de la cuenta de renta, derivado de la reducción de las repatriaciones de utilidades y dividendos asociadas a la inversión extranjera directa, fue superado por la marcada profundización del déficit comercial, que pasó del 3,0% al 5,0% del PIB. El ingreso de capitales financieros externos determinó un aumento de los activos internacionales de 391 millones de dólares.

En 2005 las corrientes de inversión extranjera directa (IED) ascendieron a 696 millones de dólares, monto equivalente al 3,5% del PIB. Entre las inversiones más importantes destacaron las vinculadas a la expansión de algunas empresas ubicadas en las zonas francas, Intel entre otras, así como a la instalación de nuevas empresas de servicios e industriales. También fueron relevantes las nuevas adquisiciones y las reinversiones de grandes empresas de comercio al por menor.

Las exportaciones de bienes aumentaron un 11,4%. Los productos que mostraron un notable crecimiento fueron el café (debido a la recuperación de los precios internacionales) y los productos agropecuarios no tradicionales (piña, melón, flores, follajes y plantas ornamentales). Entre los bienes industriales exportados que se distinguieron por su expansión figuran los microprocesadores, equipos electrónicos para la amplificación de sonido, aparatos de odontología, circuitos integrados, conductores eléctricos, refrigeradores y medicamentos. Por otra parte, la expansión de las importaciones (18,6%) se concentró en materias primas y bienes intermedios, especialmente debido a la mayor factura petrolera y a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas.

El Salvador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 el PIB de El Salvador creció un 2,8%, lo que constituyó el mayor aumento del PIB por habitante (1%) en seis años, debido al incremento de la producción agropecuaria y al mejor desempeño del sector de la construcción, en el que se revirtió el menor dinamismo de años anteriores. Sin embargo, este crecimiento fue inferior al de los demás países de Centroamérica y se ubicó por debajo del promedio de América Latina. Cabe destacar el incremento de la inversión pública (24,9%), que tuvo un considerable efecto multiplicador sobre el consumo, a lo cual se sumó el ingreso de las remesas familiares equivalentes a un 16,7% del PIB.

La actividad económica se vio afectada por el aumento de los precios internacionales del petróleo y, en menor medida, por el alza de las tasas de interés internacionales que incrementaron levemente el servicio de la deuda. La inflación anual fue un 4,3% y el déficit en cuenta corriente un 4,6% del PIB. Las inundaciones causadas por la tormenta tropical Stan y la erupción del volcán Ilamatepec en octubre de 2005 ocasionaron daños y pérdidas estimadas en 355

millones de dólares que no alteraron los principales equilibrios macroeconómicos.¹

En 2006 se prevé un crecimiento económico del 3,5%, impulsado por las obras de reconstrucción, el dinamismo del mercado mundial y un mejor resultado de la agricultura y el turismo. El objetivo principal de la política económica es continuar aplicando la disciplina fiscal y fomentando la producción, sobre todo la manufacturera y la agropecuaria, así como las actividades vinculadas con el turismo.

2. Política económica

Dada la ausencia de una política monetaria y cambiaria, la política económica se centró en la política fiscal, cuyo rasgo principal en 2005 fue la exitosa instrumentación de la reforma tributaria.

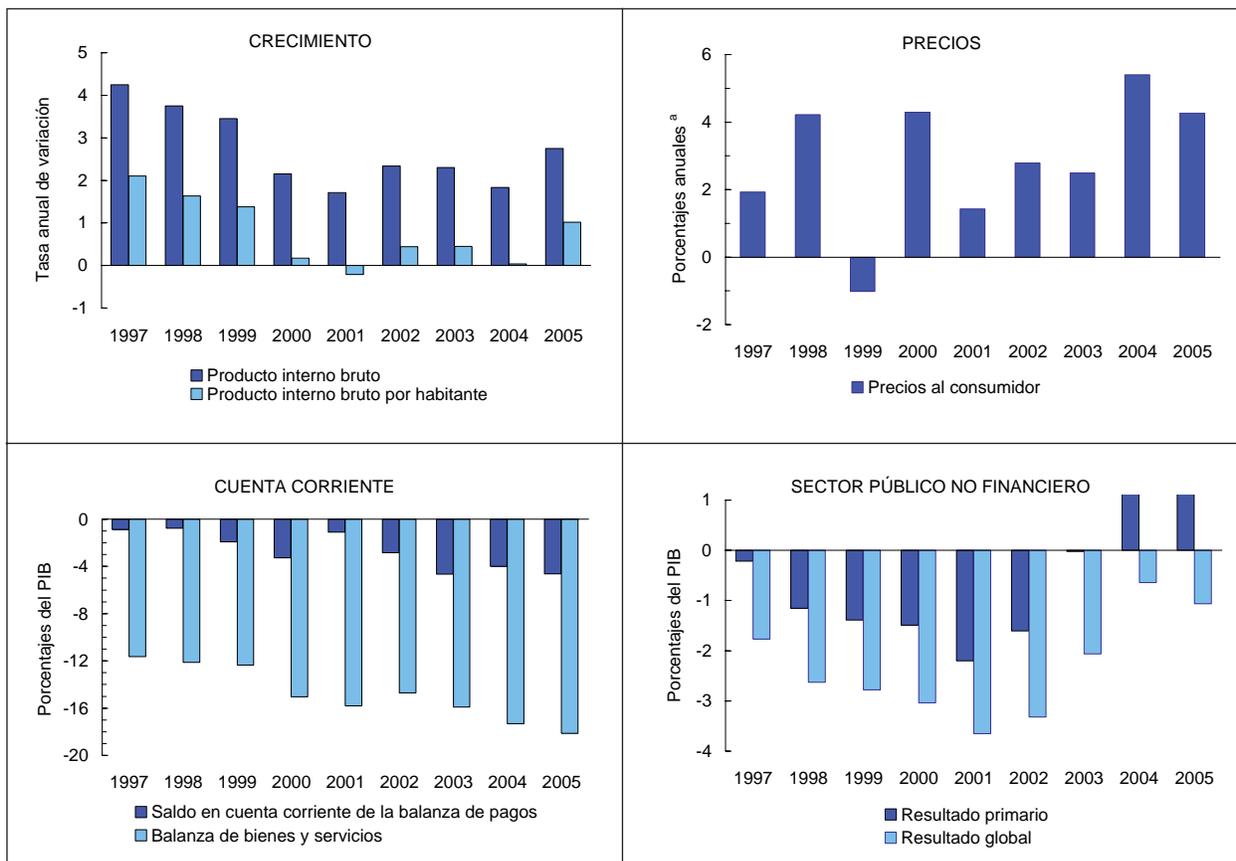
a) Política fiscal

En 2005 la política fiscal se orientó a mejorar los resultados en esa área mediante una reforma fiscal. Si bien

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Efectos en El Salvador de las lluvias torrenciales, tormenta tropical Stan y erupción del volcán Ilamatepec (Santa Ana), octubre del 2005* (LC/MEX/R.892), y *Perfiles de proyecto* (LC/MEX/R.892/Add.1), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México, noviembre de 2005.

Gráfico 1

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

los efectos positivos de la reforma se vieron contrarrestados por los costos de reconstrucción ocasionados por los desastres naturales, el déficit del gobierno central bajó del 1,1% del PIB en 2004 al 1,0% del PIB en 2005. La reforma tributaria generó ingresos adicionales de unos 170 millones de dólares, debido a los cambios en el código tributario, la ley de pensiones, la ley de bancos y la ley del impuesto sobre la renta (ISR). La carga tributaria llegó al 12,6% del PIB, un punto porcentual más que el año anterior, y correspondió a la meta fijada. Los impuestos de mayor crecimiento real fueron el impuesto sobre el consumo de bienes y servicios (22,8%), el ISR (19,6%), el IVA (10,7%) y los impuestos sobre el patrimonio y otros (2,3%). Asimismo, los ingresos no tributarios cayeron un 49,7%.

En términos reales, los gastos corrientes se elevaron un 3%, debido principalmente al aumento de los intereses de la deuda y a la carga del sistema de pensiones (327,1

millones de dólares). Se estima que esta última aumentará un 22% en 2006, de acuerdo con la tendencia reciente del costo de transición del sistema de pensiones. Los gastos de inversión registraron un alza del 25%, después de dos años de marcadas contracciones. Como resultado de estas tendencias dispares, los gastos totales crecieron un 6%.

A los efectos de atenuar el impacto del alza de los precios del petróleo y proteger a las familias de bajos ingresos, se otorgaron subsidios al transporte público (8,9 millones de dólares) y al consumo de energía eléctrica (33,4 millones de dólares) y gas licuado (55,6 millones de dólares). Estas medidas, sumadas a los gastos de reconstrucción y al costo de las pensiones, originaron en 2005 un déficit del sector público no financiero (SPNF) equivalente al 3,0% del PIB, medio punto porcentual más que en 2004. Si se excluye el pago de pensiones, este déficit pasó del 0,6% del PIB en 2004 al 1,1% del PIB. Dada la tendencia al aumento de los precios de los

combustibles fósiles, se espera que en 2006 se sigan aplicando los subsidios y que el déficit del SPNF se mantenga en estos niveles.

La aprobación sin contratiempos del presupuesto promovió la recuperación de la inversión del sector público (24,9%), tras una caída del 43,2% en 2004. Se estima que en 2006 se registrará un crecimiento aún mayor, debido a las inversiones en infraestructura del Puerto de La Unión y Acajutla, que se han completado en un 50%.

La deuda externa pública (4.976 millones de dólares) se elevó un 4%, ya que en 2005 se colocaron bonos por 401,8 millones de dólares, 375 millones de los cuales correspondieron al mercado internacional. En 2006 se espera colocar bonos por 663,7 millones de dólares, de los cuales 563,7 millones de dólares corresponden al mercado internacional (400 millones de dólares ya fueron colocados en el mes de abril de 2006) y 100 millones de dólares al mercado nacional, para solventar las necesidades de financiamiento (gastos de capital, amortización de endeudamiento y costo de pensiones). El 60% de esta emisión de bonos cubrirá la deuda previsional. Asimismo, la deuda pública interna se incrementó un 8,9% con respecto a 2004 y llegó a 2.727,6 millones de dólares. La deuda pública total llegó a representar el 45% del PIB.

En 2006 el gobierno prevé no aumentar los impuestos y hacer esfuerzos para combatir la evasión y el contrabando, así como también promover el cumplimiento de las obligaciones tributarias. De acuerdo con los montos asignados en el presupuesto general del Estado a cada área de gestión, las prioridades del gobierno para 2006 son el gasto destinado al desarrollo social (37,4%), el pago de deuda pública (18,8%) y el cumplimiento de las obligaciones generales (11,4%).

b) Política monetaria

El aumento de las tasas de interés internacionales en 2005 propició un pequeño incremento de las tasas de interés nominales en El Salvador, lo cual no se reflejó aún en las tasas pasivas reales, ya que las tasas aplicadas a depósitos a plazo de 180 días fueron similares a las de 2004 (-1,1%) y llegaron a un -1,2% en 2005. Las tasas de interés para los préstamos a un año aumentaron de un 1,8% en 2004 a un 2,1% en 2005. En este contexto, el crédito interno al sector público creció un 44,5% y el privado un 7,7%.

En diciembre de 2005 los indicadores bancarios de El Salvador mostraron una leve mejora con respecto al mismo mes del año anterior. En 2005 el Banco Central de Reserva mantuvo reservas internacionales netas de 1.830 millones de dólares (3,1% menos que el año anterior) equivalentes a menos de 3 meses de importaciones de bienes y servicios.

c) Otras políticas

En 2005 se aprobó la ley de protección al consumidor que ofrece mayor seguridad a la población para la compra de bienes y servicios.

Por otra parte, a pesar de que el gobierno del Presidente Antonio Saca ha impulsado varios programas para reducir la cantidad de delitos, según las estadísticas de la Policía Nacional, la violencia aumentó casi un 33% en 2005. El Instituto Nacional de Medicina Legal informó que hubo 3.697 homicidios (54 homicidios cada 100.000 habitantes), lo que representa un incremento del 26% con respecto a 2004. El costo de la violencia en El Salvador fue estimado por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) en un 11,5% del PIB.

En 2005 se promovió el turismo en El Salvador mediante la elaboración de la Ley General de Turismo y la identificación de medidas inmediatas para mejorar la infraestructura turística en las diez principales zonas de desarrollo turístico del país, lo que condujo al diseño y construcción de la primera etapa del complejo turístico La Libertad y al otorgamiento de facilidades para la inversión privada en diferentes emprendimientos turísticos.

En 2006 se espera una mayor afluencia de turistas (más de un millón) y la puesta en marcha del Plan Nacional de Turismo 2014, la aplicación de la normativa y reglamentación de la Ley de Turismo y la creación de la comisión interinstitucional para el desarrollo del sector.

En marzo de 2006 entró en vigor el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, y El Salvador fue el primer país de la región en aprobar el conjunto de reformas necesarias para su aplicación. Se espera que el tratado genere mayores incentivos y facilidades para la exportación y la inversión extranjera directa (IED), especialmente en los rubros de productos no tradicionales y étnicos.

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8
Producto interno bruto por habitante	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,4	0,0	1,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,4	-0,7	7,7	-3,1	-2,6	0,4	0,9	3,0	5,8
Minería	6,5	5,3	0,4	-4,7	11,7	5,5	3,5	-16,0	3,5
Industria manufacturera	8,0	6,6	3,7	4,1	4,0	2,9	2,2	0,9	1,4
Electricidad, gas y agua	4,2	6,1	2,7	-2,3	4,7	7,3	4,4	3,3	3,1
Construcción	6,2	8,5	-1,8	-3,4	9,6	6,7	3,2	-11,4	3,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,9	4,0	2,0	3,6	1,9	1,5	2,7	2,4	1,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,7	4,2	9,5	6,1	4,3	5,0	3,4	5,4	4,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,4	3,7	3,0	3,0	-0,8	2,7	2,6	2,5	2,9
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	1,2	1,0	1,1	-0,3	-0,6	0,5	1,8	1,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,0	2,4	3,4	3,7	3,2	1,5	1,9	2,7	2,5
Gobierno general	2,8	2,5	0,4	0,9	4,6	0,1	-0,3	1,9	1,7
Privado	3,0	2,4	3,7	3,9	3,1	1,6	2,1	2,8	2,6
Inversión interna bruta	6,5	22,8	-4,0	2,7	5,1	-2,7	7,8	-4,5	2,6
Exportaciones de bienes y servicios	30,2	6,2	7,1	16,8	-0,2	6,0	4,7	6,6	0,4
Importaciones de bienes y servicios	16,8	9,2	2,7	14,5	4,2	1,5	4,8	4,3	0,8
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	15,1	17,6	16,4	16,9	16,7	16,4	17,0	16,0	15,4
Ahorro nacional	14,2	16,8	14,5	13,6	15,6	13,6	12,3	12,0	10,8
Ahorro externo	0,9	0,8	1,9	3,3	1,1	2,8	4,7	4,0	4,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-98	-91	-239	-431	-150	-405	-702	-632	-786
Balanza de bienes	-1 143	-1 306	-1 356	-1 740	-1 933	-1 865	-2 287	-2 662	-3 008
Exportaciones FOB	2 437	2 460	2 534	2 963	2 892	3 020	3 153	3 337	3 432
Importaciones FOB	3 580	3 765	3 890	4 703	4 824	4 885	5 439	5 999	6 440
Balanza de servicios	-152	-149	-183	-235	-250	-240	-107	-78	-72
Balanza de renta	-163	-163	-282	-253	-266	-323	-423	-460	-571
Balanza de transferencias corrientes	1 361	1 527	1 582	1 797	2 298	2 023	2 114	2 568	2 865
Balanzas de capital y financiera ^d	460	394	447	385	-27	282	1 019	579	728
Inversión extranjera directa neta	59	1 103	162	178	289	496	123	430	300
Capital financiero ^e	401	-709	285	207	-316	-214	895	150	427
Balanza global	363	303	208	-46	-178	-124	316	-52	-59
Variación en activos de reserva ^f	-363	-303	-208	46	178	124	-316	53	59
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	100,1	100,3	101,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,7	1,9	1,3	1,0	-2,1	-0,3	4,0	0,8	0,9
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778	4 976
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	24,1	22,0	22,4	21,6	22,8	27,9	31,3	30,2	29,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-5,6	-5,3	-8,9	-6,9	-7,4	-8,5	-10,3	-10,4	-12,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	50,9	53,5	52,6	52,2	53,3	51,2	53,4	51,7	52,4
Tasa de desempleo abierto ^j	8,0	7,5	7,0	6,7	7,0	6,2	6,9	6,8	7,8
Tasa de subempleo visible ^k	...	3,2	3,5	3,4	3,4	4,1	4,5	4,5	5,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3
Variación del salario mínimo real	-4,3	3,3	2,4	-2,2	-3,6	-1,8	2,1	-1,4	-4,5
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	6,5	5,5	3,4	3,4	3,3	3,4
Tasa de interés activa nominal ^m	...	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales ⁿ	15,3	14,9	15,0	15,8	14,9	15,5	16,2	16,2	16,4
Ingresos corrientes	15,1	14,8	14,7	14,9	14,4	14,7	15,7	15,9	16,1
Ingresos tributarios	10,3	10,2	10,2	10,2	10,5	11,1	11,5	11,5	12,6
Ingresos de capital	...	...	...	...	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Gastos totales ^o	17,1	17,6	17,8	18,8	18,5	18,8	18,3	16,9	17,5
Gastos corrientes	13,2	13,8	14,5	15,5	14,0	13,9	14,6	14,6	14,7
Intereses	1,6	1,5	1,4	1,5	1,4	1,7	2,0	2,1	2,3
Gastos de capital	4,0	3,8	3,2	3,3	4,5	4,9	3,7	2,3	2,8
Resultado primario	-0,2	-1,2	-1,4	-1,5	-2,2	-1,6	-0,0	1,5	1,2
Resultado global	-1,8	-2,6	-2,8	-3,0	-3,6	-3,3	-2,1	-0,6	-1,1
Deuda del gobierno central									
Interna	36,2	33,3	25,2	27,2	30,7	35,2	37,2	38,0	37,8
Externa	12,0	11,2	7,2	9,6	11,7	11,1	11,0	11,8	12,7
	24,1	22,0	18,0	17,5	19,1	24,2	26,2	26,2	25,1
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	...	...	...	...	...	37,5	37,9	38,7	36,5
Al sector público	...	...	...	...	...	-1,1	-0,5	1,0	0,8
Al sector privado	...	...	...	...	...	40,2	40,5	40,2	39,5
Liquidez de la economía (M3)	42,0	44,3	44,7	45,1	43,9	41,9	39,9	38,4	36,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^j Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^k Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total urbano. ^l Tasa básica de los depósitos hasta 180 días, sistema financiero. ^m Tasa básica de los préstamos a un año, sistema financiero. ⁿ Incluye donaciones. ^o Incluye concesión neta de préstamos. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La actividad económica en 2005 experimentó el mayor crecimiento en seis años (2,8%), impulsado por los precios favorables de exportación de algunos bienes agropecuarios y la recuperación de la inversión bruta fija (5,7%), que revirtió la caída del 5% del año anterior. En este rubro se destaca el aumento de la inversión pública (24,9%), en comparación con la inversión privada que aumentó apenas un 3,6%. La inversión en maquinaria y en construcción crecieron a tasas similares, cercanas al 6%. Las remesas han incidido en la demanda interna y han servido de sustento para el consumo privado (2,6%). En 2005 las exportaciones de bienes y servicios crecieron muy lentamente (0,4%), mientras que respecto de la oferta, las importaciones de bienes y servicios aumentaron un 0,8%.

En 2005 el sector agropecuario experimentó un crecimiento del 5,8%, motivado por el aumento de la producción de granos básicos y el incremento de los

precios internacionales del café y el azúcar. El sector de los servicios básicos (electricidad, gas, agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones) creció un 4,2%, en tanto que el sector de la construcción, después de una caída del 11,4% en 2004, registró un aumento del 3,4%, ligado a la mayor inversión pública y privada en las obras del Puerto de La Unión y Acajutla, y a los gastos generados por la reconstrucción tras los desastres naturales de octubre de 2005 (que tendrán mayor importancia en 2006). Los servicios financieros crecieron un 2,9% y el sector manufacturero tuvo una expansión del 1,4%, a pesar de la salida de empresas en el sector de la maquila.

La caída de la producción de la maquila desde 2004 (-3,3% en 2004 y -6% en 2005), que representa el 12% del sector manufacturero, la pérdida de competitividad en varios sectores productivos y la persistente inseguridad del país motivó al Gobierno de El Salvador a diseñar un programa económico para el impulso de los sectores productivos.

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	1,9	1,8	1,8	1,9	1,7	3,1	3,3	2,9	3,2	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	815	807	844	829	821	919	865	784	909	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 462	1 542	1 535	1 730	1 542	1 759	2 327	1 696	1 777	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 787	1 689	1 768	1 754	1 587	1 928	1 643	1 723	1 681	2 034 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	100,7	99,5	99,7	101,3	101,6	101,7	102,1	101,5	102,3	102,4
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,0	4,6	5,3	5,4	4,7	4,3	4,4	4,3	4,0	4,4
Tipo de cambio nominal promedio (colones por dólar)	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,4	3,4	3,7	4,1	4,2
Tasa de interés activa ^f	6,6	6,2	6,3	6,1	6,9	6,8	6,9	6,9	7,6	7,4
Tasa de interés interbancaria	...	...	...	...	...	5,8	4,5	5,3	...	6,0 ^c
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	9,0	9,5	6,2	3,2	3,6	-4,7	0,1	5,2	7,2	2,4 ^c
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	2,7	2,6	2,7	2,4	2,5	2,1	2,2	2,0	1,9	2,1 ^c

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasa básica de los depósitos hasta 180 días, sistema financiero. ^f Tasa básica de los préstamos a un año, sistema financiero. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

En septiembre de 2005 el gobierno dio a conocer una propuesta de política industrial que comenzará a aplicarse en 2006 y que busca fortalecer la competitividad del sector manufacturero, promover la diversificación económica y eliminar fallas de coordinación e información. Esta política cuenta con un fondo de reactivación de 30 millones de dólares que será administrado por el Banco Multisectorial de Inversiones y servirá de apoyo a proyectos estratégicos y estudios sectoriales. Se espera que el sector registre tasas de crecimiento del 7% en los próximos cinco años y aporte hasta el 30% del PIB del país, a partir de una base del 24%.

En 2006 se aplicarán una serie de medidas en el sector agropecuario para aumentar su capacidad productiva y su eficiencia. Además, el Gobierno de El Salvador ha previsto impulsar otras áreas clave para el desarrollo del país. En primer lugar, en cuanto a la apertura de los mercados externos, se prevé el fortalecimiento de la administración de tratados y la puesta en marcha de la Comisión Nacional Administradora de Tratados Comerciales (Conatco), la

culminación de las negociaciones comerciales con Canadá y el inicio de negociaciones con la Unión Europea, Taiwán y la CARICOM. En segundo lugar, con respecto a la competitividad y la productividad se buscará mejorar el clima para los negocios y atraer nuevas inversiones. Por último, el gobierno impulsará una mayor capacidad generadora de electricidad con recursos renovables, mediante el lanzamiento de la política nacional de energía. Sin embargo, es necesario considerar en forma urgente su financiamiento.

La actividad económica del país medida por el índice de volumen de la actividad económica (IVAE) (tendencia ciclo), en el primer trimestre de 2006, registró un crecimiento anual del 5,6%.² Este incremento en la actividad económica se explica por el dinamismo de los sectores de la electricidad, el gas y el agua, el transporte, el almacenamiento y las comunicaciones, los servicios financieros, las actividades agropecuarias y el comercio. La actividad económica también se ha visto respaldada por un mejor ritmo de crecimiento del sector exportador.

² El IVAE incluye 11 actividades de las 12 que conforman el PIB, con una cobertura del 84,5%. Las actividades que se han agregado en 2006 son: la pesca, la producción de algodón, la explotación de minas y canteras, los servicios de suministro de agua, las comunicaciones, los restaurantes y hoteles, los servicios prestados a las empresas y los servicios comunales, sociales y personales. También se ha ampliado el número de establecimientos encuestados en el sector de la industria y el comercio y se ha incrementado el número de productos.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación anual fue un 4,3%, superior a la meta programada (entre un 3% y un 4%), atribuible al alza de precios por el desabastecimiento temporal de alimentos ocasionado por las inundaciones y a los altos precios del petróleo, lo que a su vez repercutió en los costos del transporte, los precios de las legumbres y los vegetales e incrementó las tarifas de la energía eléctrica. Los rubros que tuvieron una inflación igual o mayor al promedio fueron las bebidas alcohólicas, el tabaco y los estupefacientes (16,6%), el transporte (8,1%), los alimentos y las bebidas no alcohólicas (4,7%) y el alojamiento, el agua, la electricidad, el gas y otros combustibles (4,3%).

Hasta abril de 2006 la inflación de 12 meses fue un 4,2%. Para el resto de 2006 se espera que los precios vuelvan al rango del 3% al 4%, a pesar del incremento en los salarios de los funcionarios públicos y del aumento de los precios del petróleo. Asimismo, el índice de precios industriales en 2005 fue un 6,9%, casi la mitad del registrado en 2004 (13%). En abril de 2006 este indicador repuntó nuevamente y alcanzó un 9,6%.

Por quinto año consecutivo se redujo el poder adquisitivo de las familias por la ausencia de incrementos en el salario mínimo en 2005, mitigado parcialmente por el programa de subsidios para ayudar a la población de escasos recursos. A pesar del crecimiento económico, la disminución de los puestos de trabajo en el sector de la maquila produjo un incremento de un punto porcentual en la tasa de desocupación, que se ubicó en un 7,8%.

Los empleados públicos recibieron en enero de 2006 el primer aumento salarial desde 1998 por un monto total de 40 millones de dólares. Los sueldos de hasta 400 dólares tendrán un incremento del 10%, los de 401 dólares a 700 dólares recibirán un aumento del 8%, los de 701 a 1.000 dólares obtendrán un 6% de aumento y los de 1.001 dólares en adelante recibirán un incremento del 3%. Además, se prevé aumentar el escalafón a 23.277 empleados en el sector de la salud y la educación, lo que significará un gasto cercano a 12,5 millones de dólares.

c) El sector externo

En 2005 las exportaciones de bienes aumentaron levemente (2,7%) como resultado de una caída en las exportaciones de la maquila (5,4%), que representaron el 54% del total de exportaciones, y que se vio compensada por la mejora en los precios de algunos productos agropecuarios, entre los que se destacan el café y el azúcar. El Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos beneficiará las exportaciones de azúcar en 2006 a partir

de la duplicación de la cuota de importación al mercado de los Estados Unidos. Se observó un aumento en las exportaciones de bienes no tradicionales del 10,1% y un crecimiento del 40,6% en las exportaciones de bienes tradicionales, sin embargo, estas solo representan un 6,9% del total de exportaciones de bienes. Se estima que en 2006 habrá un mejor comportamiento del sector exportador, que en el primer trimestre de 2006 registró un crecimiento del 10,8%.

Por otra parte, las importaciones de bienes aumentaron un 6,9%. Casi el 50% de ellas corresponde a la compra de bienes intermedios y de capital, el 30% a las importaciones de bienes de consumo y el 20% restante a insumos para la maquila. Las importaciones de bienes de consumo (13,2%) y las de bienes intermedios (11%) son las que registraron el mayor dinamismo, estas últimas por los altos precios de petróleo y los derivados. En marzo de 2006 la tasa de crecimiento de las importaciones llegó al 13,8%, por lo que puede preverse un aumento del déficit en cuenta corriente para el año 2006.

En 2005 los ingresos por turismo fueron 629 millones de dólares, debido a la creciente promoción en el exterior impulsada por el Ministerio de Turismo de reciente creación.

La economía tuvo nuevamente un impulso externo considerable por el incremento de las remesas familiares (11,1%), lo que se asocia con un aumento de estas para contrarrestar las consecuencias de los desastres naturales y con un buen desempeño de la economía de Estados Unidos. Las remesas (2.830 millones de dólares) sostuvieron el consumo privado y cubrieron casi el 94% de la brecha comercial. Los términos del intercambio se deterioraron por tercer año consecutivo (-2,3%). Estas tendencias dieron como resultado un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos del 4,6% del PIB.

La cuenta financiera arrojó un saldo positivo de 722,9 millones de dólares, lo que representó un aumento de más de 600 millones de dólares con respecto a 2004. Ello se debió a que el flujo neto de inversión extranjera directa aumentó un 37,5% y llegó a 517 millones de dólares como resultado, entre otros, de los ingresos extraordinarios por la venta de activos bancarios, si bien se observó una baja de los activos correspondientes a "otra inversión". Además, los activos de inversión de cartera crecieron 93,6 millones de dólares luego de seis años de comportamiento negativo.

En mayo de 2006 las tres principales empresas calificadoras internacionales de riesgo soberano mantuvieron la calificación de los instrumentos de deuda de largo plazo para El Salvador, único país en el Istmo Centroamericano que posee el grado de inversión otorgado por Moody's Investors Service.

Guatemala

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Guatemala creció un 3,2% y tuvo el mejor desempeño de los últimos cinco años. El crecimiento del producto se vio impulsado por el consumo privado y la inflación ascendió a un 8,6%, con una moderada reducción con respecto a la de 2004 (9,2%). En 2005 no se realizó una encuesta de desempleo, y se estima que el crecimiento económico será consistente con una tasa de desempleo sin variaciones de importancia con respecto a la de 2004, con una tasa de subempleo de casi un 30%.

El déficit de la cuenta corriente, que se ubicó en un 4,1% del PIB, fue el resultado de un saldo negativo en la cuenta de bienes y servicios que llegó a un 14% del PIB, mitigado por un ingreso de transferencias corrientes equivalentes al 10,9% del PIB e integrado, sobre todo, por remesas familiares provenientes de Estados Unidos; el saldo negativo de la cuenta corriente se financió holgadamente con flujos de capitales que permitieron incrementar las reservas internacionales en 250 millones de dólares. Los términos del intercambio siguieron empeorando y, pese a que hubo un alza en los precios de las exportaciones, el incremento de los precios de importación del petróleo y de otras materias primas fue mayor.

El desempeño de la economía en 2005 se caracterizó por los esfuerzos de las autoridades monetarias por moderar el efecto del incremento de los precios de los combustibles en la inflación y por las medidas relativas al mercado cambiario, como la aplicación de una regla

explícita de intervención para evitar una brusca apreciación de la moneda nacional. Las autoridades fiscales apoyaron decididamente esta política. Hasta septiembre, el déficit del gobierno fue un 0,6% del PIB y al terminar el año, el déficit ascendió al 1,5% del PIB, debido al incremento del gasto en el cuarto trimestre, sobre todo en el rubro capital.

Para el año 2006, el Banco de Guatemala prevé un crecimiento del 4,4% que sería, por primera vez en esta década, superior a la tasa media de crecimiento registrada en los años noventa; se prevé una inflación de entre un 5% y un 7%, un déficit fiscal del 2,5% del PIB, como resultado del proceso de reconstrucción tras los daños producidos por la tormenta tropical Stan y un déficit de la cuenta corriente del 3,8% del PIB. Entre los factores de riesgo se encuentra el incremento sostenido de los precios del petróleo y sus derivados, así como los efectos de este incremento en la inflación interna y mundial.

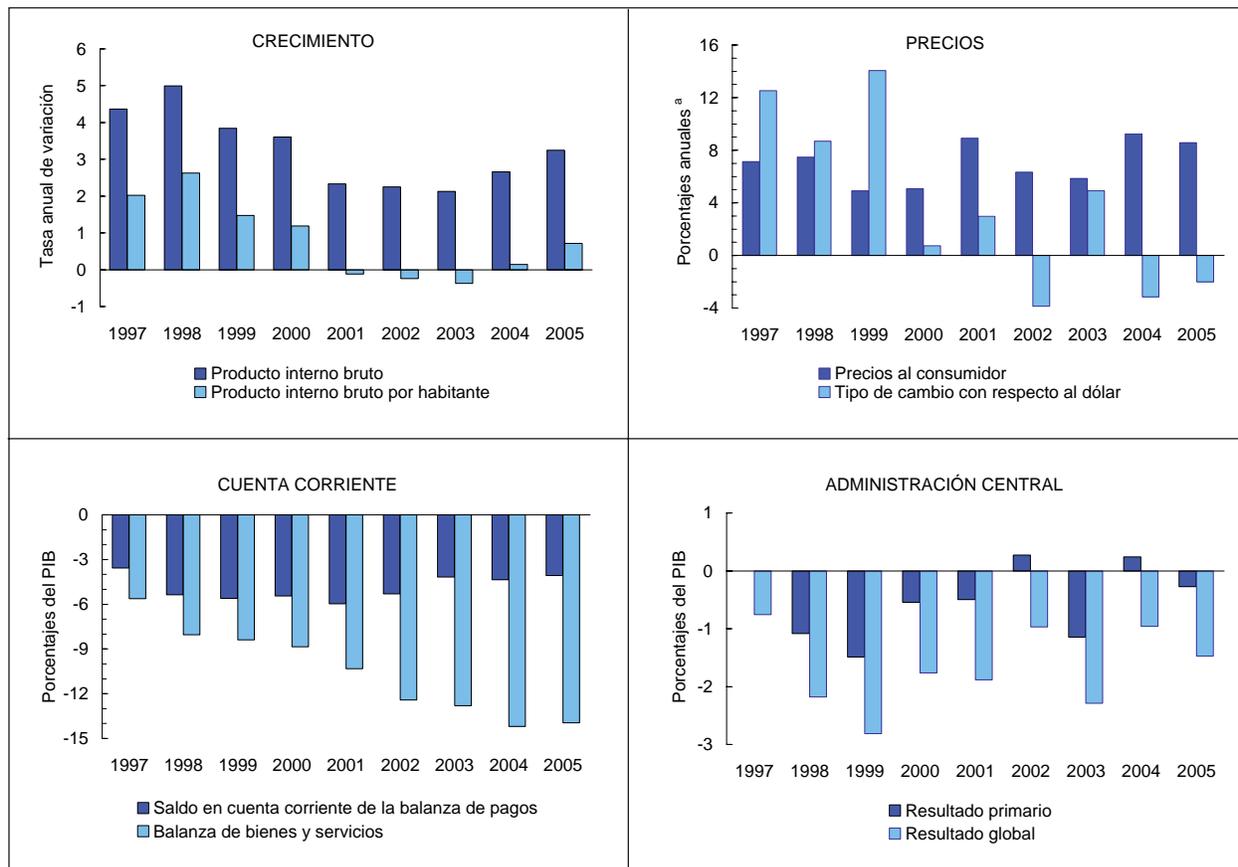
2. Política económica

Las autoridades monetarias intentaron establecer un equilibrio entre la reactivación de la actividad económica y la estabilidad de los precios internos en vista de los elevados precios del petróleo; la

política fiscal prudente coadyuvó al logro de este objetivo y la política cambiaria moderó la tendencia a la apreciación causada por los crecientes flujos de remesas y capitales.

Gráfico 1

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

a) Política fiscal

Los ingresos totales en términos reales se redujeron (2,2%), pese a las medidas de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT) para incrementar la recaudación. Los ingresos tributarios disminuyeron un 2,3% y los impuestos directos crecieron un 3,7%, sobre todo por la mayor recaudación del impuesto sobre la renta (ISR). Asimismo, los impuestos indirectos se contrajeron un 4,3% y el IVA se redujo un 5,5%. En consecuencia, la carga tributaria disminuyó de un 10,1% a un 9,5% del PIB. En septiembre entró en vigor el impuesto a la distribución de combustibles (IDC) cuya aplicación había sido suspendida por la Corte Constitucional a fines de 2004, en tanto que para compensar esta suspensión, se aplicó entre enero y agosto un arancel extraordinario a los combustibles.

El gasto total creció un 2,7% y los gastos corrientes se redujeron un 0,4%. Un menor servicio de la deuda pública

permitió hacer ahorros, ya que las colocaciones de títulos de deuda interna se efectuaron con mejores plazos y tasas de interés. Estos ahorros contribuyeron a un crecimiento del 9,6% de los gastos de capital. Además, fue posible orientar los recursos de acuerdo con las prioridades establecidas en los Acuerdos de Paz. Se estima que el gasto social en términos reales se incrementó un 11,8% con respecto a 2004, y se dirigió sobre todo a los sectores de la educación y la salud.

El déficit fiscal del 1,5% del PIB se financió totalmente mediante el endeudamiento interno, y la deuda interna aumentó de 12.840 millones de quetzales en 2004 a 16.425 millones de quetzales en 2005, lo que equivale a un 6,7% del PIB, el coeficiente más alto registrado desde 1992.

A mediados de 2006 se aprobó la ley antievasión. Si no aumenta la recaudación en el segundo semestre del año podría ser necesario realizar ajustes en algunas partidas presupuestarias del gasto.

b) Política monetaria

Las autoridades del banco central avanzaron en el proceso de adopción de un esquema integral de cumplimiento de las metas de inflación, que incluye entre sus medidas la aplicación de un régimen de tipo de cambio flexible y el uso de operaciones de estabilización monetaria. La inflación de un 8,6% en 2005 superó ampliamente la meta de inflación anual de un 4% a un 6%.

El gobierno buscó moderar el aumento de la base monetaria por medio de depósitos en el banco central por un monto mayor al programado (en septiembre estos depósitos superaron las cifras previstas en 1.265 millones de quetzales); además, en 2005 la colocación de títulos de regulación monetaria se incrementó un 15%. Estos movimientos contrarrestaron solo parcialmente la monetización derivada de las compras de divisas efectuadas por la autoridad monetaria. Así, M1 tuvo una expansión real del 8,5% (17,7% nominal), en tanto que la liquidez en moneda nacional (M2) y la liquidez ampliada (M3) crecieron a un ritmo menos expansivo (5,5%). La abundante liquidez de la economía se reflejó en un sustancial incremento del crédito al sector privado (11,8%).

A comienzos de año el banco central estableció que la tasa de interés de los certificados de depósito a plazo (CDP) a siete días sería la tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo. Debido a la persistencia de presiones inflacionarias, la autoridad monetaria aumentó gradualmente esta tasa durante 2005 de un 2,6% a comienzos de año a un 4,0% a fines del año; a su vez, la tasa de interés promedio ponderada del monto total de las operaciones de estabilización monetaria aumentó de un 6,3% a comienzos de 2005 a un 6,5% en noviembre; sin embargo, pese a estos aumentos, ambas tasas fueron negativas en términos reales.

En 2005 el sistema bancario funcionó con tasas de interés estables, hubo una importante expansión del crédito, mejoras en la calidad de la cartera y una reducción de los activos improductivos. El sistema bancario mostró niveles moderados de liquidez en moneda nacional y extranjera y canalizó mayores recursos hacia el sector

privado. La cartera vencida y en mora se mantuvo en torno al 6% de la cartera total.

Entre otras normas, en 2005 se aprobó la ley para prevenir y reprimir el financiamiento del terrorismo, que complementa la normativa contra el lavado de dinero y otros activos y el reglamento para inversiones de los bancos del sistema en títulos valores emitidos por entidades privadas.

En los primeros meses de 2006 las autoridades monetarias aumentaron un 0,5% la tasa de interés de política monetaria que en mayo ascendía al 4,5% anual, para contrarrestar las presiones inflacionarias de “segunda vuelta”.¹ Es probable que en este año la inflación efectiva se aproxime a la cota superior de la meta anual de inflación (7%).

c) Política cambiaria

Las autoridades monetarias siguieron enfrentando la apreciación de la moneda nacional impulsada por la gran disponibilidad de divisas en Guatemala, que obedece al ingreso masivo de capitales financieros y remesas familiares (13,9% del PIB).

En 2005 la política cambiaria se orientó a mitigar una apreciación brusca y a minimizar la volatilidad del tipo de cambio. Para cumplir con este propósito, el banco central compró 467 millones de dólares en 2005 y el promedio anual de la apreciación real fue un 7,1%. En el primer semestre de 2006 la cotización de la moneda se mantuvo estable en 7,6 quetzales por dólar y, con una menor inflación interna, se logró aminorar su apreciación real.

d) Otras políticas

En 2005 el Congreso Nacional aprobó el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que entraría en vigor el 1º enero de 2006. Sin embargo, por demoras en la aprobación de algunas normas, entró efectivamente en vigencia el 3 de julio de 2006. El tratado ofrece la oportunidad de que las exportaciones no tradicionales aceleren su dinamismo y de que ingresen nuevas inversiones externas en los próximos años.

¹ La expresión “segunda vuelta” hace referencia al aumento de los precios de los bienes y servicios que no incorporan a los derivados del petróleo en su estructura de costos, pero que se ven afectados de manera indirecta por el aumento en los precios del transporte y la electricidad, entre otros.

Cuadro 1
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2
Producto interno bruto por habitante	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,9	3,7	2,1	2,6	1,2	1,8	3,1	3,7	2,3
Minería	24,6	21,0	-1,9	-8,5	0,8	9,8	4,1	-8,2	-1,1
Industria manufacturera	2,7	3,6	2,5	1,9	1,1	0,8	1,0	2,3	2,7
Electricidad, gas y agua	14,7	5,8	11,0	17,4	-3,0	9,1	4,4	6,0	3,5
Construcción	10,0	9,3	7,8	-18,3	12,2	-15,3	-3,3	-19,6	3,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,7	5,3	3,2	4,1	2,7	2,8	1,9	3,2	2,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,9	7,5	6,8	7,6	6,8	5,7	4,8	9,2	8,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,7	5,9	4,6	3,1	0,3	2,2	2,2	2,5	2,3
Servicios comunales, sociales y personales	4,7	4,1	4,7	4,6	3,5	1,2	-0,2	-2,8	2,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,2	5,1	3,7	4,2	4,0	3,0	2,9	2,3	4,7
Gobierno general	6,2	9,7	5,2	10,4	5,4	-2,1	-0,6	-10,1	5,3
Privado	4,0	4,6	3,6	3,5	3,8	3,6	3,3	3,7	4,6
Inversión interna bruta	20,1	36,3	-0,4	2,5	6,4	14,3	4,0	7,0	-1,4
Exportaciones de bienes y servicios	8,1	2,4	4,6	3,8	-4,0	-6,7	-0,2	6,6	0,2
Importaciones de bienes y servicios	19,5	24,5	0,7	6,0	6,9	6,6	5,3	7,2	3,5
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	13,7	17,4	17,4	17,8	17,8	19,1	18,8	19,8	18,4
Ahorro nacional	10,1	12,0	11,8	12,4	11,8	13,8	14,6	15,5	14,3
Ahorro externo	3,6	5,4	5,6	5,4	6,0	5,3	4,2	4,4	4,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-634	-1 039	-1 026	-1 049	-1 253	-1 235	-1 039	-1 188	-1 303
Balanza de bienes	-940	-1 409	-1 445	-1 660	-2 282	-2 972	-3 116	-3 760	-4 272
Exportaciones FOB	2 603	2 847	2 781	3 082	2 860	2 819	3 060	3 430	3 855
Importaciones FOB	3 543	4 256	4 226	4 742	5 142	5 791	6 176	7 189	8 127
Balanza de servicios	-62	-152	-91	-48	117	79	-68	-115	-194
Balanza de renta	-239	-184	-205	-209	-84	-318	-318	-319	-329
Balanza de transferencias corrientes	607	705	715	868	997	1 976	2 462	3 006	3 492
Balanzas de capital y financiera ^d	863	1 275	901	1 703	1 727	1 257	1 589	1 797	1 553
Inversión extranjera directa neta	84	673	155	230	456	111	131	155	198
Capital financiero ^e	779	602	746	1 474	1 271	1 146	1 458	1 642	1 355
Balanza global	230	235	-125	654	474	22	550	609	250
Variación en activos de reserva ^f	-258	-263	125	-654	-474	-22	-550	-609	-250
Otro financiamiento ^g	28	28	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	86,0	79,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	3,7	5,8	3,8	7,7	7,8	4,0	5,1	5,4	3,8
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	12,0	12,2	14,4	13,7	13,9	13,4	13,9	14,1	11,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-7,5	-5,3	-5,9	-5,4	-2,2	-8,0	-7,7	-6,9	-6,4
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	54,4	54,7	55,0	56,3	56,9	61,4	60,9	56,1	...
Tasa de desempleo abierto ^k	5,1	3,8	...	...	...	3,1	3,4	3,1	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,5	8,7	14,1	0,7	3,0	-3,9	4,9	-3,2	-2,0
Variación de la remuneración media real	2,8	3,6	5,8	3,8	0,5	-0,9	0,4	-2,4	...
Tasa de interés pasiva nominal ^l	5,8	5,4	7,9	10,2	8,8	7,1	5,2	4,5	4,6
Tasa de interés activa nominal ^m	18,7	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Administración Central									
Ingresos totales	9,9	10,3	11,0	11,0	11,1	11,4	11,0	10,8	10,2
Ingresos corrientes	9,9	10,3	11,0	11,0	11,0	11,4	11,0	10,8	10,2
Ingresos tributarios	9,4	9,3	9,9	10,0	9,7	10,6	10,3	10,1	9,5
Ingresos de capital	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	10,7	12,5	13,8	12,8	12,9	12,4	13,3	11,8	11,7
Gastos corrientes	6,7	7,9	8,6	9,1	9,2	8,6	8,9	8,0	7,7
Intereses	0,8	1,1	1,3	1,2	1,4	1,2	1,1	1,2	1,2
Gastos de capital	3,9	4,6	5,2	3,7	3,7	3,8	4,5	3,7	3,9
Resultado primario	-0,0	-1,1	-1,5	-0,5	-0,5	0,3	-1,1	0,2	-0,3
Resultado global	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5
Deuda de la administración central	14,0	14,6	17,5	16,9	18,0	16,4	18,4	18,8	17,6
Interna	5,4	5,0	5,8	5,8	5,6	4,5	5,6	5,9	6,7
Externa	8,5	9,6	11,8	11,2	12,4	11,9	12,8	12,9	10,9
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	...	...	...	15,8	16,2	15,5	15,0	14,7	15,2
Al sector público	...	...	...	-2,2	-2,0	-2,7	-2,9	-2,8	-3,0
Al sector privado	...	...	...	16,7	16,9	17,1	17,1	17,0	17,7
Otros	...	...	...	1,3	1,3	1,1	0,8	0,6	0,5
Liquidez de la economía (M3)	...	...	...	...	26,5	26,6	27,4	27,7	27,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	22,4	23,0	23,1	23,8	25,1	25,1	25,2	24,8	24,8
Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	...	1,4	1,5	2,1	2,9	3,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1958. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^l Tasa media de los depósitos en el sistema bancario. ^m Tasa media de los préstamos del sistema bancario. ⁿ Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El PIB creció un 3,2%, una cifra superior al 2,7% registrado en 2004.² Hubo un crecimiento del PIB por habitante (0,7%) por primera vez desde el año 2000. En un contexto de estabilidad macroeconómica, el factor que más contribuyó al crecimiento fue el dinamismo de la demanda interna (3,7%) impulsada por las remesas familiares.

En el sector público, el consumo creció un 5,3% por el incremento en el gasto de salud y educación, lo que revierte su caída del 10,1% de 2004. El gasto privado

creció un 4,6%, debido, sobre todo, al ingreso de remesas familiares, y la inversión bruta fija se expandió un 11%, impulsada por la construcción y las mayores compras de bienes de capital. Por el contrario, la demanda externa creció solo un 0,2%.

En octubre de 2005 la tormenta tropical Stan azotó Guatemala y causó la muerte de 669 personas, la desaparición de 884 personas, así como daños y pérdidas materiales estimados en 7.473 millones de quetzales, equivalentes a 983 millones de dólares (3,4% del PIB). El sector agrícola fue uno de los más afectados, ya que la tormenta tropical causó daños a unas 61.000 hectáreas de

² Las estimaciones del sistema de cuentas nacionales (SCN) y de balanza de pagos están en proceso de revisión. Las series actuales en quetzales constantes de 1958 (elaboradas de acuerdo con el SCN 1953) se sustituirán en 2006 por series en quetzales constantes de 2001 (elaboradas de acuerdo con el SCN 1993). Asimismo, se presentarán las nuevas series de balanza de pagos de acuerdo con el quinto manual del Fondo Monetario Internacional. Las nuevas estadísticas se presentarán a la Junta Monetaria del Banco de Guatemala en junio de 2006.

Cuadro 2
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 174	1 257	1 344	1 262	1 293	1 455	1 392	1 241	1 385	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 194	2 374	2 358	2 549	1 971	2 249	2 223	2 369	2 734	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	2 862	2 872	2 896	3 426	3 563	3 636	3 706	3 664	3 982	4 061 ^b
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	89,0	86,3	85,0	83,7	81,7	80,2	79,3	78,2	78,0	77,4
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,8	7,4	8,0	9,2	9,5	8,8	9,4	8,6	7,3	7,6
Tipo de cambio nominal promedio (quetzales por dólar)	8,10	7,99	7,90	7,79	7,71	7,61	7,61	7,64	7,62	7,60
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7
Tasa de interés activa ^e	13,9	13,9	13,8	13,6	13,5	13,0	12,9	12,7	12,7	12,7
Tasa de interés interbancaria	1,9	2,0	2,4	2,4	2,3	2,0	2,3	3,5	4,2	4,4
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	9,8	5,4	9,1	5,2	12,3	16,3	21,2	32,1	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^g	7,0	7,0	7,5	5,9	6,9	6,5	6,1	5,1	6,1	6,3 ^b

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

^a Cifras preliminares. ^b Datos hasta el mes de mayo. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Tasa promedio de los depósitos del sistema bancario. ^e Tasa promedio de los préstamos del sistema bancario. ^f Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^g Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

cultivos, principalmente de maíz blanco, ajonjolí, banano y diversos productos no tradicionales de exportación, entre ellos, los mini vegetales, la arveja china y los productos ornamentales.³

A pesar de los daños materiales, el desempeño en todos los sectores productivos fue positivo, excepto en el de la minería (-1,1%). La agricultura creció un 2,3% (3,7% en 2004); en 2005 la producción de caña de azúcar y cardamomo fue menor, aunque se vio contrarrestada por el incremento en la producción de banano y la mejora en la producción de granos básicos (con excepción del maíz), hortalizas y verduras; por otra parte, no hubo variaciones en la producción de café.

La industria manufacturera creció un 2,7% y alcanzó el mejor registro de los últimos siete años como consecuencia de la recuperación en las exportaciones de productos industriales; la mayor inversión se tradujo en una mayor demanda de productos industriales así como de cemento y hierro, en tanto que el comercio disminuyó su crecimiento de un 3,2% en 2004 a un 2,6%. Este resultado reflejó una actividad agrícola menos intensa y la reducción del

ritmo de crecimiento de las compras externas. Hubo una recuperación del subsector de la construcción (3%), tras su caída de 20% en 2004, impulsada por el auge de la construcción privada que compensó la disminución de la construcción de obras públicas, ya que en este rubro solo hubo actividades de mantenimiento de tramos carreteros. El desempeño de los subsectores del transporte y las comunicaciones siguió siendo muy dinámico (8,4%).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La variación en 12 meses de los precios al consumo en 2005 llegó a un 8,6% y fue levemente menor que en 2004 (9,2%). El alza del precio internacional del petróleo y sus derivados incidió en esta evolución, así como los problemas de desabastecimiento temporal de algunos productos como consecuencia de la tormenta tropical Stan. En 2005, el banco central estimó que la inflación importada dio lugar a 2,5 puntos porcentuales de la inflación anual. Hasta abril de 2006 la inflación interanual ascendía a 7,5%.

³ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Efectos en Guatemala de las lluvias torrenciales y la tormenta tropical Stan, octubre de 2005* (LC/MEX/R.895), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México, noviembre de 2005.

Por rama de actividad, el incremento anual de los precios fue considerable en el rubro de los alimentos, las bebidas no alcohólicas y las comidas fuera del hogar (12,4%), así como en el del transporte y las comunicaciones (7,9%); si bien el precio de la gasolina aumentó casi un 30%, los precios del transporte urbano se incrementaron solo un 5,6%. Los porcentajes de los demás rubros se ubicaron por debajo del 7% anual, destacándose el bajo incremento de los precios de la vestimenta y el calzado (3,5%).

En 2005 no hubo reajustes en el salario mínimo. A partir del 1° de enero de 2006 los salarios mínimos se reajustaron un 10%. En 2005 no se realizaron encuestas de desempleo, en tanto que en 2004 la tasa de desempleo abierto a nivel nacional se estimó en un 3,1% y la tasa de desempleo equivalente (que incluye el subempleo visible) en un 29% de la población económicamente activa (PEA).

c) El sector externo

El déficit de bienes y servicios ascendió a casi 4.500 millones de dólares, lo que reflejó la tendencia de expansión de las compras externas iniciada en 1997. En 2005, al igual que en 2004, las elevadas compras de petróleo y combustibles contribuyeron a un déficit de bienes de 4.270 millones de dólares.

El déficit de la cuenta de servicios no factoriales fue pequeño, unos 200 millones de dólares, a causa de los crecientes ingresos de divisas generados por el turismo, que llegaron a 864 millones de dólares, a pesar de los problemas originados por la tormenta tropical Stan. La balanza de transferencias corrientes ascendió a 3.500 millones de dólares, de los cuales se estima que 2.900 millones de dólares corresponden a remesas familiares.

Los ingresos de remesas familiares y donaciones contrarrestaron el déficit de bienes y servicios no factoriales, por lo que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue 1.300 millones de dólares que se financiaron con creces con los ingresos de las cuentas de capital y financiera, generándose una balanza global de 250 millones de dólares. Dado este aumento, las reservas internacionales ascendieron a 3.782 millones de dólares, que cubren cinco meses de importaciones de bienes y servicios.

En 2005 las exportaciones de bienes ascendieron a 3.850 millones de dólares, lo que representó un incremento del 12,4% y una variación similar a la de 2004. Las exportaciones tradicionales (20%) contribuyeron en buena

medida a esta expansión, impulsadas por una recuperación en sus precios, sobre todo en el caso de las ventas externas de café, cuyo valor exportado creció un 43,5%, así como las del petróleo que llegaron al 26%. En cambio, las exportaciones no tradicionales (12%) redujeron su ritmo de crecimiento casi a la mitad. Las ventas externas que generaron los mayores montos de divisas fueron las de los artículos de caucho (19%), vestimenta (18%) y productos químicos (17%). Aunque las exportaciones de frutas se recuperaron un 50%, el monto exportado fue equivalente al de 2000, mientras que se redujeron las exportaciones de productos alimenticios y, sobre todo, las de tabaco.

Con pocas excepciones, la recuperación en los precios de los bienes exportados contribuyó en gran medida al valor exportado en 2005. El mayor dinamismo en el volumen exportado correspondió al cardamomo (21%) y el banano (8%), mientras que se redujeron las exportaciones de petróleo (7%) y azúcar (4%).

Las exportaciones hacia los países centroamericanos redujeron su ritmo de expansión al 12% (15% en 2004). El valor agregado de la maquila disminuyó un 1,2% en comparación con el aumento del 14,6% en 2004. Las ventas externas sufrieron los efectos de la competencia asiática en el rubro textil y del cierre de algunas empresas maquiladoras.

Las importaciones de bienes continuaron con la tendencia creciente observada desde el año 2000 (13% en 2005) y, al igual que en 2004, ello se debió al notable crecimiento (44%) de la factura petrolera, de 1.090 millones de dólares en 2004 a 1.570 millones en 2005. Las compras de bienes intermedios destinados a la industria crecieron un 9%, las de bienes destinados a la construcción un 22%, pero se redujeron las de bienes orientados a la agricultura (26%). Nuevamente disminuyeron las compras de bienes de capital (18%), aunque las compras de bienes orientados a la industria siguieron siendo dinámicas (15%). Las importaciones de bienes de consumo moderaron su crecimiento de un 13% en 2004 a un 8% y la expansión de 2005 se debió íntegramente a la compra de bienes no duraderos.

La carga de la deuda pública externa de Guatemala (11,6% del PIB) siguió siendo una de las más bajas de América Latina y el Caribe y se mantuvo por debajo de los niveles críticos; el monto de la deuda externa ascendió a 3.723 millones de dólares y tuvo una reducción nominal del 3%; entre 2004 y 2005 disminuyó del 83% al 73% como proporción de las exportaciones de bienes y servicios.

Honduras

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Honduras creció un 4,1% (5,0% en 2004) en un entorno externo en general favorable. El crecimiento del PIB se vio impulsado por la demanda interna, especialmente el consumo privado (7,9%), a lo que se sumó el ingreso de importantes remesas familiares. Pese a los altos precios de los combustibles, la inflación anual se redujo al 7,7% (9,2% en 2004). La tasa de desempleo abierto nacional disminuyó de un 5,9% a un 4,1% y el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó a un 0,5% del PIB, una cifra sin precedentes, debido al importante ingreso de transferencias corrientes que contrarrestó el déficit comercial crónico.

Tras varios años de negociaciones y reformas para cumplir con las condiciones de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, Honduras alcanzó el punto de culminación en abril, lo que permite un alivio en el servicio de la deuda externa con diversos acreedores.

En enero de 2006 Zelaya asumió la presidencia del país. Los objetivos prioritarios de su gobierno son promover la transparencia del sector público, reducir la pobreza y combatir la corrupción. En 2006 se prevé un crecimiento del producto de 4,8%, la meta de inflación se ubica entre un 5,5% y un 6,5%, el déficit fiscal en el

2,5% del PIB y el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos en un 0,2% del PIB. Se estima que continuará el dinamismo de las remesas y de las exportaciones, sobre todo del valor agregado de la maquila, en un año en que en abril entró en vigor el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos. Los elevados precios del petróleo y sus derivados, así como sus efectos en la inflación interna y mundial, las presiones más intensas a favor de la apreciación nominal de la moneda nacional y las demandas de aumento de los salarios públicos pueden constituir riesgos.

2. Política económica

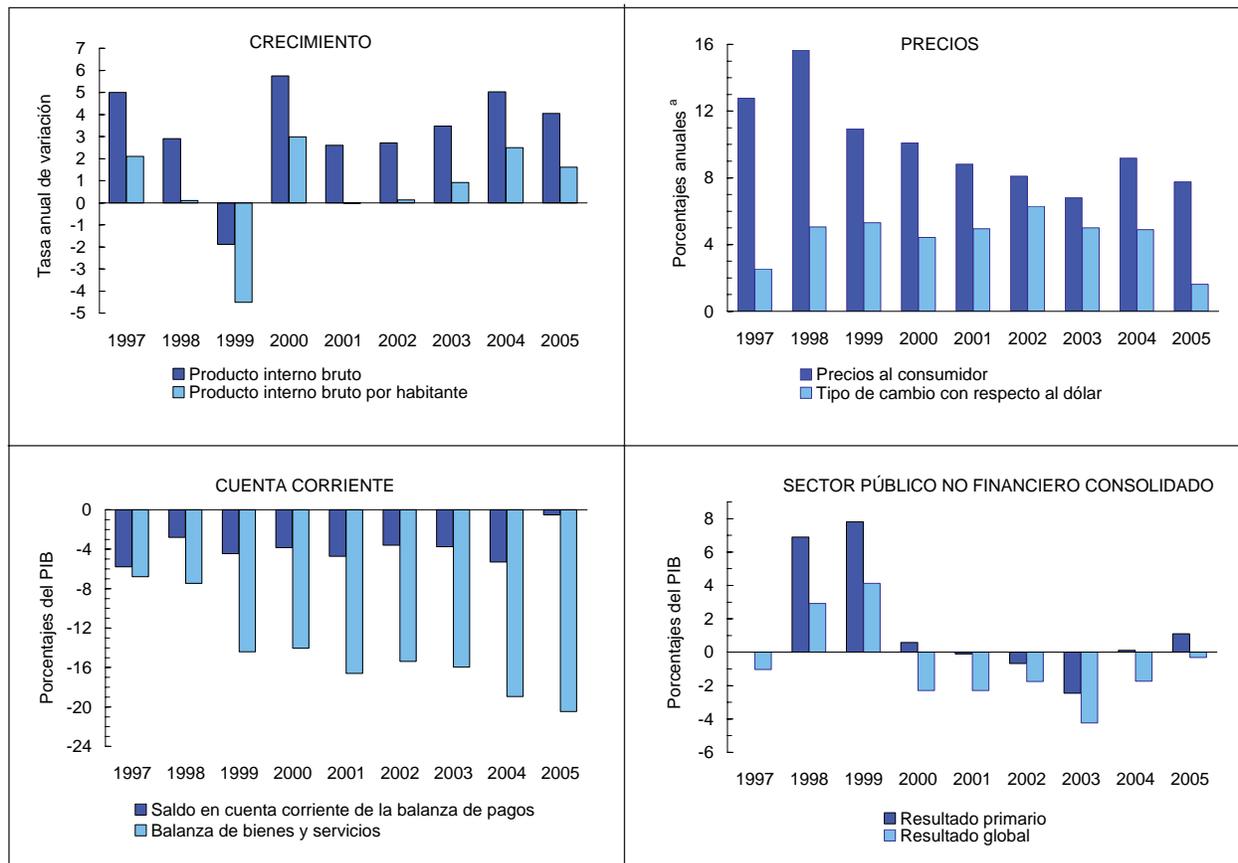
La política económica continuó desarrollándose de acuerdo con el programa de servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP) del Fondo Monetario Internacional. En el área fiscal no hubo progresos significativos en la reducción del gasto salarial y el otorgamiento de mayores recursos a las inversiones públicas; además, comenzó a aplicarse el programa de modernización de la política monetaria aprobado por las autoridades monetarias de acuerdo con el plan de reformas acordado en 2004.

a) Política fiscal

La reducción del déficit del gobierno central del 3,1% del PIB en 2004 al 2,4% del PIB en 2005 fue positiva, teniendo en cuenta que se trató de un año electoral, aunque se originó en una reducción de los gastos de capital.

Los ingresos totales en términos reales aumentaron un 7,9%. Los ingresos tributarios registraron un alza del 5,8% y los ingresos directos de un 13,8%, lo que responde

Gráfico 1
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

a una mayor recaudación del impuesto a la renta y del impuesto sobre la propiedad y el activo neto. Los ingresos por impuestos indirectos aumentaron un 3,1%. La recaudación del impuesto general de ventas aumentó un 6,9%, pero se estancó la recaudación de los impuestos sobre los productos derivados del petróleo y sobre la producción y consumo de cerveza, y la recaudación por el impuesto sobre la producción y consumo de cigarrillos tuvo un retroceso de 13%, mientras que los ingresos de los impuestos al comercio exterior aumentaron un 3,5%. En un año de expansión económica estas cifras son modestas. Los ingresos no tributarios tuvieron un alza del 4,8%, mientras que las donaciones se elevaron más del 50%.

Los gastos totales aumentaron un 4,4% en términos reales. Los gastos corrientes se incrementaron un 8,5%; los intereses de la deuda externa pública se redujeron un 5% ya que hubo pagos menores de la deuda externa debido

a que los gastos de la deuda interna se incrementaron notablemente; los gastos por remuneraciones aumentaron un 1,6% y por compras de bienes y servicios tuvieron un gran dinamismo (35%). Los gastos de capital se redujeron un 8,5%, sobre todo por el retroceso en la inversión física (17%). El 73% del financiamiento del déficit fiscal correspondió a fuentes externas.

Para 2006 se prevé un déficit fiscal del 2,5% del PIB que se financiará mayoritariamente con recursos externos. Merece especial atención la difícil situación de algunas empresas del sector público no financiero (SPNF) y de algunos gobiernos locales. Dada la desgravación arancelaria gradual prevista en el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, se contempla una disminución de ingresos tributarios que podría verse mitigada con mayores ingresos si se concreta el incremento previsto en la actividad económica.

b) Política monetaria

En mayo de 2005 comenzó a aplicarse el programa de modernización de la política monetaria cuyo objetivo es mejorar la comunicación de la política monetaria a los agentes económicos y regular la liquidez de corto plazo del sector financiero. Se estableció la separación entre las operaciones de mercado abierto de corto plazo (subastas semanales) y las de mediano y largo plazo (subastas quincenales).

Asimismo, se estableció una tasa de interés a siete días como tasa de referencia de la política monetaria y la aplicación de una metodología para la previsión de las necesidades de liquidez del sistema financiero. Esta tasa se mantuvo en un 7% entre mayo de 2005 y marzo de 2006, cuando bajó a un 6,75%, disminuyendo nuevamente en abril a un 6,5%.

Debido a la acumulación de reservas internacionales (355 millones de dólares) hubo un mayor dinamismo en las operaciones de mercado abierto para esterilizar el aumento de la liquidez; las colocaciones de certificados de absorción monetaria tuvieron un incremento del 15% y el rendimiento promedio ponderado en diciembre fue un 9,2%.

Pese a estas medidas de la autoridad monetaria, hubo un fuerte crecimiento de los agregados monetarios en términos reales, M1 y M3 aumentaron un 11% y M2 un 15%, lo que, en parte, reflejó la confianza de los agentes económicos. El crédito del sistema financiero se incrementó un 10% por una política crediticia más proactiva en un contexto de disminución de las tasas de interés. La tasa activa real media se situó en un 9,2% (10,9% en 2004) y la tasa pasiva en -0,65% (0,04% en 2004).

En febrero de 2005 el banco central aprobó el reglamento de créditos de última instancia para solucionar problemas temporales de liquidez, mediante el que se establecieron normas para que las instituciones del sistema financiero que no tengan problemas de solvencia puedan recibir un flujo de recursos de corto plazo para enfrentar insuficiencias temporales de liquidez.

En mayo de 2006 el banco central por primera vez presentó un programa monetario bianual con el objeto de dar mayor certeza a los agentes económicos en el mediano plazo, en el que se establece una meta de inflación de entre un 5,5% y un 6,5% para 2006 y 2007, y se fija como prioridad la estabilización de las tasas de interés del mercado de captación y crédito en valores reales positivos.

c) Política cambiaria

El lempira registró un promedio anual de depreciación nominal del 3%, sobre todo en el primer semestre, si bien desde mediados de 2005 y hasta mediados de 2006 el tipo de cambio nominal se ha mantenido estable en 19 lempiras por dólar. En consecuencia, hubo una leve apreciación real (1%) en 2005.

Dado el masivo ingreso de remesas familiares y de capitales, los resultados fueron positivos. Es probable que en los próximos meses sea más difícil evitar una mayor apreciación real de la moneda nacional por el sostenido aumento de las remesas familiares que en los primeros cuatro meses llegaron a 680 millones de dólares, lo que significó un incremento del 30% con respecto al mismo período de 2005.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento del producto en 2005 llegó al 4,1%, lo que representó una atenuación respecto de 2004 (5%). Sin embargo, con ese registro el PIB por habitante se expandió considerablemente por segundo año consecutivo (1,6% en 2005, 2,5% en 2004). La expansión del PIB se vio impulsada por la demanda externa e interna, destacándose en esta última el consumo privado (7,9%), favorecido por el masivo ingreso de remesas familiares; el consumo público también fue dinámico y llegó al 9,3%.

Por el contrario, la inversión interna disminuyó (2,8%) tras su expansión de 2004 (13,2%). Este desempeño reflejó la disminución de la inversión bruta en capital fijo (8%) a partir de la reducción de la inversión del sector privado (12,7%). La inversión en construcción, especialmente la destinada a establecimientos comerciales e industriales, fue la que tuvo el mayor retroceso. Sin embargo, la inversión del sector público creció un 7,8%.

La demanda externa se expandió un 6%, lo que representó una desaceleración con respecto a 2004 (9,7%). El magro crecimiento de las exportaciones de productos

Cuadro 1
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1
Producto interno bruto por habitante	2,1	0,1	-4,5	3,0	-0,0	0,1	0,9	2,5	1,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,3	-1,9	-8,5	11,7	-0,5	4,9	2,6	7,0	0,5
Minería	4,9	3,7	5,4	1,7	-0,8	4,2	3,2	-2,3	4,0
Industria manufacturera	6,1	3,4	2,6	5,5	5,2	3,8	3,7	4,1	5,1
Electricidad, gas y agua	7,6	4,9	2,1	10,6	-1,8	5,6	10,1	6,4	12,8
Construcción	-3,0	5,3	10,5	1,5	-5,2	-14,2	13,8	-1,2	3,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,5	3,1	0,7	3,7	3,0	2,9	3,1	4,7	4,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,4	2,7	1,7	5,0	5,3	3,5	3,7	5,3	6,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,8	7,2	0,8	2,6	3,4	2,8	2,7	3,7	5,6
Servicios comunales, sociales y personales	5,1	3,4	-0,9	10,5	11,0	6,9	1,3	6,2	5,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,7	5,7	0,4	7,9	5,3	4,8	3,4	4,5	8,1
Gobierno general	-1,0	15,4	9,8	15,7	12,1	0,5	0,8	3,4	9,3
Privado	3,1	4,5	-0,9	6,8	4,3	5,5	3,8	4,7	7,9
Inversión interna bruta	7,9	1,9	8,1	-2,8	-3,8	-5,8	6,7	13,2	-2,8
Exportaciones de bienes y servicios	1,3	1,6	-11,2	7,3	3,2	4,9	5,3	9,7	6,0
Importaciones de bienes y servicios	-1,4	7,5	4,3	3,8	4,0	2,4	7,3	14,0	9,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	32,2	30,9	34,7	30,7	29,6	25,6	26,6	30,4	29,9
Ahorro nacional	26,4	28,1	30,2	26,9	24,8	22,0	22,9	25,1	29,4
Ahorro externo	5,8	2,8	4,4	3,9	4,7	3,6	3,7	5,3	0,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-272	-148	-241	-232	-303	-237	-260	-399	-42
Balanza de bienes	-294	-323	-753	-658	-834	-829	-945	-1 278	-1 536
Exportaciones FOB	1 857	2 048	1 756	2 012	1 935	1 977	2 090	2 398	2 652
Importaciones FOB	2 150	2 371	2 510	2 670	2 769	2 806	3 035	3 677	4 188
Balanza de servicios	-26	-70	-28	-188	-228	-184	-163	-150	-176
Balanza de renta	-212	-204	-155	-133	-170	-193	-258	-359	-314
Balanza de transferencias corrientes	260	449	696	747	929	969	1 106	1 388	1 984
Balanzas de capital y financiera ^d	454	-8	53	178	302	301	33	772	259
Inversión extranjera directa neta	122	99	237	282	193	176	247	325	272
Capital financiero ^e	333	-107	-185	-104	109	125	-214	448	-13
Balanza global	182	-155	-188	-54	-1	64	-227	373	216
Variación en activos de reserva ^f	-308	-230	-442	-119	-147	-214	88	-504	-372
Otro financiamiento ^g	126	385	630	173	148	150	139	131	156
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	7,8	3,3	9,7	3,6	4,4	3,9	-1,2	7,2	1,2
Deuda externa bruta (millones de dólares)	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 223
Deuda externa bruta (porcentajes del PIB)	86,4	83,0	86,5	78,2	74,3	74,8	75,5	78,4	62,4
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-9,7	-8,4	-7,0	-5,3	-7,0	-7,7	-9,6	-11,5	-9,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	53,1	52,9	55,7	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9
Tasa de desempleo abierto ^k	3,6	3,5	3,5	...	4,1	3,9	5,3	5,9	4,5
Tasa de subempleo visible ^k	3,0	2,1	2,7	...	4,4	3,9	6,4	6,9	8,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	12,8	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	2,5	5,1	5,3	4,4	5,0	6,3	5,0	4,9	1,6
Variación del salario mínimo real	6,3	1,8	-3,0	3,1	2,5	2,1	8,6	0,8	5,8
Tasa de interés pasiva nominal ^l	21,3	18,6	19,4	15,9	14,5	13,7	11,5	11,1	10,9
Tasa de interés activa nominal ^m	32,1	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero consolidado									
Ingresos totales ⁿ	29,7	32,2	34,7	30,8	34,0	32,3	33,2	34,4	33,8
Ingresos corrientes	29,4	31,4	33,7	29,7	31,9	30,8	31,9	33,1	32,0
Ingresos de capital	0,4	0,1	0,3	0,0	0,0	0,2	0,1	0,3	0,5
Gastos totales ^o	30,8	29,3	30,6	33,1	36,3	34,0	37,4	36,1	34,1
Gastos corrientes	22,8	21,9	24,1	24,4	27,1	26,6	29,0	27,8	27,1
Intereses	0,0	4,0	3,7	2,9	2,2	1,1	1,8	1,8	1,4
Gastos de capital	7,6	7,2	5,8	7,7	8,1	6,3	7,4	7,7	6,8
Resultado primario	...	6,9	7,8	0,6	-0,1	-0,7	-2,5	0,1	1,1
Resultado global	-1,0	2,9	4,1	-2,3	-2,3	-1,8	-4,2	-1,7	-0,3
Deuda del sector público	45,3	41,1	42,7	49,1	50,7	66,5	63,5	51,1	50,4
Interna	11,7	11,0	12,0	13,5	14,7	17,3	17,3	14,7	19,2
Externa	33,6	30,1	30,7	35,6	36,0	49,1	46,2	36,4	31,3
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	23,5	27,6	25,6	24,6	27,7	27,0	28,7	30,5	29,6
Al sector público	-3,1	-6,2	-13,0	-13,7	-11,3	-11,8	-9,9	-8,0	-9,1
Al sector privado	26,6	33,8	38,6	38,3	39,0	38,8	38,6	38,5	38,7
Liquidez de la economía (M3)	35,0	40,8	43,3	45,3	46,7	48,6	49,3	50,5	52,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	27,2	32,2	33,2	34,7	34,7	34,6	34,7	35,3	37,4
Depósitos en moneda extranjera	7,8	8,6	10,1	10,6	12,0	14,0	14,6	15,2	15,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1978. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^l Promedio ponderado de los depósitos a plazo. ^m Promedio ponderado de los préstamos. ⁿ Incluye donaciones. ^o Incluye concesión neta de préstamos. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

tradicionales, sobre todo del banano y del café, incidió en estos resultados.

Se observó un desempeño positivo en todos los sectores productivos, aunque el crecimiento del sector agropecuario se estancó (0,5%). Entre los cultivos destinados principalmente a la exportación, la producción de café se redujo un 16% y la de bananos un 5% tras llegar al 19% en 2004. En cambio, la producción de la caña de azúcar se elevó un 2,7% y se mantuvo dentro de la tendencia positiva de los últimos años.

Con respecto a los productos orientados al mercado interno, la producción de palma africana tuvo un desempeño destacado (18%) tras una década de incremento sostenido. Luego del retroceso del año anterior, la producción de los granos básicos fue positiva, en particular la del maíz (18,2%) y el frijol (9,7%). La producción de la pesca se elevó un 1,2%, sobre todo la de la tilapia y el camarón; en cambio, la producción de langosta disminuyó un 16%.

Los subsectores del transporte y las comunicaciones se mostraron dinámicos (6,3%), destacándose las actividades relacionadas con las comunicaciones y la industria manufacturera (5,1%), en la que incidió el crecimiento de la industria textil (incluso la maquila) cuya producción

aumentó un 11,7%; los demás rubros se ubicaron por debajo del promedio y la construcción se incrementó un 3%, recuperando su caída del año anterior.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación de 12 meses a diciembre fue un 7,7% (9,2% en 2004). Parte de este incremento se debió a los precios del petróleo y sus derivados, aunque también incidió el dinamismo de la demanda interna. Sin embargo, la apreciación de la moneda nacional mitigó el alza de los bienes importados. En abril de 2006 la inflación interanual disminuyó a un 5,8%, casi dos puntos porcentuales menos que a fines de 2005.

Los componentes del índice de precios al consumo (IPC) que contribuyeron en mayor medida a la inflación fueron la educación (11,6%), la vivienda, el agua, la electricidad y el gas (8%) y, sobre todo, el transporte (14%), rubro en el que incidió el aumento del precio de los combustibles y de los servicios de transporte nacional e internacional. Los precios de los alimentos a mediados del año llegaron al 12%, pero luego tendieron a la baja.

Cuadro 2
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^b	408	415	369	349	475	488	367	368	520	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	920	935	984	1 078	999	1 133	1 135	1 217	1 157	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 501	1 625	1 695	1 970	2 068	2 160	2 177	2 327	2 565	2 669 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	100,1	99,5	99,5	101,1	101,3	100,5	99,3	99,1	99,1	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	6,7	8,3	8,4	9,2	9,5	9,0	9,3	7,7	6,2	5,7
Tipo de cambio nominal promedio (lempiras por dólar)	17,86	18,10	18,33	18,54	18,71	18,84	18,86	18,88	18,89	18,90
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	11,3	11,2	11,0	10,9	11,0	11,0	10,9	10,8	10,6	10,0 ^c
Tasa de interés activa ^f	20,1	20,0	19,7	19,6	19,3	19,0	18,6	18,5	18,3	17,8 ^c
Tasa de interés interbancaria	8,3	7,5	7,5	7,7	7,5	7,5	7,5	7,2	6,9	5,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	23,8	21,2	19,7	9,0	9,3	9,9	13,5	21,2	22,9	25,5 ^h
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	3,5	3,3	3,5	2,6	2,7	2,5	2,3	2,2	2,2	2,2 ^h

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

^a Cifras preliminares. ^b No incluye maquila. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Promedio ponderado de los depósitos a plazo. ^f Promedio ponderado de los préstamos. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Datos hasta el mes de abril. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

Los precios al por mayor en 12 meses aumentaron un 10,2%. Entre los rubros que incidieron en mayor medida en el desempeño en 2005 se encuentran el de los materiales de construcción (18,4%), que tuvieron un alza marcada por la recuperación de este sector, y el de los productos agropecuarios (13%).

La tasa de desempleo abierto nacional se redujo de un 5,9% en mayo de 2004 a un 4,1% en septiembre de 2005, registrándose una mejoría en las áreas urbanas y rurales. Sin embargo, esta disminución de la tasa de desocupación se vio acompañada por la reducción de los ingresos de los trabajadores, ya que la tasa de subempleo visible se incrementó del 29,5% en mayo de 2004 al 33,9% en septiembre de 2005.¹

A partir de 2005 el promedio de los salarios mínimos nominales diarios aumentó un 9,7%, por lo que los salarios reales crecieron solo un 1%. El 1° de enero de 2006 los salarios mínimos aumentaron un 9,2%, por lo que en este año podría haber un aumento real mayor, en caso de cumplirse la meta de inflación.

c) El sector externo

Continuó el incremento del déficit de los bienes y servicios no factoriales, que se elevó a 1.710 millones de

dólares en 2005, mientras que el balance de la renta de los bienes y servicios factoriales disminuyó levemente a 315 millones de dólares. Estos saldos negativos se vieron contrarrestados por las transferencias corrientes, por lo que el déficit de bienes y servicios no factoriales y factoriales, que equivalió al 25% del PIB, fue compensado por el saldo positivo de las transferencias que se ubicaron en un 24,5% del PIB. Como resultado de ello, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a solo un 0,5% del PIB, un porcentaje sin precedentes en los últimos 25 años.

El pequeño déficit de la cuenta corriente permitió que una gran parte de los ingresos de capitales se destinaran a engrosar las reservas internacionales que aumentaron de 1.657 millones de dólares a 2.012 millones de dólares, por lo cual a fines del 2005 se disponía de reservas internacionales para financiar cinco meses de importaciones de bienes y servicios.

El valor de las exportaciones de bienes (incluido el valor agregado neto de la maquila) creció un 10,6% debido al aumento de las exportaciones tradicionales (25%), entre las que se destacó el incremento de las ventas externas de café y bananos (ambos productos representan el 82% de este rubro), alentado por precios internacionales más

¹ Este concepto hace referencia a las personas que habiendo trabajado 36 horas semanales o más tuvieron ingresos mensuales inferiores al salario mínimo mensual.

elevados, ya que hubo una disminución de los volúmenes exportados de estos productos. Se destacó la recuperación de las ventas de azúcar (82%) y madera (26%) debido al aumento de la cantidad exportada y de los precios, aunque todavía no se igualó el monto exportado en 2001. Por otra parte, las exportaciones de minerales tuvieron un magro desempeño, sobre todo las de oro y plata.

El valor de las exportaciones no tradicionales creció un 0,8% y se mantuvo en los 1.000 millones de dólares como resultado del incremento de los volúmenes exportados y el deterioro de sus precios. Entre estos productos se incluye el camarón, la langosta, la tilapia, el melón y la piña. El valor agregado de la maquila se incrementó un 10%, pese a la competencia de los países asiáticos.

El valor de las importaciones continuó su incremento sostenido desde 1990 (14,5%) a consecuencia de las compras cada vez mayores de petróleo y derivados. Si no se incluye este rubro, las importaciones aumentaron solo un 9% (20% en 2004).

La factura petrolera en 2005 ascendió a 904 millones de dólares (la variación fue de un 42%) y equivalió a casi el doble de las compras que se hicieron en 2003. También se elevaron marcadamente las importaciones de bienes de consumo (21%), sobre todo las de bienes no duraderos, mientras que las compras de materias primas crecieron un 24%. En cambio, las importaciones de bienes de capital cayeron un 17%, sobre todo por la disminución de las compras de la industria; sin embargo, hay que tener en cuenta que esta reducción se produjo con respecto al año 2004 en el que hubo compras excepcionales de empresas generadoras de energía.

El pago neto por servicios no factoriales ascendió a 177 millones de dólares. Parte del deterioro de esta cuenta es atribuible a los mayores costos de transporte en el exterior en el bienio 2004-2005, pero fue compensado por los crecientes ingresos provenientes del turismo, que en 2005 ascendieron a 500 millones de dólares, el doble de los registrados en 2000.

Las transferencias corrientes, que incluyen remesas familiares provenientes de Estados Unidos (1.763 millones de dólares) y financiamiento externo oficial no reembolsable (221 millones de dólares), variaron un 43% con respecto

al monto de 2004 y se elevaron en 2005 a 1.984 millones de dólares, una cifra sin precedentes.

El balance de rentas factoriales ascendió a 315 millones de dólares (359 millones en 2004) y hubo una reducción en las remesas de utilidades netas y en los pagos de intereses netos por un aumento de los ingresos, ya que los pagos casi no tuvieron variaciones.

El ingreso neto de capitales (incluidos los errores y las omisiones) se redujo marcadamente, de 770 millones de dólares en 2004 a 258 millones de dólares en 2005. En este año la inversión extranjera fue 272 millones de dólares y hubo salidas netas de otros capitales que ascendieron a 14 millones de dólares, lo que reflejó claramente la reducción de la deuda externa pública a consecuencia de la aplicación de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.

Tras varios años de negociaciones, en abril de 2005 Honduras alcanzó el punto de culminación, de acuerdo con la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.² Esto hizo posible que los países miembros del Club de París condonaran el pago de 1.061 millones de dólares de la deuda externa pública. En diciembre de 2005, el Fondo Monetario Internacional acordó la condonación de la deuda del gobierno con este organismo. Se prevé que a mediados de 2006 el Banco Mundial ratifique este ofrecimiento de alivio de la deuda y, con este mismo propósito, se realizan gestiones con el Banco Interamericano de Desarrollo. Se estima que el alivio total de la deuda (incluidas las condonaciones del Club de París, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial) ascendería a 2.875 millones de dólares, lo que equivale a casi un 60% de la deuda pública externa y que se lograría en un plazo de 15 años.

Por primera vez desde 1997, la deuda externa de Honduras se redujo de 5.912 millones de dólares en 2004 a 5.170 millones en 2005, en virtud de la reducción del pasivo público, ya que la deuda privada continuó aumentando. La deuda externa pública con respecto al PIB disminuyó del 70,0% en 2004 al 53,3% en 2005 y el porcentaje de la deuda externa pública con respecto a las exportaciones de bienes y servicios disminuyó del 190% en 2004 al 150% en 2005.

² El punto de culminación es la instancia en que el país ha cumplido todas las condiciones relacionadas con medidas de política exigidas en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados.

México

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La tasa de crecimiento de la economía mexicana se redujo a un 3,0% en 2005, después del dinamismo registrado en 2004 (4,2%). Se mantuvo la orientación a la prudencia fiscal y monetaria de la política económica. Esto contribuyó a la estabilidad de los mercados: las tasas de interés descendieron en la segunda parte del año y el tipo de cambio se apreció ligeramente en términos reales, lo que favoreció la baja de la inflación.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó por quinto año consecutivo hasta representar un 0,6% del PIB, principalmente gracias a los ingresos del petróleo y al aumento de un 20% de las remesas familiares, que sobrepasaron los 20.000 millones de dólares. Las entradas de inversión extranjera directa rebasaron los 18.000 millones y la inversión mexicana en el exterior se quintuplicó en el último trienio, para llegar a más de 6.000 millones en 2005.

El consumo privado continuó con su dinamismo, apoyado en el incremento del crédito y las remesas. La formación de capital se elevó por segundo año (7,6%), después de un trienio de descenso, en virtud de mayores inversiones en maquinaria y equipo y un moderado repunte de la construcción, impulsado por el crédito a la

vivienda. La expansión económica alentó la ocupación, pero las remuneraciones reales no variaron.

Se prevé una leve desaceleración de la economía de Estados Unidos en el segundo semestre de 2006, lo que moderaría el desempeño exportador de México en el año. El producto crecería un 4%, principalmente gracias a la demanda interna, que seguiría viéndose beneficiada por la expansión del crédito al sector privado y una baja tasa de inflación (alrededor del 3,5%). Se mantendrán las orientaciones de las políticas monetaria, cambiaria y fiscal, y se proyecta un superávit fiscal de un 0,2% del PIB. En lo que respecta a las elecciones presidenciales y legislativas de julio de 2006, se prevé una votación muy reñida y un contexto postelectoral que podría crear cierta volatilidad financiera, pero una transición sin mayores sobresaltos en el frente económico.

2. Política económica

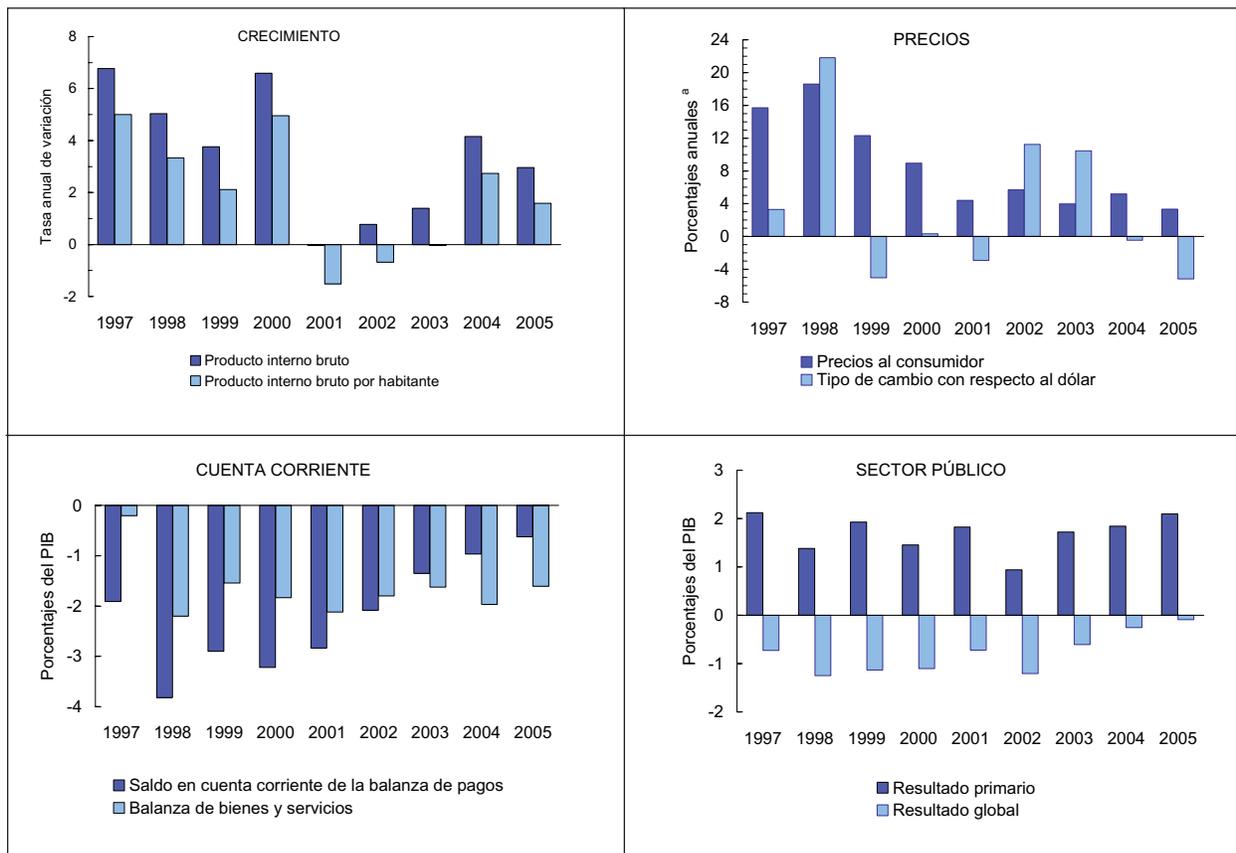
El eje de la política económica se articuló en torno al objetivo de reducir la inflación. Prevalcieron la austeridad monetaria y fiscal y el régimen de flotación cambiaria; los ingresos extraordinarios del petróleo significaron un grado de libertad que permitió cumplir holgadamente la meta fiscal y amortizar la deuda pública. En la primera parte del año se mantuvo la restricción monetaria pero, en la medida en que se vislumbraba el abatimiento de la inflación, en el segundo semestre disminuyeron las tasas

de interés, tendencia que se prolongó en los primeros meses de 2006.

a) Política fiscal

La política fiscal siguió su línea de austeridad, en condiciones de abundancia de ingresos petroleros, que aumentaron un 9,6% en términos reales y correspondieron al 37% de los ingresos totales de las instituciones del

Gráfico 1
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

sector público contempladas en el presupuesto federal. Esto facilitó el cumplimiento de la meta de déficit fiscal, que fue del 0,1% del PIB, 0,13 puntos porcentuales menos que la cifra proyectada por el gobierno federal a principios de 2005. Los ingresos no petroleros crecieron un 3,6%; se destacó el dinamismo de los tributarios (6,4%), resultado de una mejor recaudación. Los egresos se mantuvieron casi constantes en relación con el producto (23,3%) desde 2003.

Los requerimientos financieros del sector público (RFSP), que abarcan todas las actividades de este, independientemente de que las ejecuten entidades públicas

o privadas, continuaron su tendencia a la baja en 2005. Si se excluyen los ingresos excepcionales de las utilidades del Banco de México (banco central) y las privatizaciones, equivalieron al 1,63% del PIB y se espera que en el 2006 representen el 1,5%.

Como resultado de la amortización y del pago anticipado de pasivos externos, la deuda pública externa neta pasó de un 9,8% del producto en 2004 a un 7,7% en 2005, y se estima que en 2006 se registrará un porcentaje similar. El coeficiente de deuda interna no varió y, por ende, la deuda total del sector público se redujo a un 31,6% del PIB.¹

¹ La deuda total del sector público incluye el saldo de los rubros que integran los requerimientos financieros del sector público y no están comprendidos en la definición de deuda tradicional, es decir, el Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el Fideicomiso para el Apoyo del Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), el programa de reestructuración en unidades de inversión (UDIS), los Proyectos de Infraestructura Diferidos en el Registro del Gasto (PIDIREGAS) y el programa de apoyo a deudores, que representaron 14,8% del PIB en 2005. Véase Banco de México, *Informe anual 2005*, p. 87.

En 2006 se prevé una disminución de la recaudación del impuesto sobre la renta debido a reformas legislativas y menores ingresos no recurrentes, por lo cual se necesitará un ajuste del gasto para alcanzar la meta fiscal. En el campo de las finanzas públicas, sigue pendiente elevar la carga tributaria, que descendió de un 10,0% del PIB en 2004 a un 9,7% en 2005.

b) Política monetaria

La política monetaria se orientó al objetivo de un 3% de inflación, más/menos 1 punto porcentual, mediante el uso de dos instrumentos básicos: el “corto” (depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el banco central), ajustado por última vez en marzo de 2005 en 79 millones de pesos diarios, y el establecimiento de límites mínimos a las tasas de interés, que el Banco de México utiliza para mandar señales más precisas a los mercados sobre la situación monetaria deseada. La restricción monetaria estuvo de acuerdo con la política correspondiente en Estados Unidos, pero las proyecciones de una inflación bajo control posibilitaron el descenso paulatino de la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días, de un 10,0% en el segundo trimestre de 2005 a un 8,7% al cierre del año y a un 7,3% a mediados de 2006.

La tasa de interés activa nominal también siguió la misma tendencia, reduciéndose de cerca del 10% a fines de 2005 a alrededor del 7,5% en la primera mitad de 2006.² Se prevé que el descenso de las tasas de interés se detenga en lo que resta del año, de conformidad con la orientación de la política monetaria.

La base monetaria aumentó un 7,9% en términos reales en 2005, en tanto que el medio circulante ascendió a un 7,1% (11,1% del PIB), lo cual ilustra la gradualidad del proceso de remonetización. La tendencia declinante de las tasas de interés a partir del segundo semestre de 2005 contribuyó al dinamismo del M1 y otros agregados monetarios, que se prolongó en los primeros meses de 2006. Se desaceleró el crecimiento de los depósitos en moneda nacional, de un 18% en noviembre de 2005 a un 14% en marzo de 2006, y en moneda extranjera, que forman parte del M3, del 59% al 47% en el mismo período.

En un marco de creciente oferta de financiamiento, los hogares absorbieron el 80% de los créditos otorgados por la banca comercial en 2005, cuyo saldo aumentó un 15% en ese año. El crédito al consumo fue el más dinámico,

tanto el proveniente de la banca comercial como el de otras fuentes de financiamiento. En 2005, el crecimiento del crédito bancario y no bancario al consumo fue de un 41% en términos reales y mantiene este ritmo en lo que va de 2006. El crédito a la vivienda también sigue a un ritmo ascendente en 2006, después de que en 2005 se elevó un 6,7%, impulsado por créditos hipotecarios conferidos por intermediarios no bancarios, entre otros por las sociedades financieras de objeto limitado (SOFOLLES). En contraste, el endeudamiento empresarial se redujo un 0,4% en 2005.

c) Política cambiaria

La política cambiaria en México continúa orientada a la libre flotación del tipo de cambio, vigente desde finales de 1994. En 2005 el mercado cambiario exhibió una ligera tendencia a la apreciación del peso, que se acentuó en el segundo semestre, al afianzarse la entrada de divisas por concepto de inversión extranjera directa y el aumento de las exportaciones. La cotización nominal media a lo largo de 2005 fue de 10,9 pesos por dólar, con una apreciación real del 4% en el conjunto del año.³

En 2006 el mercado cambiario ha registrado episodios de volatilidad, causados por la perspectiva de una contracción monetaria internacional y por el contexto político interno. En promedio, el tipo de cambio ha fluctuado alrededor de los 11 pesos por dólar y se proyecta que luego de las elecciones presidenciales se estabilice y continúe con su moderada apreciación real. A este fenómeno ha contribuido el debilitamiento del dólar con relación a diversas monedas en la primera mitad de 2006.

Ante la elevación de las reservas internacionales motivada por el incremento del precio del petróleo, de las exportaciones y de la inversión directa y de cartera, el Banco de México siguió utilizando el mecanismo que ha puesto en práctica desde marzo de 2003 para reducir su ritmo de acumulación: la subasta de divisas. En 2005, el monto promedio subastado diariamente fue de 19 millones de dólares y en 2006 se ha estado apreciando una tendencia similar. Así, la variación de las reservas internacionales en 2005 fue de 7.164 millones de dólares respecto a 2004, lo que arrojó un saldo de 74.110 millones de dólares a finales de diciembre. En mayo de 2006 el saldo ascendió a alrededor de 75.000 millones, aunque se prevé que en el segundo semestre del año la acumulación sea de menor intensidad.

² La tasa de interés activa nominal se refiere al costo del crédito de las empresas, que se calcula en forma aproximada como el rendimiento del papel comercial que emiten en el mercado de dinero.

³ La apreciación fue del 3,4% si se utilizan los costos unitarios de la mano de obra del sector manufacturero no maquilador. Véase Banco de México, *Informe anual 2005*, p. 108.

Cuadro 1
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,8	5,0	3,8	6,6	-0,0	0,8	1,4	4,2	3,0
Producto interno bruto por habitante	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	-0,0	2,7	1,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,2	3,0	1,5	0,4	5,9	-0,9	3,8	3,2	-1,5
Minería	4,5	2,7	-2,1	3,8	1,5	0,4	3,7	3,4	1,2
Industria manufacturera	9,9	7,4	4,2	6,9	-3,8	-0,7	-1,3	4,0	1,2
Electricidad, gas y agua	5,2	1,9	15,8	3,0	2,3	1,0	1,5	2,8	1,4
Construcción	9,3	4,2	5,0	4,2	-5,7	2,1	3,3	6,1	3,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10,7	5,6	3,1	12,2	-1,2	0,0	1,5	5,5	3,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,9	6,7	7,8	9,1	3,8	1,8	5,0	9,2	7,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,7	4,6	3,6	5,5	4,5	4,2	3,9	3,9	5,8
Servicios comunales, sociales y personales	3,3	2,9	2,1	2,9	-0,3	0,9	-0,6	0,6	2,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,0	5,0	4,4	7,4	1,9	1,4	2,1	3,6	4,8
Gobierno general	2,9	2,3	4,7	2,4	-2,0	-0,3	0,8	-0,4	0,5
Privado	6,5	5,4	4,3	8,2	2,5	1,6	2,2	4,1	5,4
Inversión interna bruta	24,8	10,5	4,0	11,7	-3,8	-1,1	-4,1	7,3	-0,2
Exportaciones de bienes y servicios	10,7	12,1	12,4	16,3	-3,6	1,4	2,7	11,6	6,9
Importaciones de bienes y servicios	22,7	16,6	14,1	21,5	-1,6	1,5	0,7	11,6	8,7
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	25,9	24,3	23,5	23,8	20,8	20,6	20,5	22,0	21,8
Ahorro nacional	24,0	20,5	20,6	20,6	18,0	18,5	19,1	21,1	21,2
Ahorro externo	1,9	3,8	2,9	3,2	2,8	2,1	1,4	1,0	0,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-7 666	-16 073	-13 929	-18 683	-17 651	-13 528	-8 625	-6 616	-4 789
Balanza de bienes	623	-7 915	-5 613	-8 337	-9 617	-7 633	-5 779	-8 811	-7 587
Exportaciones FOB	110 431	117 459	136 362	166 121	158 780	161 046	164 766	187 999	214 233
Importaciones FOB	109 808	125 374	141 975	174 458	168 396	168 679	170 546	196 810	221 820
Balanza de servicios	-1 433	-1 350	-1 799	-2 323	-3 558	-4 048	-4 601	-4 649	-4 768
Balanza de renta	-12 106	-12 820	-12 830	-15 017	-13 814	-12 116	-12 103	-10 200	-12 919
Balanza de transferencias corrientes	5 250	6 012	6 313	6 994	9 338	10 268	13 858	17 044	20 484
Balanzas de capital y financiera ^d	28 126	12 572	18 206	25 793	24 976	20 618	18 063	10 674	11 953
Inversión extranjera directa neta	12 831	11 897	13 631	17 588	22 747	17 384	12 930	14 242	11 884
Capital financiero ^e	15 295	675	4 574	8 205	2 229	3 234	5 132	-3 568	69
Balanza global	20 460	-3 501	4 277	7 110	7 325	7 090	9 438	4 058	7 164
Variación en activos de reserva ^f	-10 513	-2 118	-592	-2 824	-7 325	-7 090	-9 438	-4 058	-7 164
Otro financiamiento ^g	-9 948	5 619	-3 685	-4 286	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	119,9	119,0	108,8	100,0	93,4	92,9	104,5	109,5	106,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	1,5	1,3	0,4	1,1	1,8	1,3	0,9	0,1	-0,1
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	149	160	166	149	145	135	132	131	127
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	37,2	38,1	34,6	25,6	23,2	20,8	20,7	19,2	16,5
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-10,0	-9,9	-8,7	-8,4	-8,1	-7,0	-6,8	-5,1	-5,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	58,9	59,1	58,3	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5
Tasa de desempleo abierto ^k	5,4	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7
Tasa de subempleo visible ^k	14,8	12,2	11,3	11,7	11,1	10,0	10,5	11,6	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3
Variación del índice nacional de precios al productor (diciembre a diciembre)	10,5	17,5	12,5	6,4	1,3	9,2	6,8	8,0	3,4
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,3	21,8	-5,0	0,3	-2,9	11,2	10,4	-0,5	-5,2
Variación de la remuneración media real	-0,6	2,8	1,5	6,0	6,7	1,9	1,3	0,2	-0,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	20,0	22,4	20,9	14,6	11,0	6,2	5,1	5,4	7,6
Tasa de interés activa nominal ^m	22,1	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público									
Ingresos totales	23,1	20,4	20,8	21,6	21,8	22,2	23,2	23,0	23,3
Ingresos tributarios	9,8	10,5	11,4	10,6	11,3	11,6	11,1	10,0	9,7
Gastos totales ^a	23,7	21,6	22,0	22,7	22,5	23,3	23,9	23,3	23,3
Gastos corrientes	12,8	12,4	12,5	13,0	13,3	13,8	14,6	13,6	14,0
Intereses	2,8	2,6	3,1	2,6	2,6	2,1	2,3	2,1	2,2
Gastos de capital	3,5	3,1	2,8	2,7	2,6	3,2	2,9	3,5	3,4
Resultado primario ^o	2,1	1,4	1,9	1,5	1,8	0,9	1,7	1,8	2,1
Resultado global ^o	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3	-0,1
Deuda del sector público	31,1	33,5	30,1	27,0	25,8	27,5	27,6	25,8	24,1
Interna	8,6	9,8	11,0	12,3	13,1	14,5	14,7	14,3	14,8
Externa	22,5	23,7	19,1	14,7	12,6	13,0	12,9	11,6	9,2
Moneda y crédito ^p									
Crédito interno ^q	35,6	36,8	33,1	30,2	29,1	28,3	28,1	26,2	26,6
Al sector público	12,7	12,5	11,6	11,3	11,3	10,7	11,4	10,3	10,2
Al sector privado	20,7	22,2	19,0	16,7	16,3	15,7	15,1	14,0	14,8
Otros	2,2	2,2	2,5	2,1	1,5	1,9	1,5	1,9	1,6
Liquidez de la economía (M3)	36,3	38,1	40,2	40,1	43,4	45,4	46,1	46,4	49,0
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	35,1	36,8	38,8	38,7	42,0	43,8	44,7	45,0	47,6
Depósitos en moneda extranjera	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4	1,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, áreas urbanas. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, áreas urbanas. ^l Costo de captación a plazo en moneda nacional de la banca múltiple. ^m Tasa de interés activa publicada por el Fondo Monetario Internacional. ⁿ Incluye el gasto no programable. ^o Incluye el balance no presupuestario. ^p Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^q Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La evolución económica se caracterizó por la desaceleración de la demanda externa y el dinamismo del gasto interno (encabezado por la inversión y el consumo privados) que, sin embargo, fue insuficiente para evitar una disminución de la tasa de crecimiento del producto de un 4,2% en 2004 a un 3,0% en 2005. La formación bruta de capital fijo aumentó un 7,6%, impulsada por la del sector privado (80% del total). Su incremento del 7,6% se debió sobre todo a la compra de maquinaria y equipo, principalmente de origen extranjero, que se elevó un 15%. La inversión pública continuó a la baja (-0,5%), a raíz de la reducción del 4,3% de sus compras

de maquinaria y equipo. La demanda interna sigue en expansión y las exportaciones volvieron a mostrar altas tasas de crecimiento durante el último trimestre del año y en lo que va de 2006. De hecho, en el primer trimestre de 2006 se observó la tasa más alta en seis años, del 5,5% del PIB.

La mayor disponibilidad del crédito a los hogares, las remesas y la mejora del empleo incentivaron el consumo privado, que ascendió un 5,4% en 2005. En ello también incidió la tendencia a la baja de las tasas de interés, que a su vez fue propicia para la inversión fija. Esta última registró una ampliación del 7,6% en ese año, casi el mismo crecimiento de 2004 (7,5%), y mantiene el dinamismo en 2006.

Cuadro 2
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	3,6	3,7	4,5	4,8	2,4	3,3	3,4	2,7	5,5	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	43 193	47 388	47 874	49 543	46 895	53 977	54 183	59 178	58 879	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	43 717	48 507	49 822	54 764	48 772	54 655	55 871	62 521	58 119	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	61 591	60 409	62 209	64 141	64 054	65 551	69 930	74 054	75 950	81 383 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	106,5	110,5	111,0	109,9	108,9	106,9	104,7	103,7	102,4	110,2
Tasa de desempleo	5,4	5,1	5,8	4,8	5,1	4,7	5,1	4,1	4,5	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,2	4,4	5,1	5,2	4,4	4,3	3,5	3,3	3,4	3,2
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	10,98	11,38	11,45	11,33	11,18	10,96	10,72	10,71	10,60	11,18
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,5	0,6	0,1	-0,9	-0,1	-0,1	-0,7	0,3	0,5	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	4,5	5,0	5,6	6,5	7,2	7,9	8,0	7,4	6,6	6,1
Tasa de interés activa ^f	6,0	6,7	7,5	8,6	9,4	10,0	10,1	10,1	7,9	7,3 ^c
Tasa de interés interbancaria	5,9	6,7	7,5	8,5	9,4	10,0	9,9	9,1	8,0	7,4
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	183	215	188	166	180	168	136	126	127	138
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	148	141	149	183	178	198	238	263	281	269
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	1,6	6,4	3,9	7,3	8,5	10,8	8,8	6,9	14,9	8,7 ^h
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) ⁱ	3,2	3,0	2,7	2,5	2,4	2,3	2,0	1,8	1,7	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Costo de captación a plazo en moneda nacional de la banca múltiple. ^f Tasa de interés activa publicada por el Fondo Monetario Internacional. ^g Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^h Datos hasta el mes de abril. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

Aunque a un ritmo menor que en 2004, la producción de todas las ramas fue al alza en 2005, excepto la agricultura. Esta actividad sufrió un retroceso del 1,5%, como resultado de los efectos de fenómenos climáticos, como la sequía en el primer semestre y los huracanes Stan y Wilma a finales del segundo.⁴ En el primer trimestre de 2006 se observó un alto dinamismo de la industria manufacturera (7,1%) y la construcción (8,3%). Los servicios, que constituyen el 65,7% del PIB presentaron un crecimiento constante durante el 2005 (6,4% los servicios básicos y un 3,5% el resto) y, al igual que las otras ramas de la economía, han mantenido un dinamismo similar en 2006.

En la industria manufacturera se destaca el desempeño del sector de productos metálicos, maquinaria y equipo, al que pertenece la industria automotriz, que ha logrado reposicionarse en el mercado estadounidense. Dados los cambios de la demanda y la competitividad mundiales, esta rama está orientando su plataforma de producción a la fabricación de autos lujosos de exportación. Como resultado de

estas actividades y del aumento de la demanda estadounidense (principal mercado de exportación) la producción del sector automotor se incrementó un 6,6% en 2005 y un 74% se dirigió al mercado externo. En 2006 la tendencia se ha fortalecido, observándose un crecimiento de la producción superior a un 35% en el período enero-abril. Las empresas japonesas radicadas en el país han dinamizado su producción, favorecidas por el Acuerdo de Asociación Económica entre Japón y México, en vigor desde abril de 2005.

Favorecida por la disponibilidad de financiamiento, la construcción mantuvo su dinamismo, aunque a tasas menores que en 2004. Se destacó la edificación de viviendas, que correspondieron al 48% de la actividad del sector, mientras que se apreció una ligera desaceleración de obras de infraestructura. En 2006 la construcción en obras del sector del petróleo y de la petroquímica se ha reactivado gracias al uso de recursos de los excedentes petroleros, lo que permite suponer un incremento de la inversión pública en el año.

⁴ De acuerdo con datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación (SAGARPA), la sequía afectó a 1,6 millones de hectáreas en el país y los huracanes a 254.000 hectáreas.

Los servicios se beneficiaron de la continuidad de la demanda de telefonía celular y tradicional, mensajería y transporte aéreo, lo que se reflejó en el aumento del 7,1% en 2005 de la actividad del sector de transportes, almacenaje y comunicaciones, tendencia que continúa en 2006. La del sector del comercio, restaurantes y hoteles se desaceleró a un 3,1% en 2005 (5,5% en 2004), por efecto de los daños ocasionados por el huracán Wilma en una de las zonas turísticas de Quintana Roo. No obstante, ya se observa un repunte de esta actividad (5,3% en el primer trimestre de 2006), luego de la reconstrucción de la zona. El desempeño de los servicios financieros también se elevó un 5,8% en 2005 y el de los servicios comunales, sociales y personales un 2,1%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación de diciembre a diciembre se redujo de un 5,2% en 2004 a un 3,3% en 2005, la menor en varias décadas. Incidieron en este resultado la estabilidad nominal del peso y su tendencia a la apreciación real, la pérdida de dinamismo de la actividad económica y las medidas descritas que tomó el Banco de México para neutralizar las presiones inflacionarias internas. El componente subyacente de la inflación fue de un 3,12%.⁵ Esto fue producto de un menor encarecimiento de los precios de los alimentos procesados, así como de los de la vivienda, ambos por efecto de una reducción de la volatilidad de los precios de las materias primas a nivel internacional, en particular del precio del acero, que favoreció la construcción de vivienda.

El componente no subyacente fue el determinante de la baja general de la inflación.⁶ De hecho, se redujo más de cuatro puntos porcentuales y a finales de 2005 era de un 3,76%. Esto obedeció principalmente a que el índice de precios agropecuarios pasó de un aumento de un 10,1% en 2004 a una reducción del 0,2% en 2005.

En 2006 ambos componentes han registrado un comportamiento similar al del año anterior, con moderados vaivenes de los precios de las frutas y verduras, y ajustes de los precios administrados a principios de año. De continuar esta tendencia se proyecta que la inflación general sea de alrededor de un 3,5% a finales de año.

A pesar del menor dinamismo de la economía, la tasa de desocupación abierta se redujo de un 3,9% en 2004 a un 3,6% en 2005, y a un 3,5% en el primer trimestre de 2006. Este comportamiento se debió a la absorción de la mano de obra por parte del sector informal y, en menor

grado, al crecimiento del empleo en actividades con uso intensivo de trabajo, como la construcción. La ocupación informal alcanzó a 11,8 millones de personas en 2005, lo que representa más del 28% de la población ocupada. La tasa de subocupación correspondió a un promedio del 7,5% de la población ocupada en 2005 y descendió a un 6,2% en el primer trimestre de 2006, conforme al dinamismo económico de ese período.⁷

En cuanto al empleo formal, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 12,9 millones en 2005, superando por primera vez el máximo anterior, alcanzado en el año 2000 (12,6 millones). En 2006 la tendencia al alza se ha sostenido dado el alto crecimiento de la economía, con lo que el número de asegurados alcanzó 13,5 millones en marzo. Cabe notar la proporción creciente de trabajadores temporales, que se elevó a un 15,6% en 2005 y a un 17,4% en marzo de 2006, con relación a un 6,9% 10 años atrás.

El sector de servicios se consolidó como principal creador de empleo formal (45% del total) y en los últimos años es el que ha absorbido más mano de obra. En contraste, la industria manufacturera (segunda en importancia en la creación de empleo, con un 22,5% del total) ha registrado comportamientos negativos desde 2001 y solo en 2005 mostró un crecimiento de un 1,3% respecto a 2004. Esta tendencia se mantiene en el 2006 ante la expansión de la demanda externa. En la industria maquiladora el personal ocupado se expandió un 4,7% en 2005, ritmo similar al de 2004 (5%). Sin embargo, el número de empleos sigue siendo un 10% inferior al máximo registrado en 2000. El empleo en la construcción creció un 6,5%, aunque en buena medida debido a la contratación de trabajadores temporales.

La productividad laboral en la industria manufacturera aumentó un 2% en 2005 (7,1% en 2004), mientras que las remuneraciones medias reales disminuyeron un 0,1%, al igual que los costos unitarios de la mano de obra, que descendieron un 2,1%. En tanto, el comercio registró un aumento de la productividad del 2,8%, y una baja de las remuneraciones del 0,4% y de los costos unitarios de la mano de obra del 3,1% en el mismo período.

c) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos mantuvo la tendencia decreciente observada desde 2001, influida tanto por el aumento de las remesas de los migrantes, como por el mayor crecimiento de las

⁵ El componente subyacente de la inflación abarca mercancías (alimentos procesados, bebidas y tabaco) y servicios (vivienda y otros).

⁶ El componente no subyacente de la inflación abarca productos agropecuarios (frutas y verduras, carnes y huevos), bienes y servicios administrados y educación.

⁷ La población subocupada es la que tiene necesidad y disponibilidad para trabajar más horas que las que su ocupación actual le permite.

exportaciones respecto de las importaciones. En 2005 el déficit equivalió a un 0,62% del PIB (0,97% en 2004) o 4.789 millones de dólares. Sin embargo, a diferencia de 2001-2003, el ascenso de las exportaciones (14%) y las importaciones (13%) fue muy dinámico. En 2006 se advierte una tendencia parecida, como resultado de una mayor demanda externa de automóviles y del alto precio del petróleo. El déficit del comercio de bienes se redujo de 8.811 millones de dólares a 7.587 millones en 2005; el de bienes y servicios fue de 12.354 millones de dólares.

El mayor dinamismo del comercio se observó en el último trimestre de 2005 y continuó en el primer trimestre de 2006 —en el que se destaca el alza de la venta de vehículos terrestres (51%) y de combustibles y minerales (54%)— y superó ampliamente el crecimiento de las importaciones.

El alto precio del petróleo en 2005 (43 dólares por barril en promedio para la mezcla mexicana) incrementó el valor de sus ventas en más de un 33%. Una demanda mundial dinámica, la contracción de la oferta mundial y el riesgo geopolítico en la República Islámica del Irán e Iraq parecen alentar la tendencia alcista: en abril de 2006 el promedio de la mezcla mexicana superó los 50 dólares por barril. Las exportaciones agropecuarias también aumentaron en 2005 (5,7%), pues la baja de la producción no afectó a la oferta exportable. También se elevaron las exportaciones del sector de las manufacturas, un 11%, en el que se observaron descensos solo en el subsector textil y de máquinas para oficina.

En cuanto a las importaciones, resulta relevante el crecimiento paulatino de las compras de bienes de consumo, que han superado desde el año 2002 a las de bienes de capital; los primeros representan el 14,2% de las importaciones (11,7% en 2001), mientras que a los segundos les corresponde el 11,9% (13,4% en 2001). Este comportamiento está relacionado con el aumento de la disponibilidad del crédito al consumo, así como con la corriente de remesas. Las compras de bienes de uso intermedio, íntimamente relacionadas a las importaciones de las plantas maquiladoras han incrementado su ritmo de crecimiento a niveles de dos dígitos en virtud de la reactivación del sector.

El déficit de la cuenta de renta se amplió ligeramente a 12.919 millones de dólares, principalmente como resultado del pago de intereses de la deuda y utilidades remitidas. El déficit de las cuentas comercial y de renta (25.273 millones) fue en buena parte compensado por el superávit de las transferencias. Estas estuvieron compuestas casi en su totalidad por las remesas de mexicanos radicados en el extranjero, que ascendieron a 20.034 millones de dólares (20,6% más que en 2004, un 2,6% del PIB y 111% de la inversión extranjera directa). Hasta el mes de abril de 2006, las remesas crecieron un 25% lo que, de seguir esa tendencia, significaría que a fin de año ascenderían a 25.000 millones.

La cuenta financiera arrojó un superávit de 12.758 millones de dólares, como resultado neto de la reducción de la deuda del gobierno (10.165 millones de dólares) y el alza de las entradas de inversión extranjera directa (18.055 millones de dólares la bruta, 13.000 millones la neta) y de cartera (10.188 millones de dólares), esta última incentivada por las tasas de interés en la primera mitad de 2005 y la estabilidad financiera del país. En 2006 continúan en ascenso las entradas de capital, en parte imputables a un mayor endeudamiento del sector público no financiero, que viene desde el último trimestre de 2005.

La competitividad exportadora de México continuó su tendencia a la baja. A pesar del alto crecimiento de la economía estadounidense, perdió impulso la demanda de manufacturas mexicanas de ese país debido a la competencia asiática, en particular la de China, que desplazó a México como el segundo exportador a Estados Unidos después de Canadá. Sin embargo, en los primeros meses de 2006 los productos mexicanos parecieron recuperar participación de mercado con relación a los de China, Japón y Alemania, entre otros países. En 2005 el 10,2% del total de las importaciones estadounidenses procedieron de México (un 4% menos que en 2004), menos que Canadá (17,2%) y China (14,6%). En el mercado mexicano también siguieron en aumento las importaciones de China (23% más que en 2004), que abarcan el 8% del mercado; mientras que las importaciones estadounidenses aumentaron ligeramente (7%) y su participación descendió a un 53,4% del mercado (2,9 puntos porcentuales menos que en 2004).

Nicaragua

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 el PIB real creció un 4%, lo que representa una pérdida de dinamismo de casi un punto porcentual con respecto a 2004 y un aumento del PIB por habitante del 1,9%.

La tasa de desempleo abierto bajó por tercer año consecutivo, puesto que se redujo de un 6,5% a un 5,6% a nivel nacional, mientras que el desempleo abierto a nivel urbano se ubicó en el 7,0%. El salario promedio real aumentó marcadamente en el gobierno central y no mostró cambios para los asalariados formales del sector privado. Los salarios mínimos oficiales se ajustaron en mayo, cuando se aprobó un reajuste nominal del 16,5% para los sectores de la construcción y la actividad financiera, y del 15% para las demás actividades económicas.

Aunque la expansión de la economía y el comercio mundiales favorecieron las exportaciones del país, las alzas de los precios internacionales del petróleo y de algunos bienes básicos industriales se tradujeron en un deterioro de los términos del intercambio, un leve aumento de la inflación de un 8,9% en 2004 a un 9,6% en 2005, una apreciación real del tipo de cambio con respecto al dólar estadounidense y la acentuación del déficit comercial.

La economía se vio afectada por el clima de incertidumbre provocado por la falta de apoyo parlamentario a los proyectos del poder ejecutivo y las crecientes tensiones políticas en una coyuntura dominada por las elecciones de noviembre de 2006. Al mismo tiempo, cabe destacar que en 2005 la aprobación de un presupuesto público más elevado que el acordado y los escasos avances en las reformas estructurales condujeron a la suspensión del programa trienal suscrito con el Fondo Monetario Internacional en diciembre de 2002, lo que motivó la reducción de los desembolsos de recursos de apoyo al presupuesto y la balanza de pagos. Sin embargo, las negociaciones realizadas durante el año, el compromiso del gobierno de alcanzar las metas cuantitativas y los esfuerzos por lograr un consenso nacional a los efectos de cumplir con la agenda de reformas estructurales antes de que finalizara el año se tradujeron en la extensión del programa hasta diciembre de 2006.

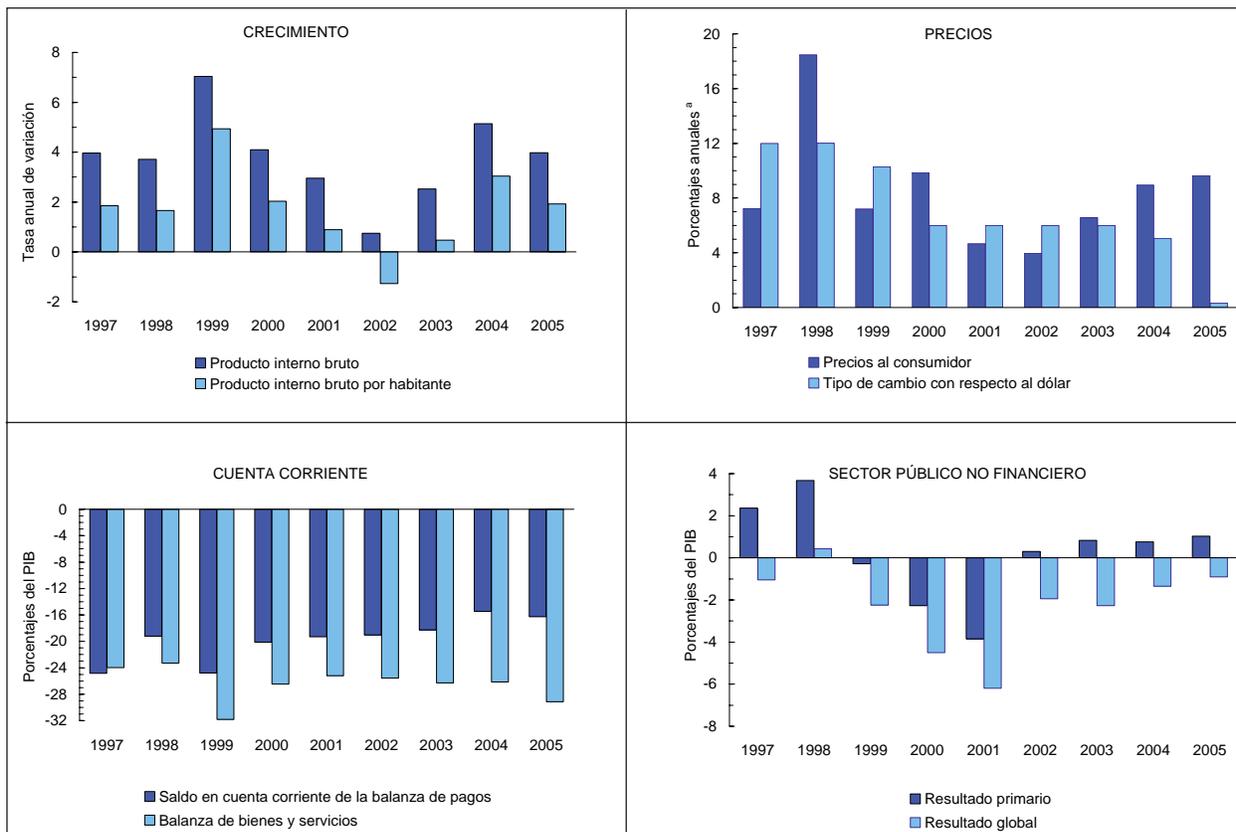
En el ámbito fiscal se mantuvo la disciplina de los años anteriores, lo que determinó la reducción del déficit del sector público no financiero (SPNF) sin incluir las donaciones, del 5,8% al 4,3% del PIB, aun sin recurrir al recorte del gasto público, especialmente el relacionado con la estrategia de reducción de la pobreza. De esta forma, el manejo de las finanzas públicas facilitó también el cumplimiento de las principales metas de política monetaria.

A pesar de la suspensión del programa con el Fondo Monetario Internacional, el alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados no se vio afectado. A fines de diciembre de 2005, Nicaragua había logrado adoptar programas de alivio para la deuda externa que ascendían a 3.761 millones de dólares, de un total previsto de 6.328 millones de dólares, en términos nominales. Como consecuencia de las negociaciones llevadas a cabo durante el año, el saldo de la deuda externa fue uno de los más bajos en los últimos 20 años. Además, se logró que se considerara la inclusión de Nicaragua en el plan de los países miembros del Grupo de los Ocho de condonar la deuda de países incluidos en la Iniciativa para los países pobres muy endeudados con el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Fondo Africano de Desarrollo, lo que supone una reducción de la deuda externa de aproximadamente 800 millones de dólares. En este contexto político y económico, Nicaragua ratificó el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos que entró en vigor en abril de 2006.

Para el año 2006, se prevé una desaceleración de la economía que mantendría el comportamiento registrado en el último trimestre de 2005. Las exportaciones continuarán aumentando, pero se prevé que la demanda interna perderá dinamismo, especialmente la inversión privada,

Gráfico 1

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

sobre todo debido a la incertidumbre relacionada con el proceso electoral. Se estima que la economía crecerá un 3,5%. No obstante, si los precios internacionales del petróleo y de algunas materias primas industriales siguen elevándose, la actividad económica podría desacelerarse más de lo previsto y el PIB podría crecer entre un 3,2% y un 3,4%.

En cuanto a la evolución de los precios, se espera un incremento del 7,3%, pero la inflación importada podría elevar la inflación interna a un rango del 8% al 10%. El Banco Central estimó que un aumento del 10% en el precio del petróleo se traduce en un alza de 0,7 puntos porcentuales de la tasa de inflación.

En el ámbito de la política monetaria, uno de los objetivos principales del banco central es la acumulación de reservas internacionales, cuyo saldo se espera que llegue al 15,2% del PIB, lo que fortalecerá la estabilidad interna y la situación cambiaria y mejorará los indicadores de vulnerabilidad, entre otros la cobertura de la base monetaria (1,98 veces) y de las importaciones (3,2 meses). En este contexto, el diseño de la política fiscal se modificará con el fin de que contribuya al logro de esta meta. Se prevé que el déficit del balance primario del sector público se reduzca y que el balance fiscal después de donaciones se mantenga constante. En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos ascenderá a un 17% del PIB.

2. Política económica

En 2006 no se prevén cambios significativos en la conducción de la política económica. La política monetaria seguirá centrándose en la reducción de la inflación y la vulnerabilidad externa de la economía y, en particular, en el fortalecimiento de los activos externos netos y la disminución del nivel de endeudamiento del banco central, pero a condición de no afectar adversamente la actividad económica. A pesar de los gastos vinculados con la organización del proceso electoral, estimados en un 1% del PIB, se espera que se mantenga la disciplina fiscal, lo que permitirá a la autoridad monetaria contar con un mayor grado de libertad para el logro de sus objetivos de política.

Es importante mencionar que, a diferencia de lo ocurrido en las elecciones anteriores, en el actual ciclo electoral existe un consenso entre las diversas fuerzas políticas para preservar los logros en materia de estabilidad macroeconómica, de tal manera que el próximo gobierno no estaría obligado a iniciar su mandato adoptando medidas para corregir desajustes considerables. La extensión del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional tendrá también un efecto positivo, ya que contribuirá al ingreso de recursos financieros para reforzar el presupuesto y la balanza de pagos, y facilitará el acceso a los mercados financieros internacionales en términos concesionales.

a) Política fiscal

En 2005 los resultados de la política fiscal fueron un factor clave del desempeño macroeconómico. El déficit fiscal del gobierno central antes de donaciones se redujo, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria en materia de estabilidad de precios y cambiaria.

Los ingresos corrientes del gobierno central aumentaron un 20,2% y la carga tributaria se elevó del 15,7% al 16,6% del PIB. Sin embargo, a partir de la reducción de las donaciones del 4,7% al 3,3% del PIB, la participación de los ingresos totales en el producto (21,2%) disminuyó medio punto porcentual.

Por su parte, los gastos totales (23,1% del PIB), tanto corrientes como de inversión, registraron niveles similares a los del año anterior, por lo que el ahorro corriente pasó del 3,5% del PIB en 2004 al 4,3% del PIB en 2005, mientras que el déficit fiscal (incluidas las donaciones) se elevó del 1,5% del PIB al 1,8%. Cabe destacar que el gobierno transfirió al Banco Central un equivalente del 1,7% del PIB, lo que mejoró su posición financiera.

El saldo de la deuda pública externa, que llegó a 5.348 millones de dólares (equivalente al 109% del PIB), disminuyó levemente con respecto a 2004. Un factor favorable fue la apreciación del dólar, que dio lugar a una reducción del saldo de la deuda superior a los 150 millones de dólares. Por su parte, la relación entre los pagos del servicio de la deuda y las exportaciones de mercancías se mantuvo constante (10%).

b) Política monetaria

En los últimos años, la acumulación de reservas se ha definido como una meta intermedia del programa monetario y a ello se sumó una política de reducción gradual de deuda interna del banco central, lo cual ha permitido atenuar la vulnerabilidad financiera del ente emisor y canalizar recursos al sistema financiero, lo que permite elevar el volumen de intermediación, así como evitar los cambios bruscos en la evolución de las tasas de interés. La conciliación de los objetivos de estabilidad de la moneda y disminución de la deuda interna se ha basado en la coordinación de la política monetaria y fiscal. Las medidas adoptadas para reducir el déficit e incrementar el financiamiento externo permitieron ampliar las reservas.

En 2005 se mantuvo la tasa de encaje (16,25%). Por otra parte, las operaciones de mercado abierto condujeron a la reducción de la deuda interna del banco central, mediante el rescate de títulos del sector privado en términos netos. De esta manera se propició la intermediación financiera con menores tasas de interés.

Los ingresos captados por la banca se destinaron a inyectar recursos crediticios a la economía, lo que supuso una expansión acumulada de la cartera de crédito del 32%. El aumento del crédito se concentró en el sector privado, ya que el otorgado al SPNF disminuyó. La estructura de la cartera de créditos revela el dinamismo del financiamiento a los hogares, las empresas privadas y las sociedades financieras. El incremento de un 44% en la cartera de créditos a los hogares estuvo estrechamente relacionado con la expansión del consumo. La tendencia del sistema financiero a dirigir su crédito a sectores rentables y de rápida recuperación es parte de los factores que explican el marcado incremento de los créditos destinados a financiar el consumo, lo cual se refleja en la relación entre la expansión del consumo agregado y el apalancamiento del sistema financiero.

Cuadro 1
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,0	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,1	4,0
Producto interno bruto por habitante	1,9	1,7	4,9	2,0	0,9	-1,3	0,5	3,0	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,6	-0,4	6,0	12,1	2,7	-0,3	1,9	4,7	3,1
Minería	16,1	36,2	18,4	-15,5	13,6	5,6	-10,6	19,7	-5,7
Industria manufacturera	7,6	-0,3	7,0	4,3	5,9	2,1	2,4	8,6	4,8
Electricidad, gas y agua	4,9	11,0	0,1	8,9	8,3	1,4	5,1	5,0	3,4
Construcción	-8,6	-1,4	36,4	-1,0	2,1	-13,3	2,7	10,7	6,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,6	7,2	9,4	1,7	1,6	3,3	1,4	5,1	4,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,9	6,5	8,3	0,9	3,7	2,7	9,7	3,0	3,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,3	8,4	7,6	5,1	3,9	2,3	6,8	8,2	4,0
Servicios comunales, sociales y personales	3,8	2,6	4,5	2,3	5,1	2,0	2,4	2,6	2,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,7	4,7	6,1	5,2	4,1	3,6	2,1	3,7	3,2
Gobierno general	-4,1	4,4	8,2	4,8	-2,9	-4,6	5,6	4,9	0,5
Privado	4,6	4,7	5,9	5,3	4,9	4,5	1,8	3,6	3,5
Inversión interna bruta	23,6	4,3	27,1	-16,8	-8,4	-7,1	-1,0	4,2	10,1
Exportaciones de bienes y servicios	14,4	5,8	12,4	12,5	7,3	-3,5	9,2	16,1	5,3
Importaciones de bienes y servicios	22,1	7,2	21,1	-4,7	0,7	-0,1	3,5	8,2	6,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	31,2	31,0	38,4	31,0	28,2	26,1	25,9	27,1	29,4
Ahorro nacional	6,3	11,8	13,5	10,9	8,9	7,0	7,6	11,6	13,1
Ahorro externo	24,8	19,2	24,8	20,1	19,3	19,1	18,3	15,5	16,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-841	-687	-928	-792	-796	-767	-749	-696	-800
Balanza de bienes	-728	-749	-1 071	-921	-910	-918	-972	-1 075	-1 314
Exportaciones FOB	745	761	749	881	895	917	1 050	1 365	1 552
Importaciones FOB	1 473	1 510	1 820	1 802	1 804	1 834	2 021	2 440	2 865
Balanza de servicios	-83	-84	-120	-122	-129	-112	-106	-101	-117
Balanza de renta	-265	-185	-197	-202	-240	-200	-191	-192	-119
Balanza de transferencias corrientes	235	331	460	453	483	462	519	673	750
Balanzas de capital y financiera ^d	548	285	533	336	304	366	280	617	766
Inversión extranjera directa neta	203	218	337	267	150	204	201	250	230
Capital financiero ^e	344	66	196	69	154	162	78	432	536
Balanza global	-293	-402	-395	-456	-492	-401	-470	-78	-34
Variación en activos de reserva ^f	-173	30	-157	17	114	-85	-69	-169	-46
Otro financiamiento ^g	466	372	552	439	379	486	538	247	80
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	106,8	108,9	108,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	22,1	13,2	23,7	14,6	10,7	16,2	15,3	15,0	14,8
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	177,4	176,0	175,0	169,1	154,5	158,0	160,8	119,9	108,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-29,4	-19,6	-20,4	-18,3	-21,5	-17,5	-14,6	-11,7	-6,4
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	...	...	...	...	...	57,5	53,7	53,1	53,8
Tasa de desempleo abierto ^k	14,3	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,0	12,0	10,3	6,0	6,0	6,0	6,0	5,0	0,3
Variación de la remuneración media real	3,7	4,0	4,0	0,0	1,0	3,5	1,9	-2,2	0,2
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	11,8	10,8	11,6	7,8	5,6	4,7	4,0
Tasa de interés activa nominal ^m	...	...	17,6	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales ⁿ	23,4	24,3	25,9	24,0	22,4	24,3	26,6	28,7	29,4
Ingresos corrientes	20,1	22,1	20,6	19,4	18,6	...	...	...	...
Ingresos tributarios	16,3	17,9	17,9	18,1	17,3	14,2	15,9	16,5	17,4
Ingresos de capital	0,1	0,1	0,2	0,1	...	...	...	...	...
Gastos totales	24,5	23,9	28,1	28,5	28,6	26,3	28,9	30,1	30,3
Gastos corrientes	15,6	16,3	15,5	16,7	18,3	...	...	...	...
Intereses	3,4	3,2	2,0	2,2	2,3	2,2	3,1	2,1	1,9
Gastos de capital	8,8	7,6	12,7	11,8	10,3	...	...	...	...
Resultado primario	2,4	3,7	-0,3	-2,3	-3,8	0,3	0,8	0,8	1,0
Resultado global	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,2	-1,9	-2,3	-1,3	-0,9
Deuda del sector público no financiero	122,4	125,4	120,2	114,7	111,3	134,1	138,0	100,0	91,8
Interna	...	...	...	...	...	21,5	22,5	21,3	20,9
Externa	122,4	125,4	120,2	114,7	111,3	112,6	115,5	78,7	70,9
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	...	...	...	...	78,0	77,2	77,3	68,7	64,2
Al sector público	...	...	...	...	74,7	72,4	67,1	56,2	47,5
Al sector privado	...	...	...	...	17,7	17,8	20,2	21,7	24,8
Otros	...	...	...	...	-14,4	-13,0	-9,9	-9,2	-8,2
Liquidez de la economía (M3)	28,6	33,5	35,8	36,2	35,7	38,0	38,8	38,7	38,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	11,1	12,3	13,0	12,9	12,0	12,0	11,5	12,3	12,6
Depósitos en moneda extranjera	17,4	21,2	22,9	23,3	23,6	26,0	27,3	26,4	26,3

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total urbano. Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional. ^l Promedio ponderado de los depósitos a 30 días. ^m Promedio ponderado de los préstamos a corto plazo. ⁿ Incluye donaciones. ^o Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin del período. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

c) Política cambiaria

En 2005 se mantuvo la política cambiaria de mini devaluaciones diarias de acuerdo con una tasa de devaluación anual preanunciada o paridad móvil (*crawling-peg*). Inicialmente, la política del banco central era reducir la tasa de deslizamiento cambiario, por considerarse que la inflación está estrechamente relacionada con el ritmo de devaluación anual y que de este modo se contribuiría a la moderación de las presiones inflacionarias. Sin embargo, ante la incertidumbre política y económica, así como las elevadas presiones inflacionarias, se decidió no modificar la tasa de deslizamiento cambiario del 5% anual, lo que se reflejó en una apreciación del tipo de cambio real.

d) Otras políticas

Como parte de la agenda complementaria relacionada con la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, se avanzó en la readecuación del marco legal del país, principalmente en lo referido a la competencia de mercado, el medio ambiente, el mercado laboral, las

microfinanzas, las zonas francas, la mediación y el arbitraje comercial. En términos globales, se espera que esto tenga efectos positivos en la economía interna. Es importante recordar que en materia arancelaria el tratado consagra un trato especial a Nicaragua, lo que garantiza el acceso inmediato de la mayoría de los productos de exportación a los demás mercados y la liberalización gradual a largo plazo de los productos nacionales más vulnerables.

En 2005 se negoció también el acceso al Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) de la Unión Europea, que comenzó a regir el 1° de enero de 2006. De acuerdo con este sistema, la mayor parte de los productos exportados se verán beneficiados por aranceles favorables, excepto las carnes y los lácteos.

En el ámbito de las reformas estructurales, en 2005 se concertó un conjunto importante de compromisos políticos para la rápida aprobación, en octubre y noviembre, de una serie de proyectos de ley que permitieron suscribir un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. De estos proyectos, los más importantes fueron la aprobación del Código Tributario, del presupuesto público para 2006 y de las reformas destinadas al fortalecimiento del marco regulatorio de la supervisión bancaria y de la gestión de riesgos.

Cuadro 2
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	187	197	188	184	221	216	212	209	248	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	506	551	531	624	615	670	642	668	690	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	571	613	601	668	640	619	629	728	787	817 ^b
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	108,6	107,8	108,9	110,4	111,9	108,3	106,6	106,7	108,6	107,0
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,3	7,7	9,0	8,9	8,4	9,7	10,8	9,6	10,9	10,8
Tipo de cambio nominal promedio (córdobas por dólar)	15,65	15,84	16,03	16,23	16,22	16,32	16,37	16,52	17,08	17,16
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,6	-1,5	-2,3	-3,0	-1,1	-0,1	0,3	1,6	3,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	4,8	4,9	4,8	4,4	3,9	3,9	4,0	4,3	4,6	4,8 ^b
Tasa de interés activa ^e	14,6	12,9	13,4	13,1	13,0	12,9	11,7	10,8	12,6	8,3 ^b
Tasa de interés interbancario	39,2	35,9	37,0	38,4	40,3	39,6	39,8	41,7	43,5	39,5 ^b
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	4,1	0,3	1,3	1,6	5,0	11,6	7,8	8,0	2,5	2,6 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	2,6	2,5	2,5	2,1	2,3	2,2	2,3	2,0	2,0	2,4 ^b

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

^a Cifras preliminares. ^b Datos hasta el mes de mayo. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Promedio ponderado de los depósitos a 30 días. ^e Promedio ponderado de los préstamos a corto plazo. ^f Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^g Datos hasta el mes de abril. ^h Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005 el crecimiento real de la producción se moderó, puesto que se redujo del 5,1% al 4%. El incremento del PIB se vio impulsado tanto por la expansión de las exportaciones (5,3%) como de la demanda interna (4,5%). Sin embargo, cabe destacar que si se excluye la reposición de existencias, el alza de la demanda interna resulta mucho menor (3,8%) debido a la contracción en términos reales de la inversión pública (-5,6%) y al magro aumento del consumo público. En cambio, la inversión privada repuntó (10,8%), impulsada tanto por el gasto en construcción como por la inversión en maquinaria y equipos. A su vez, el gasto privado de consumo se incrementó a una tasa similar a la registrada en 2004.

La expansión económica es atribuible a diversos factores, entre los que se destaca el dinámico crecimiento de la economía mundial, en particular la de Estados Unidos y

los países que integran el Mercado Común Centroamericano (MCCA), que imprimió dinamismo a la demanda externa de bienes y servicios del país. Una mayor demanda externa estimuló la producción de los sectores exportadores, especialmente de bienes agropecuarios (azúcar, ajonjolí, mariscos, carne y ganado vacuno en pie) e industriales (alimentos y bebidas, textiles y confecciones, calzado, productos derivados de la madera y productos químicos), a lo que se sumó el buen desempeño del sector turístico.

En el conjunto de subsectores dedicados a la producción de bienes (que representan más de 40% del producto total) la industria manufacturera y la construcción crecieron a un ritmo superior al del promedio de la economía y las actividades agropecuarias mostraron un crecimiento menor (3,1%). El incremento en la producción de granos básicos, el aumento significativo de las exportaciones de ganado en pie a México y Centroamérica y la recuperación de la producción de camarones y de la pesca explican la mayor

parte de este dinamismo. La expansión de la producción industrial manufacturera se sustentó en la producción de textiles y vestimenta, alimentos, bebidas y rones, tabaco, productos derivados de la madera, productos no metálicos y químicos. En la construcción, la actividad se vio impulsada por la inversión privada en varios sectores, entre otros el comercial, el industrial y el residencial.

Los servicios también han contribuido a la expansión de la economía. Los sectores más dinámicos fueron el comercio, los servicios financieros, el transporte y las telecomunicaciones. El alza de los salarios de los funcionarios públicos, el auge crediticio registrado en la economía y el considerable incremento de las remesas familiares determinaron, en gran parte, la evolución de los sectores de la construcción, el comercio y los servicios financieros.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación ascendió al 9,6% y fue superior a la programada a comienzos de año. El precio internacional del petróleo constituyó uno de los principales componentes de la presión inflacionaria e influyó directamente en los precios de los combustibles (27,1%), la energía eléctrica (13,0%) y el transporte (13,4%), es decir, los insumos esenciales del sistema de producción, lo que se tradujo en aumentos de precios de otros bienes y servicios. Los principales determinantes del leve repunte de la inflación en 2005 fueron los insumos primarios y un grupo reducido de productos vinculados dentro de la cadena productiva. Por lo tanto, puede inferirse que la recuperación respondió al fuerte impacto externo que se propagó en un contexto de vulnerabilidades internas, entre otras, las presiones salariales del sector público, las medidas que afectaron la producción agrícola y el exceso de liquidez en el sistema económico.

Según las conclusiones de la encuesta de hogares para la medición del empleo, la generación de empleos mostró mayor dinamismo que la actividad económica. La cantidad de nuevos puestos de trabajo aumentó un 5,5% con respecto a noviembre de 2004. Las actividades que más generaron empleo fueron la industria manufacturera, los servicios comunales y sociales y el comercio. Además, el proceso de formalización del mercado laboral se acentuó, lo cual se reflejó en un aumento de las afiliaciones al Instituto Nicaragüense de Seguridad Social. Por otra parte, la tasa de desempleo abierto en noviembre de 2005 disminuyó por tercer año consecutivo, situándose en un 5,6%. En 2005

el salario promedio real se incrementó un 5,3%, lo que responde sobre todo a los reajustes de las remuneraciones de los empleados del gobierno central (9,3%), mientras que el salario medio real de los asalariados formales del sector privado se estancó. Los salarios mínimos oficiales se ajustaron en mayo, cuando se aprobó un incremento nominal del 16,5% para los sectores de la construcción y la actividad financiera, y del 15% para las demás actividades económicas.

c) El sector externo

La expansión de la actividad económica estuvo acompañada por un mayor desequilibrio en el sector externo. El déficit en la cuenta corriente (800 millones de dólares) pasó del 15,5% del PIB en 2004 al 16,2% del PIB en 2005, debido al cuantioso incremento del déficit de la balanza comercial de bienes (27,4% del PIB), ya que el déficit de la cuenta de renta se contrajo marcadamente por la reducción de los intereses pagados y el significativo aumento de las transferencias corrientes (11,5%), sobre todo de las remesas familiares, y llegó al 12,5% del PIB y al 75% del déficit de la cuenta corriente. Las entradas de capital privado compensaron la disminución de las corrientes de capital oficial, en tanto que los mayores ingresos netos de capitales fueron suficientes para financiar el desequilibrio externo, lo que se reflejó en una leve expansión de las exiguas reservas internacionales netas.

En 2005 la inversión extranjera directa (IED) disminuyó levemente, de 250 millones a 230 millones de dólares, y se centró en el sector de servicios (83,7%), principalmente el comercio, y los sectores de las comunicaciones, la energía y el azúcar.

Las exportaciones (incluidas las de las zonas francas) aumentaron un 13,9% y las importaciones un 18,4%. El aumento de las exportaciones se debió tanto a la recuperación de las ventas de productos tradicionales como a la expansión de las ventas no tradicionales, así como también al dinamismo de las ventas externas de las zonas francas, sobre todo de la maquila textil, y a los ingresos provenientes del sector del turismo.

Con la excepción de los bienes de consumo, todos los demás rubros de importación registraron una considerable expansión. En ese contexto se destaca la elevación de las importaciones de materias primas y bienes intermedios, principalmente debido a las mayores compras de petróleo y derivados (33,8%) y a las compras externas de bienes de capital relacionadas con la expansión de la inversión.

Panamá

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía panameña continuó presentando un crecimiento alto (6,4%) en 2005, en un contexto de condiciones externas favorables y de demanda interna dinámica. La tasa de desempleo se redujo a un 9,6% y el déficit fiscal a un 2,5% del PIB. También disminuyó el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, al equivalente a un 5,3% del PIB, mientras que el nivel de precios registró un aumento de un 3,4%, una cifra más alta de lo habitual.

Los sectores que brindan servicios al resto del mundo, como la Zona Libre de Colón, el Centro Bancario Internacional, el Canal de Panamá, los puertos, el turismo, así como las exportaciones de bienes nacionales se beneficiaron de la fase expansiva de la economía mundial y del auge de la exportación de materias primas en los países de América del Sur. En este contexto, el alza de las tasas de interés internacionales y el alto precio del petróleo tuvieron efectos marginales.

El programa del gobierno comprendía cuatro proyectos grandes en 2005, a saber: una reforma fiscal, una reforma de la seguridad social, el tratado de libre comercio con Estados Unidos y el plebiscito para la ampliación del Canal de Panamá. De estos se concretaron los primeros dos, no sin dificultades que incluyeron más de un mes de huelgas y manifestaciones en contra de la reforma

previsional. En 2006, el gobierno planea impulsar los otros dos proyectos. Por los efectos que tendría en el futuro de la economía panameña, el más trascendente será el referéndum acerca de la ampliación del Canal, previsto para finales del año.

Se proyecta que el crecimiento seguirá siendo alto en 2006, en torno a un 6%, gracias a la persistencia de las tendencias que se advirtieron en 2005. Algunos factores nuevos —como el comienzo de la construcción de varias torres de departamentos de lujo en la Ciudad de Panamá y el saneamiento de la Bahía de Panamá— podrían compensar una cierta disminución del ritmo de crecimiento de los sectores de servicios internacionales. La consolidación fiscal continuaría y la inflación se mantendría alta en comparación con los valores normales pero sería levemente menor que en 2005.

2. Política económica

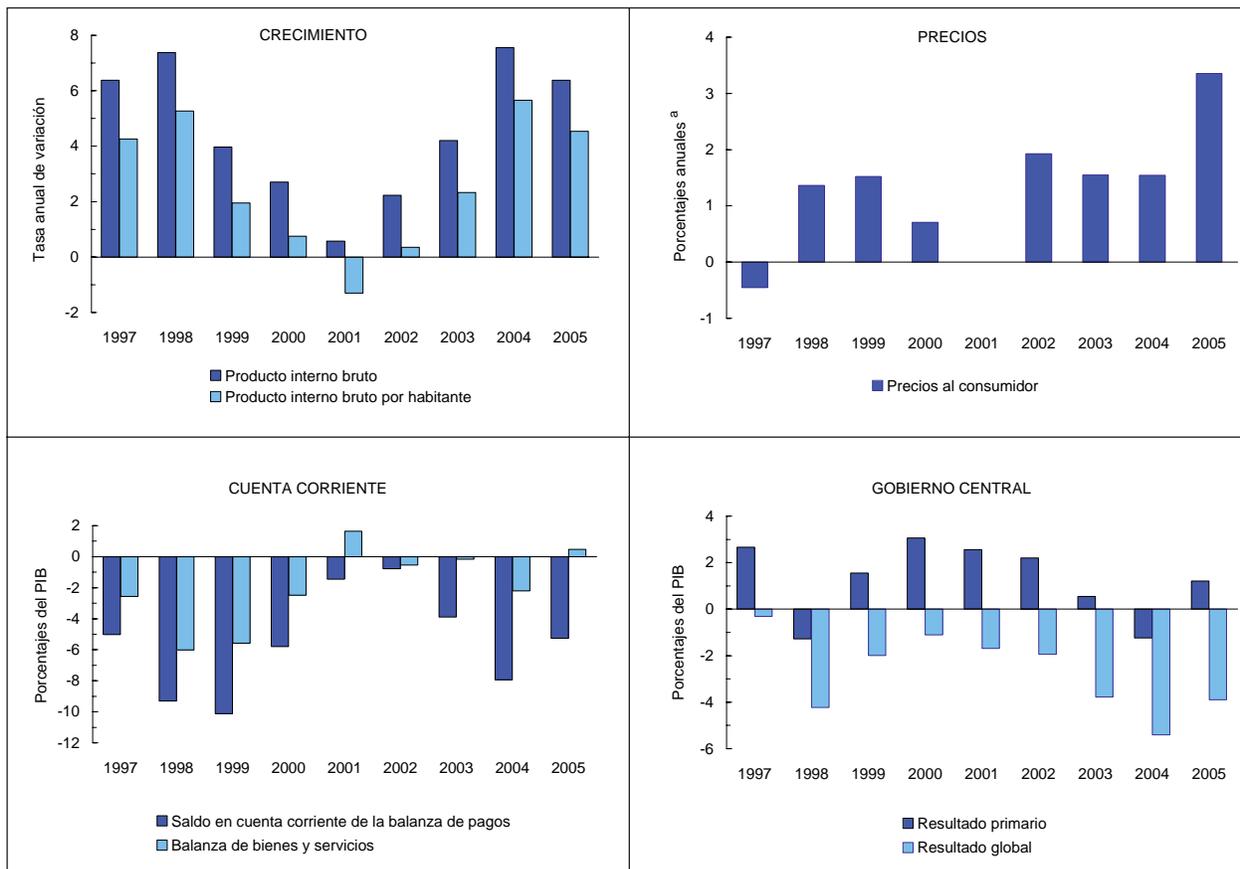
La labor del gobierno en 2005 se concentró en el saneamiento de las cuentas fiscales, el aumento de la transparencia, la prosecución de las negociaciones de los tratados de libre comercio y la reestructuración de la deuda pública.

a) Política fiscal

Después de la adopción, a finales de 2004, de una contabilidad fiscal más ortodoxa que arrojó un déficit

equivalente a un 4,9% del PIB, en 2005 se logró reducir el déficit del sector público no financiero (SPNF) a un 2,5%. Eso fue resultado de un ascenso de los ingresos de un 12,5% en términos reales, debido al dinamismo de la actividad productiva y a la reforma fiscal. Se destaca el aumento del excedente de las empresas públicas, de alrededor del 60%. Al mismo tiempo, los gastos se estancaron en virtud de una política explícita de control de gasto, y el gasto de capital descendió un 10% en términos reales. El ahorro corriente

Gráfico 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

pasó de cifras negativas (-217 millones de dólares) en 2004, a positivas (33,3 millones) un año después.

El déficit del gobierno central se redujo de un 5,4% del PIB a un 3,9%. Los ingresos aumentaron un 11,7%, mientras que los gastos se incrementaron solo un 2% en términos reales. Los ingresos tributarios se expandieron un 7,8%, sobre todo a raíz del buen desempeño de los impuestos sobre la renta (16%), y los no tributarios se elevaron un 18,6%.

En febrero de 2005 se aprobó la Ley de Equidad Fiscal, en la que se estipula un recorte de los gastos, sobre todo en la planilla estatal, y la reestructuración del sistema tributario. Esta abarcó la eliminación de una buena parte de los regímenes preferenciales y de las exoneraciones, cuyo monto estimado en 2005 llegó a 53,9 millones de dólares. También se aprobó la Ley orgánica de la Caja del Seguro Social, que combina el aumento de los parámetros de contribución con

la introducción de un sistema de cuentas individuales. El propósito de esta última norma fue contrarrestar el aumento del déficit actuarial, dado que el déficit operacional de la Caja de Seguridad Social en 2005 ascendió a 369,7 millones de dólares, 1,4 millones más que en 2004.

Otra iniciativa importante fue el lanzamiento del programa “Panamacompra” para facilitar las contrataciones del sector público y reducir la corrupción mediante una mayor transparencia. Por último, las cuentas por pagar descendieron de 369 millones de dólares a finales de 2004 a 164 millones un año después. En el presupuesto de 2006 se han previsto 800 millones de dólares para inversiones, el doble de lo presupuestado para este fin en los años anteriores.

El gobierno continuó la gestión activa de la deuda, aprovechando las bajas tasas de interés internacionales.

Entre noviembre de 2005 y enero de 2006 se hizo una reestructuración de la deuda externa, que consistió en la sustitución de bonos a mediano plazo y tasas de interés más altas por bonos a largo plazo con tasas de interés menores. El canje representó un monto de 2.340 millones de dólares, y permitió extender el vencimiento medio de 12 a 16 años y reducir la necesidad de refinanciamiento en los próximos años. De este modo se prepara el terreno para una futura mejoría de la calificación de riesgo de la deuda panameña, con miras a conseguir el grado de inversión a mediano plazo. Esto también ayudaría a la operación de ampliación del Canal de Panamá, ya que casi la mitad de financiamiento necesariamente correspondería a fuentes externas.

El costo de la reestructuración, aunado a los incrementos de la deuda con los prestamistas multilaterales y bilaterales, se reflejó en un aumento de 360 millones de dólares de la deuda pública externa. Sin embargo, esta se redujo de un 50,8% a un 48,8% del PIB, en vista del alto crecimiento económico. La deuda interna en términos del PIB descendió de un 19,4% a un 17,2%, como reflejo de la menor necesidad de financiamiento del déficit fiscal.

b) El Centro Bancario Internacional y la política crediticia

El desempeño del Centro Bancario Internacional fue muy bueno en 2005, a causa tanto del dinamismo de la economía panameña como de la expansión regional, en especial de América del Sur. Los bancos aprovecharon el alto crecimiento de las economías exportadoras de materias primas, particularmente de las petroleras, para fortalecer sus operaciones. En el ámbito nacional se vieron favorecidos por la evolución del consumo privado y la inversión en el mercado inmobiliario.

Los activos registraron un alza de un 11,7%, a 38.652 millones de dólares. Las utilidades fueron de 792 millones, la liquidez sigue siendo alta y la adecuación patrimonial representa un 17,2% de los activos ponderados por riesgo. También siguen siendo muy favorables los indicadores de la calidad de la cartera; la vencida representa solamente un 1,6% del total y las provisiones cubren el 131% de esta.

El alza de la cartera crediticia fue notable (14,8%), impulsada por la franca expansión (21,6%) de los préstamos internacionales. El crédito interno neto acusa un aumento menor (13,2%), pero todavía considerable. El entorno económico pujante se reflejó en la ampliación del crédito hipotecario (19,5%), al consumo (14,3%) y comercial (9,0%). En contraste con su tendencia internacional ascendente, las tasas de interés nominales en Panamá se mantuvieron estables, en parte porque antes no habían bajado en la misma proporción que en el resto del mundo y en parte por efecto de la liquidez abundante

en los mercados internacionales. Debido al incremento de la inflación, las tasas de interés reales registraron una pequeña reducción.

Se siguió fortaleciendo el marco de regulación y supervisión, con el aval del Fondo Monetario Internacional. Se destacan el cumplimiento de un 90% de los principios del Acuerdo de Capital (Basilea I), y las medidas contra el blanqueo de capitales y el financiamiento del terrorismo. La atención en 2006 se enfocaría hacia el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea II) y al estrechamiento de los vínculos de cooperación regional, que resulta imprescindible dada la apreciable expansión de los grupos regionales bancarios. Por último, en 2005 se otorgaron siete nuevas licencias bancarias, lo que demuestra el interés internacional por las actividades del Centro.

Durante el primer trimestre de 2006 se mantuvieron las tendencias positivas. Las utilidades crecieron un 32%, los activos un 14% y el crédito interno al sector privado registró un alza de un 13,7%. Sin embargo, las tasas de interés empezaron a subir, siguiendo las tendencias internacionales.

c) Política comercial

La política de apertura comercial mediante tratados de libre comercio continuó en 2005 y en 2006 recibió incluso una mayor atención. Las negociaciones con Estados Unidos no se pudieron finalizar en 2005 debido a varias discrepancias, sobre todo en lo referente a los temas agropecuarios. En cambio, el tratado con Singapur se negoció, ratificó y ya entró en vigor. Como consecuencia, en menos de un año las inversiones de Singapur en Panamá, antes casi inexistentes, sobrepasaron los 100 millones de dólares. También se retomó el proceso de negociación con Chile, estancado desde finales de los años noventa, y rápidamente se llegó a una culminación, por lo que el tratado podría entrar en vigencia en 2006.

En 2006 se definió la posición de Panamá acerca de las negociaciones con la Unión Europea. Dado que el bloque no negocia con países individuales sino con bloques regionales, Panamá tuvo que elegir entre la Comunidad Andina y el Mercado Común Centroamericano como socio de integración regional. Panamá se unió a este último y en mayo se decidió poner en marcha un proceso de negociación entre la Unión Europea, los países centroamericanos y Panamá, con miras a llegar a un acuerdo de cooperación que incluiría un tratado de libre comercio. Este acuerdo presupone un considerable proceso de integración en el Istmo centroamericano, por lo que Panamá relanzó las negociaciones, paralizadas desde hace cuatro años, con los países de la subregión con los que no tiene un tratado de libre comercio (Costa Rica, Guatemala, Honduras y Nicaragua). La meta es terminar estas negociaciones en 2006.

Cuadro 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,6	6,4
Producto interno bruto por habitante	4,3	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,7	4,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,3	6,6	1,8	9,6	6,5	3,3	9,3	1,6	2,9
Minería	80,8	26,1	23,9	-10,6	-4,1	18,1	35,4	12,7	0,4
Industria manufacturera	3,3	2,2	1,1	-7,2	-6,3	-2,6	-3,4	3,5	1,8
Electricidad, gas y agua	6,2	-2,5	12,0	9,3	-4,7	6,9	1,4	6,3	2,8
Construcción	6,7	11,9	36,0	1,3	-21,8	-7,1	32,5	13,9	1,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	12,1	6,8	-3,9	3,8	3,7	-0,9	2,4	11,1	9,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,0	14,6	6,7	12,5	2,5	2,0	10,9	14,1	10,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,2	7,8	5,8	5,9	-0,5	-0,2	0,5	3,7	7,9
Servicios comunales, sociales y personales	3,1	4,2	3,7	-0,4	3,9	4,5	1,8	3,5	1,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,8	16,1	0,6	0,2	3,9	7,3	7,3	9,4	5,5
Gobierno general	-0,6	4,7	1,5	1,8	8,1	9,1	0,4	1,9	1,0
Privado	8,5	18,5	0,4	-0,1	3,1	6,9	8,7	10,8	6,3
Inversión interna bruta	4,2	10,9	3,5	-9,2	-24,2	-5,4	19,0	11,4	3,6
Exportaciones de bienes y servicios	7,4	-0,9	-12,4	18,5	0,3	-2,5	-10,1	11,1	14,4
Importaciones de bienes y servicios	7,0	7,8	-14,7	10,3	-4,3	0,7	-3,5	14,5	8,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	25,7	27,2	25,8	24,1	17,6	15,7	19,0	19,3	20,8
Ahorro nacional	20,7	17,9	15,7	18,4	16,2	15,0	15,1	11,4	15,5
Ahorro externo	5,0	9,3	10,1	5,8	1,4	0,8	3,9	7,9	5,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-507	-1 016	-1 159	-673	-170	-96	-503	-1 127	-818
Balanza de bienes	-685	-1 296	-1 340	-1 143	-696	-1 035	-1 202	-1 588	-1 358
Exportaciones FOB	6 670	6 332	5 288	5 839	5 992	5 315	5 072	6 133	7 188
Importaciones FOB	7 355	7 627	6 628	6 981	6 689	6 350	6 274	7 722	8 546
Balanza de servicios	428	638	701	854	890	968	1 195	1 275	1 433
Balanza de renta	-400	-517	-691	-560	-590	-272	-742	-1 042	-1 136
Balanza de transferencias corrientes	151	159	171	177	226	244	246	228	243
Balanzas de capital y financiera ^d	850	911	1 350	595	803	242	236	732	1 493
Inversión extranjera directa neta	1 299	1 203	864	624	467	99	771	1 012	1 027
Capital financiero ^e	-449	-292	485	-29	336	143	-535	-280	466
Balanza global	343	-105	191	-77	633	146	-267	-395	675
Variación en activos de reserva ^f	-611	20	-185	109	-622	-138	267	396	-521
Otro financiamiento ^g	268	85	-7	-32	-11	-8	1	-1	-154
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	102,5	100,1	100,7	100,0	103,0	100,8	101,8	107,0	109,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	7,1	4,4	5,7	0,0	1,7	-0,3	-3,9	-2,2	1,3
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	50,1	48,9	48,6	48,2	53,0	51,7	50,3	50,8	48,8
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-4,8	-6,3	-9,7	-7,2	-7,4	-3,6	-9,8	-11,8	-11,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	61,5	62,2	61,2	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3	63,6
Tasa de desempleo ^k	13,4	13,6	11,8	13,5	14,0	13,5	13,1	11,8	9,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4
Variación del salario mínimo real	-1,3	2,7	3,4	3,8	7,0	-1,2	0,7	0,9	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	6,8	6,9	7,1	6,8	5,0	4,0	2,2	2,7
Tasa de interés activa nominal ^m	...	9,9	10,1	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ⁿ	16,6	16,2	17,0	18,2	17,7	16,8	15,4	14,4	15,1
Ingresos corrientes	15,8	15,6	16,9	18,1	17,2	16,1	15,2	14,2	15,0
Ingresos tributarios	10,3	10,1	10,6	9,6	8,8	8,6	8,7	8,5	8,6
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7	0,3	0,1	0,0
Gastos totales	16,9	20,4	19,0	19,3	19,4	18,8	19,2	19,8	19,0
Gastos corrientes	14,7	16,4	15,6	16,9	16,7	16,1	16,1	16,6	16,5
Intereses	3,0	2,9	3,5	4,2	4,2	4,1	4,3	4,2	5,1
Gastos de capital	2,2	3,9	3,4	2,4	2,7	2,7	3,1	3,2	2,5
Resultado primario	2,7	-1,3	1,6	3,1	2,6	2,2	0,5	-1,2	1,2
Resultado global	-0,3	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,9
Deuda del gobierno central									
Interna	63,4	62,0	66,0	65,5	70,1	69,0	66,6	70,0	66,6
Externa	17,2	15,9	18,4	18,0	17,7	17,7	16,7	19,4	17,2
Externa	46,2	46,1	47,6	47,5	52,4	51,3	49,9	50,5	49,4
Moneda y crédito									
Crédito interno ^o	63,4	70,1	82,0	92,5	95,6	92,5	87,1	84,5	83,0
Al sector público	-6,8	-7,6	-7,7	-7,3	-9,7	-7,4	-4,8	-1,5	-2,6
Al sector privado	70,2	77,7	89,7	99,8	105,3	99,9	91,9	86,1	85,6
Liquidez de la economía (M3) ^p	58,1	61,0	65,8	70,2	75,3	76,3	73,3	72,1	69,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. Incluye desempleo oculto. ^l Depósitos a seis meses de la banca panameña. ^m Préstamos para actividades comerciales de uno a cinco años de plazo de la banca panameña. ⁿ Incluye donaciones. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^p Cifras a fin del período.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Si bien el crecimiento de un 6,4% es menor que el registrado en 2004 (7,6%), representa la continuación de una fase expansiva del ciclo económico panameño. Esta podría durar por lo menos un lustro más, sobre la base del proyecto de ampliación del Canal de Panamá, que supondrá inversiones en torno a los 5.250 millones de dólares. Asimismo, se han anunciado dos proyectos de construcción de refinerías de petróleo para los próximos años que, de concretarse, significarían inversiones de varios miles de millones de dólares. Por último, se espera una cifra de inversión superior a 3.000 millones de dólares en varios proyectos en el sector turístico y el inmobiliario y la construcción de un megapuerto en la costa pacífica.

En 2005 el crecimiento estuvo impulsado por la demanda externa, que aumentó un 14%, mientras que la

demanda interna fue menos dinámica (6%). La inversión bruta interna se expandió en torno a un 6%, sobre todo en virtud de la inversión privada, ya que la pública se estancó. Lo mismo sucedió con el consumo: el privado creció un 6,3% y el público un 1%. Este patrón se repitió por segundo año, como consecuencia de los esfuerzos orientados a sanear las finanzas públicas. En el primer trimestre de 2006 el PIB mostró un crecimiento de un 7,9%.

La actividad del sector agropecuario se acrecentó un 2,9%, principalmente gracias a la dinámica de los rubros de exportaciones no tradicionales (melón, sandía, piña, ganado vacuno en pie). En contraste, la evolución de los productos tradicionales de exportación fue negativa o se estancó. También fueron positivas las cifras de la producción para el mercado interno de ganado vacuno y porcino, hortalizas y cereales. La pesca mantuvo un crecimiento bajo (2,6%).

Cuadro 2
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5,6	10,6	9,1	5,1	7,5	6,2	6,8	5,1	7,9	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	974	792	469	631	1 039	1 139	894	1 211	1 193	1 235 ^c
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	105,9	106,2	106,7	109,2	109,8	109,7	109,7	109,1	110,3	110,7
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,0	1,9	1,7	1,5	3,0	2,4	3,5	3,4	2,0	3,0
Tipo de cambio nominal promedio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,3	2,2	2,2	2,2	2,6	2,7	2,8	2,7	3,1	3,5
Tasa de interés activa ^f	8,4	8,0	8,0	8,5	8,5	8,3	8,1	8,0	8,2	8,1
Tasa de interés interbancaria ^g	1,6	1,7	2,1	2,2	2,7	3,0	3,3	3,5	3,9	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	4,4	8,5	8,8	9,9	5,8	6,5	8,4	9,4	14,8	14,0 ⁱ
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	2,6	1,9	1,9	1,7	2,0	1,9	1,9	1,7	1,6	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Depósitos a seis meses de la banca panameña. ^f Préstamos para actividades comerciales, a un año de plazo de la banca panameña. ^g A 30 días. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ⁱ Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

La minería apenas expandió su actividad (0,4%), igual que la construcción (1%). En el último caso, el desempeño magro respondió a la huelga contra la reforma de seguridad social, que paralizó el sector durante un mes entero. La industria manufacturera creció un 1,8%, lo que es atribuible a que se encuentra hace más de diez años en un proceso de reestructuración, para adaptarse al cambio de un entorno de protección alta a uno más abierto.

El sector de electricidad, gas y agua se expandió un 2,8%, una cifra muy inferior a la del sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones (10,9%), en el que se destaca el aumento de la actividad portuaria del 12,2%, impulsado por el movimiento de contenedores. En el transporte terrestre, la carga ferroviaria creció a una tasa extraordinaria, de un 128%. Esta tendencia continuó en el primer trimestre de 2006, en el que se apreció un ascenso del 102%. El transporte aéreo se incrementó un 18%, lo que estuvo ligado a la expansión de la empresa COPA y la remodelación del aeropuerto de Tocumen, que reforzó la posición de Panamá como un centro regional de transporte aéreo.

La actividad del Canal de Panamá se elevó un 4%, que fue producto de una pequeña disminución del número de tránsitos y del mayor tamaño de las naves. Dado que los peajes aumentaron, el resultado financiero fue mucho mejor (11,9%). Cabe destacar que en el año fiscal 2005,

los ingresos totales por primera vez sobrepasaron los 1.000 millones de dólares. Esta tendencia continuó en el primer semestre del año fiscal 2006, con el ascenso de un 4,5% del tránsito de los buques Panamax (los más grandes que pueden transitar por el Canal) y de un 17% de las toneladas en el segmento de portacontenedores.

El sector de comercio, restaurantes y hoteles también fue muy dinámico y acusó un alza de un 9,3%. El comercio minorista tuvo un desempeño regular (4,5%), que fue compensado por la expansión de la Zona Libre de Colón, de un 13,1%, que se mantiene en el primer cuatrimestre de 2006. El turismo siguió presentando resultados excepcionales, pues los gastos efectuados por los visitantes crecieron un 19,8% y su número un 17,9%.

La actividad de los establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios registró un crecimiento de un 7,9%, en el que sobresalió el desempeño de la banca con un 16,4%. En el resultado de los servicios personales, comunales y sociales (1,4%) incidió la reducción de un 0,7% de los servicios gubernamentales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La evolución de los precios tuvo una tónica marcadamente negativa. El promedio anual del índice de precios al consumidor (IPC) aumentó un 2,9% en 2005, en

comparación con un 0,5% el año anterior. Esta cifra, si bien es baja para los países en desarrollo, es relativamente alta para lo habitual en la economía panameña. En diciembre de 2005 la inflación llegó a un 3,4%. El rubro de alimentos y bebidas, cuyos precios se elevaron un 4,8% fue el más responsable del incremento total, seguido de cerca por el rubro de vivienda, agua, electricidad y gas (4,7%) y el transporte (3,8%). En este último caso, el encarecimiento fue producto del aumento de las cotizaciones internacionales del petróleo y derivados.

Los precios al por mayor (IPM) registraron una variación de un 5,7%, en relación con un 4,4% en el año anterior. El aumento obedeció al alza de los precios importados (10,4%), ya que los industriales crecieron solamente un 1,6% y los agropecuarios se redujeron un 0,2%. Dado que los precios mayoristas afectan a los minoristas y que los del petróleo se mantienen altos, se prevé una inflación similar en 2006. Esto se corrobora con los datos del primer cuatrimestre de 2006, en el que se observó una variación anual del IPC de un 2,9% y del IPM de un 6,9%.

Los salarios mínimos, que normalmente se ajustan cada dos años, no variaron en 2004 ni en 2005. El ajuste se produjo en 2006, con un aumento de un 8% a partir de abril. La situación del mercado laboral presentó una mejoría marcada, imputable a la baja de la tasa de desempleo de un 11,8% a un 9,6%. Asimismo, creció el número de ocupados un 5%.

c) El sector externo

El dinamismo de la economía mundial fue propicio para una expansión notable, no solamente de los servicios, rubro tradicional de la economía panameña, sino también de las exportaciones de bienes. El resultado fue una reducción del déficit de la cuenta corriente del 7,9% al 5,3% del PIB. La cuenta financiera registró una entrada voluminosa, de 1.490 millones de dólares, por concepto de operaciones bancarias y de inversión extranjera directa.

El vigoroso crecimiento de las exportaciones de bienes (17%), aunado a un aumento más pausado de las importaciones (11%), redundó en la disminución del déficit de la balanza de bienes. El grueso de las exportaciones

de bienes correspondió a las reexportaciones de la Zona Libre de Colón, que ascendieron en torno a un 20% por segundo año consecutivo.

Las exportaciones “nacionales” registraron un incremento de un 8,3%, ligeramente inferior al 10,5% del año anterior. Se destacan los aumentos de las ventas externas de azúcar (128%) y de melón, sandía y piña (68%), entre otras frutas. La langosta, los camarones y otros productos marinos también tuvieron un desempeño positivo, mientras que las exportaciones de banano disminuyeron por sexto año consecutivo, un 10,8%. Las estimaciones para 2006 apuntan a una ampliación de las exportaciones agrícolas superior a un 20%.

En el caso de las importaciones de bienes, la dinámica fue la opuesta a la de las exportaciones, pues mientras que en la Zona Libre de Colón se elevaron un 7% las destinadas al resto del país crecieron un 14,8%. Las de los bienes de consumo se expandieron un 20%, lo que refleja el buen estado general de la economía. Las compras externas de bienes de capital también registraron una tasa notable (16,6%), ligada a las cuantiosas inversiones privadas, mientras que las de bienes intermedios se incrementaron un 8,6%.

En la balanza de servicios se advirtió una nueva mejoría, ya que el superávit aumentó de 1.275 millones de dólares en 2004 a 1.433 millones un año después. Los servicios de transporte se expandieron un 15% a raíz del pujante comercio internacional. Los servicios turísticos, sin embargo, son el rubro que creció a tasas más altas en los últimos años. La balanza de renta y la de transferencias corrientes se deterioraron levemente.

En la cuenta financiera, la entrada de inversión extranjera directa superó el registro del año anterior por 15 millones de dólares y alcanzó los 1.027 millones. Estas entradas altas son resultado, por una parte, de la liquidez abundante en los mercados internacionales y, por otra, del uso del dólar en la economía panameña, su mercado financiero sofisticado y profundo y de su seguridad, entre otras características atractivas para los inversionistas. También se observaron entradas voluminosas imputables a bancos en parte debido a la llegada de nuevas instituciones a la plaza nacional.



El Caribe

Bahamas

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, el crecimiento económico de Bahamas se aceleró, llegando a un 2,7% (en comparación con un 1,8% en 2004), encabezado por el turismo, la construcción y los servicios financieros.

Dado el mayor ritmo de actividad económica, aumentó la recaudación tributaria, lo que permitió reducir el déficit fiscal en 2005. De la misma manera, el crecimiento económico contribuyó al incremento de la demanda de crédito que fue satisfecha por los bancos comerciales.

Por otro lado, la mejora en el desempeño económico no se vio reflejada en una disminución de la tasa de desempleo. No obstante, el mercado de trabajo fue capaz de absorber el aumento de la fuerza de trabajo por la mayor tasa de participación laboral.

La balanza de pagos mostró un resultado negativo, dado que el superávit de la cuenta de capital y financiera

no logró financiar el creciente déficit en la cuenta corriente, atribuible al alza del precio internacional del petróleo y el incremento de las importaciones, producto del mayor nivel de actividad económica.

Para 2006 se espera un crecimiento del orden del 4,7%, cuyos efectos se harán sentir en el corto plazo en la balanza de pagos. Si bien la deuda externa ha alcanzado niveles significativos, lo que constituye una preocupación para las autoridades, no se esperan cambios importantes en la política fiscal. Esto obedece en parte al statu quo que supone la convocatoria de elecciones para 2007.

2. Política económica

a) Política fiscal

El déficit fiscal se redujo del 2,5% del PIB en 2004 al 1,9% en 2005, debido al aumento de los ingresos (un 17% y un 19,1% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) que compensaron el incremento de los gastos (un 19,4% y un 20,9% del PIB en los mismos años).

La evolución de los ingresos públicos totales, incluidas las donaciones, se explica por el crecimiento de la actividad económica y en particular por la expansión de las importaciones y los mayores niveles de ocupación hotelera, que redundaron en un aumento significativo del impuesto al comercio y las transacciones internacionales (26%) y en particular de los impuestos a los juegos de azar (88%).

Por su parte, el incremento de los gastos corrientes (un 18% y un 19% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) se atribuye a las compras del gobierno y sobre todo a las transferencias y los subsidios. Los gastos de capital en proyectos de infraestructura (incluida la construcción de edificios), mantenimiento de carreteras y reparaciones de escuelas públicas se elevaron del 1,5% del PIB en 2004 al 1,9% en 2005.

El déficit fiscal se financió principalmente mediante el endeudamiento interno, lo que incrementó la deuda pública total un 6,5%, con lo que ascendió a 2,7 mil millones de dólares, lo que representa el 46% del PIB. A su vez, se observó una leve contracción (5,4%) de la deuda en moneda extranjera (que incluye deuda interna y externa)

Cuadro 1
BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7
Producto interno bruto por habitante	3,3	5,2	2,5	0,4	-0,6	0,8	0,1	0,4	1,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,1	-2,4	-6,8	8,8	-6,9	20,7	-4,8	-11,7	-9,3
Minería	5,1	-1,2	-22,3	11,6	3,4	0,2	13,5	3,8	15,8
Industria manufacturera	8,8	-4,0	-0,6	7,4	13,0	2,2	-0,6	-3,2	5,2
Electricidad, gas y agua	7,5	11,3	2,4	0,2	11,3	3,6	5,7	2,4	4,3
Construcción	32,0	21,2	8,3	13,3	-13,3	6,2	2,5	-7,4	6,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	0,8	8,2	11,4	-3,4	4,9	-8,7	3,1	-0,3	2,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,1	12,4	0,7	10,4	-5,3	3,8	1,0	0,6	-0,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	12,1	10,7	9,1	5,4	3,1	1,1	3,8	4,0	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	5,6	-0,6	-0,9	-7,4	-3,4	4,7	9,4	1,3	3,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,0	8,6	5,1	1,3	4,4	-1,0	3,3	1,9	0,7
Gobierno general	6,3	-0,8	-1,8	-4,9	3,8	9,1	4,9	1,2	2,7
Privado	6,0	10,5	6,3	2,3	4,5	-2,6	3,0	2,0	0,3
Inversión interna bruta	28,7	19,9	-0,4	13,6	-7,4	-0,2	-0,2	1,5	3,0
Exportaciones de bienes y servicios	1,4	0,3	7,0	5,2	-5,7	7,7	-1,2	10,7	6,2
Importaciones de bienes y servicios	21,0	12,1	6,1	10,4	-4,6	-1,0	2,1	6,2	4,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-472	-995	-672	-471	-594	-423	-472	-305	-513
Balanza de bienes	-1 116	-1 374	-1 428	-1 371	-1 340	-1 327	-1 331	-1 428	-1 625
Exportaciones FOB	295	363	380	805	423	422	427	477	523
Importaciones FOB	1 411	1 737	1 808	2 176	1 764	1 749	1 757	1 905	2 148
Balanza de servicios	757	542	857	1 029	835	1 046	962	1 013	1 134
Balanza de renta	-153	-198	-138	-173	-199	-184	-153	-141	-107
Balanza de transferencias corrientes	39	34	37	43	110	42	49	251	85
Balanzas de capital y financiera ^c	529	1 115	737	410	564	484	583	489	424
Inversión extranjera directa neta	210	146	144	250	102	153	190	274	360
Capital financiero ^d	319	969	593	161	461	331	393	215	64
Balanza global	57	119	65	-61	-30	61	111	184	-89
Variación en activos de reserva ^e	-57	-119	-65	61	30	-60	-110	-183	88
Otro financiamiento ^f	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,6	-0,7	-0,3	0,8
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-0,1	0,0	2,4	4,8	4,6	0,8	2,4	1,0	3,3
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	335	323	338	349	328	310	363	343	335
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	8,7	7,5	7,2	7,0	6,4	5,8	6,6	6,1	5,7
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^g	-8,1	-10,4	-6,3	-6,1	-8,9	-7,4	-6,1	-5,2	-3,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^h	9,8	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,8	1,5	1,5	1,1	2,6	1,8	2,0	2,1	1,8
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	...	...	...	...	...	...	3,9	3,8	3,2
Tasa de interés activa nominal ^j	...	...	...	...	...	...	12,0	11,2	10,4
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^k									
Ingresos totales	19,9	18,8	19,8	19,1	16,7	16,7	17,2	17,0	19,1
Ingresos corrientes	19,9	18,8	19,8	19,1	16,7	16,7	16,9	16,7	18,8
Ingresos tributarios	17,3	17,0	18,1	17,1	15,0	15,1	15,1	15,1	16,8
Ingresos de capital ^l	...	...	...	...	...	...	0,3	0,3	0,2
Gastos totales	20,9	19,7	19,8	18,6	19,5	19,4	19,5	19,4	20,9
Gastos corrientes	18,6	17,4	17,4	16,9	17,5	17,9	18,1	18,0	19,0
Intereses	2,5	2,3	2,0	1,8	2,0	1,9	2,1	2,0	2,1
Gastos de capital	2,4	2,2	2,4	1,7	2,0	1,6	1,5	1,5	1,9
Resultado primario	1,4	1,4	2,0	2,3	-0,8	-0,8	-0,3	-0,5	0,2
Resultado global	-1,0	-0,9	0,0	0,5	-2,8	-2,7	-2,4	-2,5	-1,9
Deuda externa pública	8,7	7,5	7,2	7,0	6,4	5,7	6,6	6,1	5,7
Moneda y crédito									
Crédito interno neto	70,9	74,1	75,3	78,9	84,5	86,8	85,5	89,4	91,8
Al sector público	13,0	12,7	13,3	13,1	13,4	15,5	14,8	16,0	15,7
Al sector privado	58,0	61,4	62,1	65,8	71,2	71,3	70,7	72,1	76,1
Liquidez de la economía (M3)	62,0	63,2	65,4	67,9	70,8	69,3	71,2	75,3	79,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	61,1	62,0	64,2	66,5	69,4	69,3	69,4	73,4	77,2
Depósitos en moneda extranjera	0,9	1,2	1,2	1,4	1,4	0,0	1,8	1,9	2,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1991. ^c Incluye errores y omisiones. ^d Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^e El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^f Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^g Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^h Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. Incluye desempleo oculto. ⁱ Tasa de interés de los depósitos, promedio ponderado. ^j Tasa de interés de los préstamos y sobregiros, promedio ponderado. ^k Los datos sobre el período 1997-2003 corresponden a años fiscales. ^l Incluye donaciones.

que se situó en los 531 millones de dólares (un 10% y un 9% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente), de lo cual más del 50% corresponde a la deuda pública externa. Por su parte, se redujo la deuda pública externa del 6,1% al 5,7% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente, al igual que el servicio de la misma, del 3,4% al 2,9% del PIB en los mismos años.

Para 2006, se proyecta un aumento del 11% de los ingresos corrientes, producto del mayor ritmo de actividad económica. Asimismo, se estima que el gasto corriente se elevará un 14%, debido al pago del servicio de la deuda (33%), y que los gastos de capital se incrementarán un 19%. Esta situación podría contribuir al empeoramiento de la situación fiscal y al aumento del nivel de endeudamiento de Bahamas.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En 2005, las autoridades adoptaron una postura expansiva luego de la significativa acumulación de liquidez en el sistema bancario en 2004. Así, en febrero de 2005, la tasa de descuento para las operaciones de mercado abierto pasó del 5,5% al 5,25%. En consonancia con lo anterior, la banca comercial redujo su tasa preferencial del 6% al 5,5% y contrajo a la vez el margen de intermediación (un 7,4% y un 7,15% en 2004 y 2005, respectivamente), lo que se tradujo en un aumento de la demanda de préstamos (un 5% y un 13% en 2004 y 2005, respectivamente).

La mayor parte de los préstamos se otorgó al sector privado (83% del total). Los préstamos personales y en particular el crédito al consumo y la construcción para fines residenciales registraron las mayores tasas de crecimiento (un 14%, un 12% y un 17%, respectivamente).

El dinamismo de la demanda de préstamos junto con la expansión de las importaciones facilitó la reducción del exceso de liquidez de la banca comercial (equivalente a 156 millones de dólares). Esto contrasta con las entradas por un monto de 157 millones de dólares para 2004, debido a las operaciones de reconstrucción tras los desastres naturales. Así las reservas externas experimentaron una contracción del 13%. A finales del año, el acervo de reservas internacionales se situó en el equivalente a 19,5 semanas de importaciones de mercancías no petroleras, frente a las 23,3 semanas registradas en 2004.

En lo que va de 2006, el marcado incremento de liquidez de la banca comercial (el doble del registrado en 2005) obligó a las autoridades monetarias a tomar acciones adicionales con el fin de estimular la actividad económica en el mercado interbancario. Además, se relajaron las restricciones a las transacciones de capital en moneda extranjera. En este sentido, se observó una disminución de la prima aplicada sobre este tipo de operaciones y una reducción en las repatriaciones de capital invertido, del 20% al 10%. Asimismo, se estableció el pago de un subsidio a las inversiones realizadas en el extranjero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La actividad económica registró una moderada expansión (un 1,8% y un 2,7% en 2004 y 2005, respectivamente) y se sustentó en el dinamismo del turismo, la construcción y los servicios financieros. Para 2006 se prevé una tasa de crecimiento de 4,7%.

En 2005 aumentó el total de turistas que visitaron el país, aunque de manera marginal (8,9% y 0,9% en 2004 y 2005, respectivamente) debido principalmente al efecto de los huracanes Katrina, Rita y Wilma sobre los Estados Unidos, principal proveedor de turistas de Bahamas. En 2005 el número de pasajeros de crucero experimentó una leve contracción del 0,3% mientras que el número de turistas de larga estadía aumentó un 4,4%.

En concordancia con esta cifra, el gasto turístico se incrementó un 9,9% y ascendió a los 2,1 mil millones de dólares. Por su parte, el gasto per cápita de los turistas de larga estadía se elevó un 6,5%, ascendiendo a 1.244 dólares en 2005. Los ingresos hoteleros también experimentaron aumentos debido al alza de las tasas de ocupación hotelera (un 66% y un 70% en 2004 y 2005, respectivamente) y de las tarifas (4%).

Para 2006 se espera que el turismo acelere su ritmo de crecimiento. Los cambios introducidos en la legislación tributaria de los Estados Unidos tendrán un efecto positivo en Bahamas. A partir de 2006, las empresas estadounidenses podrán deducir impuestos al ser huéspedes de conferencias internacionales realizadas en este país. Cabe destacar también que Bahamas continuará beneficiándose de la mayor competencia en la industria

aérea, lo que ha permitido reducir el impacto del alza del precio del petróleo en los costos de transporte. Finalmente, el complejo turístico Atlantis completará en 2006 su tercera fase de expansión en Nueva Providencia. A partir de ese momento, se espera que las empresas constructoras se trasladen a Cable Beach.

El sector de la construcción evolucionó de manera favorable, debido al incremento de la inversión en el sector turismo y a las obras de reconstrucción emprendidas para mitigar los daños causados por los desastres naturales que afectaron al país en 2004. En consecuencia, se expandieron las cantidades de créditos inmobiliarios y comerciales un 61% y un 98%, respectivamente.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005 la tasa de inflación acumulada a diciembre fue del 1,8% (2,1% a diciembre de 2004). Esto se debió fundamentalmente a la contracción del componente de vestuario y calzado (-1,6%) y al escaso incremento de transporte y comunicaciones (0,2%), ocasionado por la competencia entre las aerolíneas que neutralizó el alza del precio internacional del combustible. Por su parte, otros componentes importantes como los alimentos y alquileres se expandieron un 2,9% y un 3,2%, respectivamente.

La tasa de desempleo se mantuvo estable en un 10,2%. La fuerza de trabajo de Bahamas registró un aumento del 1,3% y la tasa de participación se elevó del 75,7% en 2004 al 76,3% en 2005. Por su parte, la construcción y los servicios sociales y personales constituyen los sectores con la mayor participación laboral (un 22% y un 20% del total de la fuerza de trabajo, respectivamente).

c) El sector externo

La balanza de pagos mostró un resultado negativo (un -3,2% y un -1,5% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente). Esto obedeció al significativo aumento del déficit en la cuenta corriente (un 5,4% y un 8,7% en 2004 y 2005, respectivamente) que no pudo ser financiado por el superávit de las cuentas de capital y financiera (un 8,6% y un 7,2% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente).¹ En consecuencia el monto de las reservas disminuyó en 88 millones de dólares, mientras que en el año anterior había aumentado 183 millones.

El resultado de la cuenta corriente se explica por la ampliación del desequilibrio de la balanza comercial. Esto respondió principalmente al incremento de la factura petrolera que representa el 24% de las compras internacionales de mercancías. La expansión de las importaciones no petroleras también contribuyó, aunque en menor medida, a este resultado.

El superávit de la cuenta de servicios (un 17,9% y un 19,3% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) responde al dinamismo del sector turismo. Sin embargo, este contrarrestó solo parcialmente el desequilibrio del balance de mercancías. Por su parte, se redujo el déficit de la balanza de rentas del 2,5% en 2004 al 1,8% del PIB en 2005, gracias a la mejora de la posición acreedora neta de la banca comercial.

El balance positivo de las cuentas de capital y financiera responde a un aumento de las corrientes de inversión extranjera directa destinadas al sector turismo (un 4,8% y un 6,1% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente). También contribuyó el incremento de los rubros correspondientes a inversiones en capital accionario, endeudamiento privado y ventas de propiedades inmobiliarias.

¹ Excluyendo los errores y las omisiones.

Barbados

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, Barbados registró un crecimiento moderado (3,9%) en comparación con el de 2004 (4,8%), debido a la contracción del principal sector de la actividad económica, el turismo. En cambio, la construcción mostró una clara recuperación en relación al año anterior.

La posición fiscal fue más expansiva en 2005 y se experimentó un aumento del déficit global. La evolución fiscal reflejó la disminución de la presión tributaria y hubo un incremento del gasto.

La inflación se aceleró notablemente al pasar de un 4,3% en 2004 a un 7,4% en 2005, a pesar del menor crecimiento del PIB, lo que refleja el alza de precios de los combustibles y el exceso de demanda de materiales de construcción.

Las autoridades monetarias adoptaron una política contractiva para enfrentar el alza inflacionaria y moderar el efecto del incremento del precio de los combustibles en la demanda de importaciones. Esta última se

expandió considerablemente, lo que se tradujo en un aumento del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos que no pudo ser compensado por el resultado positivo de las cuentas de capital y financiera. Como resultado, la economía registró una pérdida de reservas internacionales netas.

Para 2006, se prevé un aumento del crecimiento del PIB (4,3%), como consecuencia del efecto positivo que tendrán los preparativos de la copa mundial de críquet 2007 en las actividades turísticas y de la construcción. A la vez, se espera que la mayor demanda de importaciones de materiales de construcción pueda financiarse con los mayores ingresos derivados del turismo.

2. Política económica

El objetivo de la política económica estuvo centrado en contener el alza de la inflación y controlar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Además, durante el año se aplicaron reformas estructurales en beneficio de la actividad privada, como la liberalización del mercado de las telecomunicaciones, y se fortaleció el programa de fomento a la producción interna.

a) Política fiscal

En 2005, la posición fiscal empeoró¹ y el déficit global fue del 4,0% del PIB frente al 2,2% registrado en

2004. Ello se atribuye principalmente a la disminución de la presión tributaria y al aumento del gasto por la concesión de préstamos.

La recaudación tributaria a precios corrientes se mantuvo estable. Los impuestos sobre los ingresos de las personas naturales disminuyeron, debido a que se redujo la tasa impositiva del 40% al 37,5%, a la vez que aumentó el umbral de ingresos exentos (de 8.750 a 10.000 dólares de Barbados). En cambio, los impuestos corporativos subieron un 13%. Por su parte, los impuestos indirectos se incrementaron gracias a una mayor recaudación del impuesto específico sobre algunos tipos de vehículos

¹ El resultado fiscal se ha calculado según el año calendario para lograr la correspondencia con otros datos macroeconómicos.

Cuadro 1
BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,6	6,2	0,5	2,3	-2,6	0,5	2,0	4,8	3,9
Producto interno bruto por habitante	4,2	5,9	0,2	2,0	-2,9	0,2	1,8	4,5	3,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,6	-13,3	9,5	3,7	-9,5	-4,2	-4,0	-5,7	3,5
Minería	-1,7	47,5	9,2	-8,4	-12,6	-6,6	-7,0	6,1	4,3
Industria manufacturera	3,8	3,4	-2,4	-0,5	-8,2	0,2	-0,7	1,9	2,9
Electricidad, gas y agua	3,8	9,1	5,0	0,0	3,7	1,8	2,8	2,2	5,0
Construcción	14,2	16,9	10,0	1,1	6,8	7,7	0,6	2,8	13,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,9	9,5	-4,6	4,8	-4,4	-0,6	5,2	7,6	1,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,9	6,7	4,3	0,9	0,6	-2,9	2,6	5,2	4,8
Servicios comunales, sociales y personales ^c	3,5	4,3	1,9	1,3	-1,2	1,6	0,6	4,9	4,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-50	-63	-148	-145	-111	-168	-169	-337	-410
Balanza de bienes	-599	-651	-714	-744	-681	-702	-801	-971	-1 069
Exportaciones FOB	289	270	275	286	271	253	264	293	359
Importaciones FOB	888	921	989	1 030	952	955	1 066	1 264	1 428
Balanza de servicios	550	591	571	603	570	550	647	668	725
Balanza de renta	-48	-56	-71	-82	-93	-102	-107	-122	-148
Balanza de transferencias corrientes	47	52	66	78	93	86	92	88	82
Balanzas de capital y financiera ^d	54	55	182	324	326	145	237	180	342
Inversión extranjera directa neta	14	15	16	18	17	17	58	-16	0
Capital financiero ^e	40	40	166	306	309	128	179	196	342
Balanza global	4	-7	35	179	215	-23	67	-157	-68
Variación en activos de reserva ^f	5	7	-35	-179	-216	23	-68	157	68
Otro financiamiento ^g	-8	1	1	1	1	1	1	1	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	98,1	100,6	101,0	100,0	98,4	100,1	104,5	108,7	107,4
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	382	391	436	578	746	733	738	788	874
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	17,3	16,5	17,6	22,3	29,3	29,6	27,4	28,0	29,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-3,8	-4,3	-5,4	-5,9	-7,0	-7,8	-7,5	-8,0	-8,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	67,8	67,8	67,8	68,6	69,5	68,4	69,2	69,5	69,6
Tasa de desempleo ^k	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11	9,8	9,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,6	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4
(promedio anual)	7,7	-1,2	1,6	2,4	2,8	0,2	1,6	1,4	...
Tasa de interés pasiva nominal	...	...	...	...	...	...	2,8	3,0	3,7
Tasa de interés activa nominal	...	...	...	...	...	...	7,6	7,4	8,4
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	32,6	32,5	31,4	32,9	34,3	34,6	34,5	33,7	32,8
Ingresos tributarios	30,5	30,1	29,7	30,7	32,1	32,0	32,3	32,2	30,6
Gastos totales ^l	33,5	33,3	33,8	34,4	37,8	40,9	37,2	35,9	36,8
Gastos corrientes	27,5	28,1	28,4	29,0	31,6	33,7	32,2	32,1	31,6
Intereses	4,3	4,3	4,6	4,6	5,4	5,4	5,0	4,8	4,7
Gastos de capital	5,8	5,4	5,3	5,4	5,8	7,2	5,0	3,8	3,8
Resultado primario	3,4	3,5	2,2	3,1	1,9	-1,0	2,3	2,6	0,7
Resultado global	-0,9	-0,8	-2,4	-1,5	-3,5	-6,4	-2,7	-2,2	-4,0
Deuda externa del gobierno central	15,9	14,3	15,7	19,8	26,7	27,2	24,8	23,7	25,6
Moneda y crédito									
Crédito interno	...	...	...	...	...	...	68,1	72,7	79,7
Al sector público	...	...	...	...	...	...	17,5	20,4	20,4
Al sector privado	...	...	...	...	...	...	50,6	52,3	59,3
Liquidez de la economía (M3)	83,7	81,9	87,1	87,4	95,4	110,3	110,6	121,5	120,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	76,1	75,0	79,2	80,7	88,3	101,3	100,7	110,7	110,3
Depósitos en moneda extranjera	7,6	6,9	7,8	6,7	7,1	9,0	9,9	10,8	10,1

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1974. ^c Incluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. ^k Desempleados como porcentajes de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto. ^l Incluye préstamos netos.

automotores, mientras que el impuesto al valor agregado mostró un estancamiento.

El gasto total aumentó (de un 36% en 2004 a un 37% del PIB en 2005), impulsado por el crecimiento del gasto en bienes y servicios (un 3,6% y un 3,9% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) y del préstamo neto (un 0% y un 1,4% del PIB en 2004 y 2005). Este último se destinó a la micro, pequeña y mediana empresa y a la Corporación para las inversiones en turismo de Barbados.

Por su parte, la deuda pública externa aumentó en 2005 y la deuda total del gobierno central se elevó del 78% del PIB en 2004 al 87% del PIB en 2005.

b) Política monetaria y cambiaria

La postura monetaria en 2005 continuó orientada a contener la ampliación del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, producto del aumento del crédito que influyó en el incremento de las importaciones. Otro de los objetivos de la política monetaria fue preservar la estabilidad de precios a la luz del recrudecimiento de la inflación.

Con este fin, el banco central adoptó una política monetaria contractiva y subió la tasa de descuento en

2,5 puntos porcentuales. Esta acción fue reforzada por el incremento en tres oportunidades de la tasa mínima de los depósitos, la que pasó del 2,25% al 4,25% en los primeros nueve meses del año.

En consonancia con estas medidas, los bancos comerciales incrementaron el precio del crédito. La tasa activa nominal media ponderada de los bancos comerciales se elevó del 7,8% al 9,5%.

Estas acciones, junto con la reducción del acervo de reservas internacionales del país, se tradujeron en una disminución de la tasa de crecimiento de la masa monetaria (un 22,1% y un 6,8% en 2004 y 2005, respectivamente, para la oferta monetaria restringida y un 14,7% y un 9,2% para la oferta monetaria ampliada) y del exceso de liquidez de la banca comercial. No obstante, se expandió la demanda total de crédito, en particular la del sector privado.

En 2005, gran parte del aumento del crédito (más del 45%) correspondió a préstamos personales por montos significativos, lo que refleja la demanda de hipotecas y bienes de consumo duraderos. Por su parte, el crédito al turismo se recuperó bien y experimentó un aumento de más de 77 millones de dólares de Barbados.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005, la economía de Barbados sufrió una desaceleración del ritmo de crecimiento, debido a la contracción del sector turismo. Entre los otros sectores de la actividad económica, cabe destacar la evolución positiva de la agricultura y la manufactura y sobre todo de la construcción.

El valor agregado del turismo disminuyó casi un 4%, luego de su recuperación en 2004. Tanto las actividades relacionadas con los turistas de estadía prolongada, como las de cruceros se vieron afectadas. La evolución de las primeras se explica en parte por el hecho de que en 2005 no se llevó a cabo la gira del equipo inglés de críquet, lo que siempre influye en el número de visitantes. En el caso del turismo de cruceros, cabe destacar el cambio de puerto de destino hacia los Estados Unidos. También incidió negativamente el hecho de que, como destino turístico, Barbados registra un elevado nivel de precios.

El desempeño del sector de la construcción (2,8% y 13,4% en 2004 y 2005, respectivamente) obedeció al

dinamismo de la construcción residencial, a los trabajos realizados en un estadio de críquet y a otras obras de infraestructura de mayor envergadura.

Por su parte, el producto agrícola (un -5,7% y un 3,5% en 2004 y 2005, respectivamente) experimentó un repunte, en virtud del aumento del 11,3% de la producción de azúcar, lo que refleja las favorables condiciones climáticas.

Asimismo, el producto manufacturero creció un 2,9%, un punto porcentual más que la tasa registrada el año anterior. Cabe señalar que si bien el sector de la manufactura enfrentó por mucho tiempo problemas de competitividad derivados de los altos costos de producción y la baja productividad, en 2005 el incremento de la demanda de determinados productos impulsó el valor agregado en general.

En 2005, los servicios financieros y de negocios registraron una expansión superior al 4%, impulsada por el aumento del registro de compañías internacionales y empresas extraterritoriales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación alcanzó el 7,4% en 2005, frente al 4,3% observado en 2004. A ello contribuyó el alza de los precios internacionales de los combustibles (11,5%). Como consecuencia de ello, se registró un incremento del 9% en los precios de los servicios de transporte. Sin embargo, el impacto general fue aminorado por la moderación de los precios de los alimentos que solo experimentaron un aumento del 4%, frente al 7% del año anterior. La introducción del impuesto a la importación en septiembre de 2005 también incidió en la mayor inflación.

En el marco de los acuerdos tripartitos, se incrementaron los salarios públicos un 3% en 2005, menos de la mitad de la tasa de inflación. Mientras tanto, el dinamismo de la construcción —sector que es intensivo en mano de obra— contribuyó a la reducción de la tasa de desempleo (9,1%). Esto también favoreció el empleo masculino, pues los hombres constituyen la mayor parte de la fuerza laboral de dicho sector.

c) El sector externo

La balanza global registró un resultado negativo equivalente al 2,3% del PIB. Esto obedece a la ampliación del déficit en cuenta corriente (un 12% y un 13,8% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) que no se vio

compensado por el aumento del superávit de la cuenta de capital y financiera (un 4,8% y un 11,9% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente).

La evolución de la cuenta corriente refleja el alza de las importaciones (un 44,9% y un 47,9% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) atribuible a la mayor demanda de materiales de construcción y al incremento de la factura energética que compensó con creces el aumento de las exportaciones de manufacturas, alimentos y bebidas.

Por su parte, el resultado de la cuenta de servicios (un 23,8% y un 24,3% del PIB en el 2004 y 2005, respectivamente) aumentó, pese a la contracción de la actividad turística (27,6% y 26,1% en 2004 y 2005).

La evolución de las cuentas de capital y financiera obedeció a la expansión de la capacidad en lo que se refiere al turismo, los proyectos de infraestructura y los preparativos de la copa mundial de críquet.

En 2006, se espera un mejoramiento de la balanza de pagos, con un déficit global estimado del 1,2% del PIB. Además, se proyecta un crecimiento moderado de las importaciones (5%) y por consiguiente una desaceleración del incremento del déficit de bienes. Las exportaciones de bienes se reducirán marginalmente, pero ello se compensará con una recuperación de los servicios, en particular del turismo, debido a la organización de la copa mundial de críquet.

Belice

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Belice moderó su crecimiento, de un 4,6% en 2004 a un 3,1% en 2005. La actividad se vio impulsada por el dinamismo del turismo y la pesca, que compensaron las contracciones registradas en la construcción y la manufactura y el estancamiento de la agricultura.

El déficit fiscal se acentuó, debido principalmente al notable aumento de los pagos por servicio de la deuda, no obstante los efectos combinados del incremento de los tributos, la reducción del gasto de capital y el ascenso de las donaciones oficiales. El déficit fue financiado con deuda externa, cuyo acervo aumentó.

Las autoridades monetarias adoptaron una política restrictiva con el fin de neutralizar, por lo menos

parcialmente, el efecto de la expansión fiscal en el gasto y su impacto en la balanza de pagos.

El sector externo anotó un saldo positivo equivalente a un 1,6% del PIB, sobre todo gracias a la expansión del superávit en la cuenta de capital y financiera, que compensó ampliamente el deterioro de la cuenta corriente.

En 2006, se proyecta un crecimiento de un 2,5%, con un déficit fiscal inferior al 3% del PIB.

2. Política económica

a) Política fiscal

El déficit del gobierno central se elevó de un 6,0% del PIB en 2004 a un 6,4% en 2005. Este resultado obedeció al aumento de los gastos corrientes y la disminución de los ingresos gubernamentales.

El comportamiento de los ingresos públicos, que pasaron del 25,3% del PIB en 2004 al 24% en 2005, obedeció a la contracción de los ingresos de capital, ya que los corrientes se expandieron de un 22,3% a un 23,1% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente. Esta elevación se explica, en el caso de los ingresos tributarios, por el alza de los impuestos sobre las personas jurídicas, el consumo y el comercio, entre otros. En el caso de los ingresos corrientes no tributarios, obedece al incremento de las licencias y las devoluciones de préstamos a la junta de la seguridad social de Belice.

La evolución de los gastos corrientes, de un 22,6% del PIB en 2004 a un 25,1% en 2005, responde principalmente al

pago del servicio de la deuda (31% del gasto corriente total) y, en menor medida, al aumento de la nómina salarial pública (10% del PIB) y de las compras de bienes y servicios.

Por su parte, los gastos de capital se contrajeron (8,7% y 5,3% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) pese al aumento de las erogaciones en infraestructura, que representaron el 52% del total.

La ampliación del déficit fiscal redundó en un aumento del acervo de la deuda externa, de un 82,2% del PIB en 2004 a un 84,3% en 2005.

Las autoridades esperan reducir la brecha fiscal a una cifra inferior al 3% del PIB en 2006. Esto se fundamenta en la expectativa de un mayor crecimiento económico, ya que el gobierno no planea introducir medidas tributarias.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En 2005, las autoridades monetarias adoptaron una política contractiva, con el fin de contrarrestar el

Cuadro 1
BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,6	3,7	8,7	13,0	4,6	4,7	9,2	4,6	3,1
Producto interno bruto por habitante	1,0	1,2	6,2	10,4	2,3	2,4	6,9	2,4	1,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,6	2,4	10,7	11,5	-0,4	0,5	38,9	9,2	0,3
Minería	-2,9	3,0	7,4	23,3	3,3	-5,4	0,0	5,7	3,2
Industria manufacturera	4,2	-3,8	6,5	24,2	-0,7	1,5	-0,4	12,1	-1,2
Electricidad, gas y agua	5,0	1,6	7,9	9,8	0,3	2,7	8,5	-1,5	0,6
Construcción	-5,4	-2,3	16,6	38,9	1,3	3,7	-17,8	4,5	-5,6
Comercio, restaurantes y hoteles	5,3	8,7	9,8	12,1	8,3	3,8	3,8	2,9	8,1
Transporte y comunicaciones	5,7	5,2	11,4	13,1	7,9	7,1	8,1	6,0	2,9
Establecimientos financieros y seguros	3,0	3,5	13,1	17,3	6,3	17,7	16,9	4,3	4,6
Otros servicios	0,8	3,5	1,2	4,4	4,2	4,0	5,0	1,4	-3,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,6	5,9	6,8	7,9	8,8	7,4	3,2	3,9	...
Gobierno general	4,0	2,1	-2,4	7,0	6,1	13,1	4,8	0,3	...
Privado	2,3	6,7	8,6	8,1	9,3	6,4	3,0	4,6	...
Inversión interna bruta	9,5	11,5	69,7	63,9	-17,1	-17,4	1,8	-14,2	...
Exportaciones de bienes y servicios	13,2	5,1	13,0	8,7	4,0	8,7	13,2	-1,3	...
Importaciones de bienes y servicios	12,1	10,4	24,6	20,1	-0,8	2,6	2,1	-7,4	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-32	-60	-73	-162	-184	-166	-176	-150	-152
Balanza de bienes	-90	-105	-114	-197	-209	-187	-207	-175	-238
Exportaciones FOB	193	186	262	282	269	310	316	306	318
Importaciones FOB	283	291	376	478	478	497	522	481	556
Balanza de servicios	46	41	42	28	43	44	70	87	141
Balanza de renta	-23	-32	-40	-53	-67	-69	-85	-114	-111
Balanza de transferencias corrientes	35	36	40	60	48	47	46	51	56
Balanzas de capital y financiera ^c	33	46	100	213	181	160	146	119	170
Inversión extranjera directa neta	8	13	96	23	61	25	-11	103	107
Capital financiero ^d	25	33	4	190	120	135	158	16	63
Balanza global	1	-14	27	52	-3	-5	-30	-31	18
Variación en activos de reserva ^e	-1	14	-27	-52	3	5	30	31	-18
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	1,5	2,0	8,2	19,3	13,2	9,9	6,2	0,5	5,3
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	...	230	254	430	486	577	754	851	933
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	...	33,4	34,7	51,7	55,9	62,3	76,9	82,2	84,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^f	-7,1	-9,8	-9,8	-12,2	-15,3	-14,1	-16,1	-21,0	-17,9
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^g	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,0	-0,8	-1,2	0,6	1,1	2,3	2,6	3,1	3,7
Tasa de interés pasiva nominal ^h	6,6	6,4	5,8	5,4	4,4	4,3	4,8	5,2	5,3
Tasa de interés activa nominal ⁱ	16,3	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,3
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^j									
Ingresos totales	24,0	26,0	29,5	26,1	27,8	30,6	23,1	25,3	24,0
Ingresos corrientes	22,0	21,9	23,0	20,4	26,3	29,1	21,5	22,3	23,1
Ingresos tributarios	19,7	19,7	17,4	17,8	23,9	26,7	18,9	20,2	20,7
Ingresos de capital	2,0	4,1	6,4	5,7	0,7	0,2	1,3	1,3	0,3
Gastos totales	25,2	27,7	32,9	31,8	39,4	34,2	34,1	31,3	30,4
Gastos corrientes	19,3	19,2	19,9	17,9	30,7	27,0	20,0	22,6	25,1
Intereses	1,9	1,8	2,1	2,5	10,1	6,4	3,9	5,9	7,7
Gastos de capital	5,9	8,5	13,1	14,0	8,7	7,2	14,1	8,7	5,3
Resultado primario	0,6	0,1	-1,4	-3,2	-1,5	2,8	-7,1	-0,2	1,3
Resultado global	-1,3	-1,7	-3,5	-5,7	-11,6	-3,6	-11,0	-6,0	-6,4
Deuda pública total	...	...	...	...	66,4	74,3	92,5	109,2	96,9
Interna	...	...	...	...	10,2	11,8	12,6	12,7	12,9
Externa	...	33,4	34,6	51,6	56,2	62,5	79,9	96,5	84,0
Moneda y crédito									
Crédito interno	47,5	49,4	51,9	49,6	50,8	53,6	53,8	59,1	58,3
Al sector público	7,9	8,0	8,8	9,7	9,3	8,3	4,8	10,2	5,9
Al sector privado	39,6	41,5	43,1	39,9	41,5	45,3	49,0	51,7	52,4
Liquidez de la economía (M3)	52,6	53,7	54,9	53,9	58,1	57,4	56,4	56,3	58,8

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2000. ^c Incluye errores y omisiones. ^d Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^e El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^f Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^g Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^h Tasa de ahorros. ⁱ Tasa promedio ponderado de préstamos. ^j Hasta 2003, los indicadores de Ingresos, gastos y resultados corresponden al año fiscal.

efecto de la expansión de los activos externos netos y del gasto público y privado. El aumento de las reservas internacionales se debió a mayores entradas correspondientes a préstamos externos, a la emisión de bonos, a las exportaciones de productos tradicionales y a rentas obtenidas de la venta de activos de la compañía de telecomunicaciones de Belice.

De acuerdo con esta estrategia, se aumentaron en mayo de 2005 los encajes legales para el efectivo y los activos de la banca comercial, de un 7% a un 8% y de un 20% a un 21%, respectivamente. También se redujo la capacidad de la banca comercial de realizar préstamos, excluyendo a los préstamos a largo plazo al gobierno de sus activos líquidos. Por

último, el gobierno acordó, de acuerdo con la junta de la seguridad social de Belice, esterilizar el efecto expansivo de sus ingresos líquidos.

Esta orientación de la política monetaria moderó el crecimiento de los agregados monetarios. La oferta monetaria restringida se expandió un 4%, en comparación con un 13% en 2004, y la ampliada un 7% (13% en 2004). Por consiguiente, las tasas de interés de los préstamos ascendieron 10 puntos base, al 8,9%. A su vez, el aumento de la tasa de interés redundó en una menor demanda de crédito (19,7% y 4,2% en el 2004 y el 2005).

En 2006, el banco central mantuvo su política restrictiva, y elevó un punto porcentual los encajes legales de la banca comercial.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005, la actividad económica se expandió un 3,1% (en comparación con un 4,6% en 2004), en virtud del dinamismo de los sectores de turismo, transporte y comunicaciones y distribución.

El crecimiento del 3,5% del sector turismo, punta de lanza de la economía, fue encabezado por el aumento del número de visitantes de larga estadía (3%), que estuvo ligado a la expansión de la capacidad hotelera y de aerotransporte. El número de pasajeros de crucero, cuyo efecto en la economía es mucho menor, disminuyó.

El desempeño desfavorable de la construcción respondió a la finalización de proyectos de infraestructura hidroeléctrica y a la reducción de los gastos de capital del gobierno.

La manufactura declinó un 1,2% a causa de la disminución de la capacidad productiva atribuible al cierre de operaciones de la industria del azúcar, al pobre desempeño de la mayoría de los productos destinados al mercado interno y a un alza de los impuestos, que desincentivó el consumo. Esta contracción de la manufactura fue suavizada por la mejora de la producción de jugos concentrados.

La agricultura se estancó, dado que creció apenas un 0,3%, con respecto a un 9,2% el año anterior. Este magro desempeño se debió principalmente a condiciones climáticas adversas, como en el caso del azúcar; la disminución de los precios de algunos cultivos tradicionales como el banano; la reducción de la capacidad productiva de las

pesca de langostinos, entre otras actividades, y a plagas como las que afectaron a los bosques. A estos factores se sumaron los mayores costos de producción, reflejo del aumento del precio internacional de la energía.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación aumentó de un 3,1% en 2004 a un 3,7% en 2005, en vista del alza del precio internacional del petróleo, las tarifas públicas y los impuestos. De la descomposición del índice de precios al consumidor (IPC) se desprende que las categorías transporte y comunicaciones, alimentos, bebida y tabaco, y alquileres, agua y combustible registraron las mayores alzas (5,7%, 4,7% y 4,2%, respectivamente).

La tasa de desempleo mantuvo su tendencia a la baja. En 2005 fue del 11%, en comparación con un 11,6% en 2004, a pesar del aumento del 2% de la fuerza laboral. Los sectores turismo, servicios públicos, y servicios comunitarios, sociales y personales presentaron la mayor creación de empleo (16,2%, 21,6% y 11,5%, respectivamente).

c) El sector externo

La balanza global tuvo un resultado positivo del 1,6% del PIB (-3,0% en 2004), ya que el déficit en cuenta corriente fue ampliamente financiado por el superávit en la cuenta de capital y financiera. En consecuencia, las reservas internacionales netas aumentaron.

La evolución de la cuenta corriente mostró un buen desempeño de la cuenta de servicios fruto del auge del turismo, mientras la brecha comercial se agrandó. En efecto, el aumento de las importaciones de mercancías, debido a la factura energética, se adicionó al estancamiento de las exportaciones. Las ventas externas se vieron afectadas por la

baja de volumen de los principales productos tradicionales de exportación, y por una reducción del precio promedio de exportación de los langostinos.

El saldo de la cuenta de capital y financiera se explica sobre la base del aumento de los pasivos del gobierno inherente al refinanciamiento de sus préstamos netos.

Cuba

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Según la Oficina Nacional de Estadística, la economía cubana creció un 11,8% en 2005 frente al 5,4% registrado en 2004, impulsada por una mayor disponibilidad de divisas, el incremento del valor de las exportaciones de níquel, el dinamismo de los servicios turísticos y en especial por la venta de servicios profesionales a República Bolivariana de Venezuela, cuyos ingresos han permitido hacer frente a la factura petrolera. Este crecimiento se dio a pesar de las adversidades climáticas, como la peor sequía de los últimos 100 años y los tres huracanes que ocasionaron daños directos e indirectos estimados por el gobierno en 3.661 millones de dólares (7,9% del PIB en 2005).

Por tercer año consecutivo, en 2005 se registró un superávit en la cuenta corriente (7 millones de dólares), así como en la cuenta de capital de la balanza de pagos (500 millones), lo que determinó un incremento del nivel de reservas internacionales. Ello permitió una mayor cobertura ante posibles choques externos.

Las importaciones de bienes y servicios registraron un mayor crecimiento (35,2%) con respecto a las exportaciones (19,3%). A su vez, se redujeron las remesas familiares y aumentó el pago neto de servicios de factores.

El déficit fiscal aumentó del 3,5% en 2004 al 4,2% en 2005 y se observó un incremento de la liquidez monetaria acumulada (M2) en manos de la población (35,5%). Sin embargo, la inflación no se vio afectada (3,7%). Por su parte, los depósitos a plazo fijo aumentaron un 76%.

Para 2006, el gobierno cubano estima un crecimiento superior al 10%, impulsado por el dinamismo del intercambio comercial con República Bolivariana de Venezuela y China. Se prevé también un incremento de la extracción nacional de petróleo y gas y un aumento en torno al 70% de las inversiones públicas destinadas principalmente al

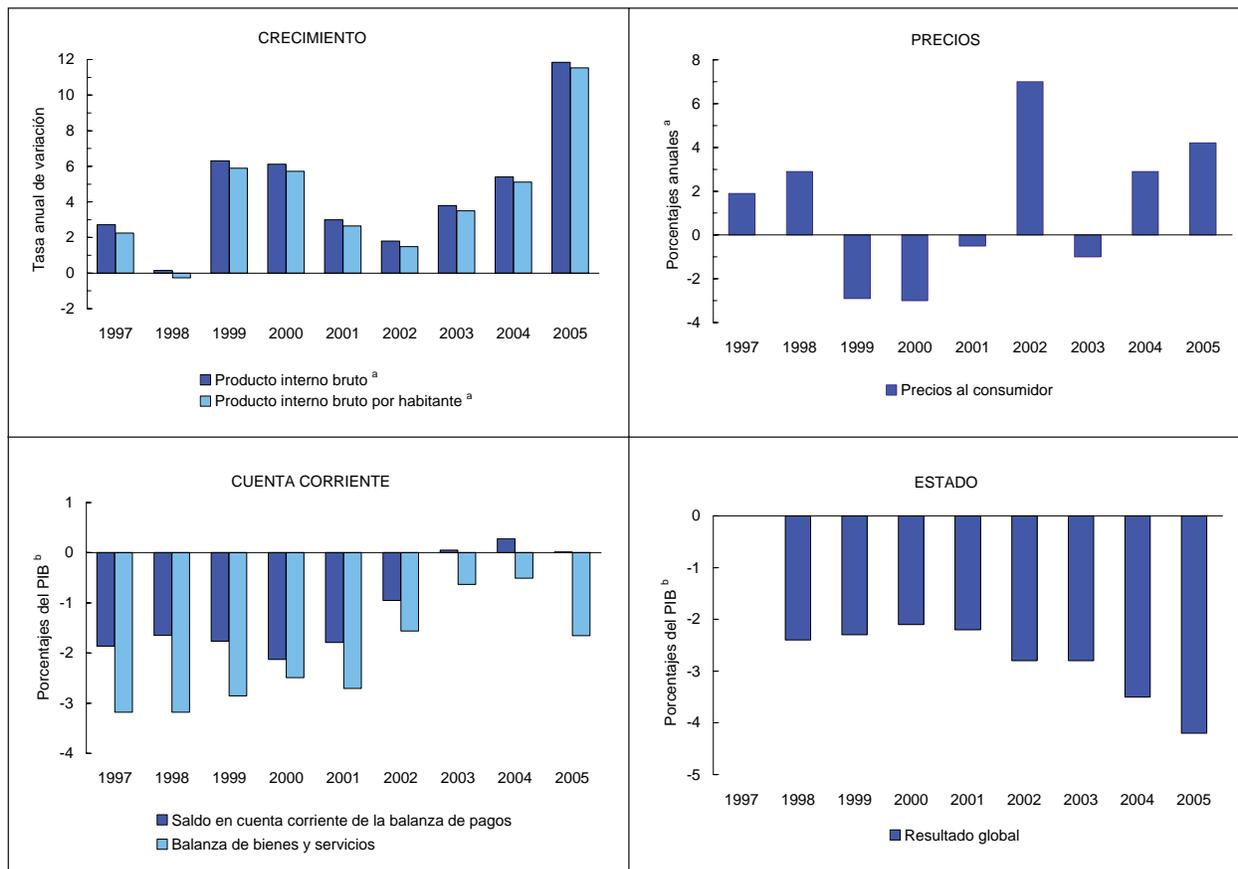
desarrollo de programas sociales y de vivienda, el sector energético, el turismo y el níquel.

Asimismo, se espera una expansión del sector agropecuario. La producción azucarera se mantendrá en los mismos niveles registrados en 2005, mientras que la industria no azucarera crecerá un 4,6%. Para los sectores de la construcción y el transporte, se proyecta un crecimiento del 15%, en tanto que el turismo internacional y sus ingresos brutos experimentarán un incremento del 10% y el 8%, respectivamente.

De acuerdo con estimaciones oficiales, se proyecta un nuevo superávit de la cuenta corriente, como resultado de un mayor saldo positivo de la balanza comercial, contrarrestado en parte por un aumento del pago neto de servicios de factores y menores transferencias corrientes. Se espera que las exportaciones se eleven un 17,7% y que las importaciones disminuyan un 1,5%. El saldo positivo de la cuenta de capital contribuirá también al incremento de las reservas internacionales.

Asimismo, se espera que el déficit fiscal descienda al 3,4% del PIB y que la circulación mercantil minorista aumente un 26%, producto de una mayor oferta de bienes y servicios a la población.

Gráfico 1
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

^b A partir del año 2000, se utilizaron los datos provenientes del nuevo cálculo elaborado por la Oficina Nacional de Estadística (ONE) de Cuba.

2. Política económica

La economía cubana tiene diversas fortalezas y debilidades que deben tenerse en cuenta en la formulación de la política económica. Entre las fortalezas destacan los recursos humanos altamente calificados y la provisión universal de servicios básicos como educación, salud, cultura y deportes. Sin embargo, enfrenta problemas como los bajos niveles de eficiencia en la utilización de los recursos disponibles asociados a una insuficiente gestión empresarial, lo que se refleja en su déficit financiero externo, pese a que recientemente ha mostrado una mejoría. A ello contribuye también la crisis de la industria azucarera, los rezagos tecnológicos de la planta productiva tras varios años con bajos niveles de inversión y el deterioro de la relación de precios del intercambio, atribuible principalmente

al alza de las cotizaciones internacionales del petróleo y los alimentos. La segmentación de los mercados y la dualidad monetaria y de precios también entorpecen el funcionamiento del sistema económico. Asimismo, las restricciones al ejercicio legal del trabajo por cuenta propia no contribuyen a mejorar la oferta de bienes y servicios a la población, a la creación de nuevos empleos y al aumento de los ingresos tributarios.

La política económica en 2005 se concentró en la lucha contra la corrupción, la crisis de la energía eléctrica, la rehabilitación del transporte, la mitigación de los efectos de la sequía, el desarrollo del programa de viviendas y alimentos, la creación de empleo, el incremento de los salarios de los empleados del sector

público y de las pensiones de los jubilados, el aumento del consumo de las familias, la profundización de los programas sociales, la reparación y modernización de los hospitales y policlínicos, el manejo centralizado de las divisas, la consolidación del control del comercio exterior y su diversificación geográfica y la reforma del sistema de distribución normada de bienes y servicios a precios subsidiados.

La mayor capacidad de importación, producto de la holgura de divisas en esta coyuntura, ha permitido mejorar la oferta de bienes y servicios para enfrentar los incrementos de salarios y pensiones y corregir la estructura de precios relativos mediante la reducción de subsidios y el incremento de las tarifas eléctricas y las cotizaciones de otros bienes y servicios. Esta política estuvo orientada a evitar una agudización de la escasez de bienes y servicios que padece el país, una expansión del mercado informal y una declinación de la productividad del trabajo.

a) Política fiscal

El mayor déficit fiscal obedece a un incremento levemente inferior de los ingresos (24,3%) con respecto a los gastos (25,2%). Los ingresos fiscales aumentaron gracias al crecimiento productivo. Los ingresos corrientes se incrementaron un 23,7%, mientras que los de capital se estancaron. Por otra parte, los ingresos tributarios se incrementaron menos (17,3%) que los no tributarios (40,7%).

La recaudación por concepto de impuestos indirectos registró un mayor incremento (22,8%) que la de los directos (9,7%). Los ingresos provenientes de los impuestos de circulación y sobre las ventas mostraron un alza del 24,1%, mientras que los impuestos sobre los servicios se incrementaron solo un 10,2%. En cuanto a los impuestos directos, destacó el crecimiento de la contribución a la seguridad social (14,9%), la captación por la utilización de la fuerza de trabajo (8,2%) y los impuestos sobre las utilidades (6,9%).

En materia de gastos, se registró un mayor incremento de los de capital (39,2%) con respecto a los corrientes (23,4%). En correspondencia con el contenido social de la política fiscal, se destacó el crecimiento del gasto en asistencia social (67,9%), seguridad social (34,5%), deportes (26,3%), salud (24,3%), cultura y arte (18,2%), educación (14,3%) y viviendas y servicios comunales (12,7%).

Como parte de las transferencias al sector empresarial y cooperativo, que aumentaron a la par de los gastos corrientes, destacaron los aumentos de la asistencia económica a las Unidades Básicas de Producción Cooperativa (196,7%) y de los subsidios por pérdidas (18,4%).

A partir de abril de 2005, se registraron aumentos de las pensiones de la seguridad y asistencia sociales, que significaron gastos adicionales equivalentes al 2,6% del producto.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En 2005 la política monetaria se concentró en la aplicación de las medidas adoptadas en 2004 como parte de la reforma institucional, entre las que destacan el uso centralizado de las divisas y el fortalecimiento de la moneda nacional. En noviembre de 2004 se prohibió la circulación del dólar estadounidense en efectivo y se generalizó la circulación del peso convertible en el territorio nacional, rescatando así la soberanía en la política monetaria. Para cambiar dólares de los Estados Unidos por pesos convertibles se deberá pagar un gravamen del 10%.

A partir del 18 de marzo de 2005, la tasa de cambio en el mercado paralelo se redujo de 26 a 24 pesos cubanos para las operaciones de venta de pesos convertibles y dólares realizadas por la población en la red de casas de cambio estatales y de 27 a 25 pesos cubanos para la compra de pesos convertibles por parte de la población.

Asimismo, el 9 de abril de 2005 se apreció el peso convertible en un 8% con respecto a todas las monedas extranjeras, incluido el dólar de los Estados Unidos y el euro.

El poder de compra de la moneda nacional se ha fortalecido. Además las autoridades anunciaron que se continuará apreciando gradualmente el peso hasta alcanzar la unificación monetaria. Como consecuencia, durante 2005 los saldos de las cuentas bancarias en dólares de la población se redujeron un 57%, las cuentas en pesos convertibles se incrementaron más de tres veces y las en pesos cubanos experimentaron un aumento del 35%.

La aplicación de la nueva política monetaria ha tenido resultados favorables. En primer lugar, se incrementaron las reservas internacionales, las que se acumularon en el Banco Central de Cuba. Ello propicia una mayor seguridad en el sistema financiero. Ahora se garantiza un mayor control y eficiencia en la utilización de los recursos y las instituciones financieras cubanas tienen mayor liquidez y solvencia.

Asimismo, el manejo centralizado de los ingresos en divisas del Estado ha facilitado el pago de la deuda externa y las obligaciones derivadas de nuevos compromisos financieros externos. También existe mayor rigor en la medición de la oferta monetaria, lo que facilita las decisiones para mantener el equilibrio monetario y financiero.

En la misma dirección, se ha logrado un mejor uso del sistema bancario para las operaciones financieras internas y externas y se redujo del 80% al 30% el uso del dólar en los flujos en efectivo que recibe el país. Hoy se utiliza mayormente el euro, el dólar canadiense y la libra esterlina.

Finalmente, se consolidó el control de cambios, lo que se tradujo en una mayor disciplina comercial y financiera y racionalización del gasto.

Cuadro 1
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8
Producto interno bruto por habitante	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,5	3,5	5,1	11,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,3	-14,1	11,6	9,1	0,9	-2,5	2,4	0,2	-11,6
Minería	2,8	-11,7	2,7	33,2	-3,5	12,4	1,8	-4,7	0,1
Industria manufacturera	6,2	-8,1	7,2	5,1	-0,6	0,2	-2,0	2,5	1,2
Electricidad, gas y agua	7,0	3,7	8,1	12,8	1,1	2,4	3,1	-2,5	-1,6
Construcción	3,0	-2,6	7,5	8,4	-5,3	-2,4	4,4	10,0	18,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,2	5,8	0,7	7,6	4,4	2,0	5,0	0,7	4,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,1	15,6	17,6	5,0	8,4	0,0	2,7	4,8	8,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,7	5,1	12,7	0,9	5,4	1,2	0,2	4,9	1,0
Servicios comunales, sociales y personales	3,6	0,2	4,7	3,5	4,5	4,2	6,8	11,3	28,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,3	1,5	5,1	2,3	3,4	3,1	6,3	4,9	...
Gobierno general	2,3	0,1	5,2	2,9	2,7	4,8	6,6	10,9	...
Privado	2,3	1,9	5,1	2,1	3,8	2,1	6,2	1,6	...
Inversión interna bruta	7,6	-11,0	0,5	11,3	0,8	-10,8	-9,6	14,8	...
Exportaciones de bienes y servicios	-4,9	5,8	12,8	14,1	-3,6	-3,8	5,8	9,5	...
Importaciones de bienes y servicios	-1,9	1,4	2,4	-0,2	-3,8	-7,3	12,1	12,9	...
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	16,2	14,3	12,9	13,5	12,3	10,1	9,4	9,3	...
Ahorro nacional	14,3	12,6	11,1	11,1	10,4	9,2	9,0	9,8	...
Ahorro externo	1,9	1,7	1,8	2,5	1,9	0,9	0,4	-0,5	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-437	-392	-462	-696	-605	-343	20	116	7
Balanza de bienes	-2 265	-2 689	-2 909	-3 120	-2 847	-2 388	-2 574	-2 918	-5 003
Exportaciones FOB	1 823	1 540	1 456	1 675	1 622	1 422	1 671	2 180	2 160
Importaciones FOB	4 088	4 229	4 365	4 796	4 469	3 810	4 245	5 098	7 163
Balanza de servicios	1 519	1 932	2 163	2 306	1 931	1 825	2 329	2 710	4 240
Balanza de renta	-483	-449	-514	-622	-502	-600	-650	-650	-200
Balanza de transferencias corrientes	792	813	799	740	813	820	915	974	970
Balanzas de capital y financiera ^d	457	409	485	805	595	300	200	800	500
Inversión extranjera directa neta	442	207	178	448	0	0	0	0	0
Capital financiero ^e	15	203	307	357	595	300	200	800	500
Balanza global	21	17	23	109	-11	-43	220	916	507
Variación de activos de reserva ^f	-21	-17	-23	-109	11	43	-220	-916	-507
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Tipo de cambio extraoficial promedio (pesos por dólar)	23,00	21,00	20,00	21,00	26,00	26,00	26,00	26,00	24,00
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1989=100)	67,0	64,2	53,2	47,4	49,2	45,8	44,9	44,4	...
Deuda externa bruta total (millones de dólares) ^g	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB) ^g	43,3	47,1	42,4	33,5	32,2	30,2	29,3	29,2	...
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-12,2	-10,9	-11,9	-13,0	-11,0	-14,1	-13,3	-11,9	-11,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ⁱ	7,0	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor ^j (diciembre a diciembre)	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	3,7
Porcentajes del PIB^k									
Ingresos y gastos del Estado									
Ingresos corrientes	...	50,5	49,6	44,6	49,6	43,8	45,9	46,7	51,5
Gastos corrientes	...	48,3	45,8	42,3	40,8	42,2	42,8	43,7	48,1
Saldo fiscal	...	-2,4	-2,3	-2,1	-2,2	-2,8	-2,8	-3,5	-4,2
Liquidez de la economía									
Efectivo en circulación	...	...	...	15,5	18,9	19,2	17,2	18,0	21,1
M1	...	...	...	32,2	33,7	34,9	31,1	29,1	32,9
M2	...	...	...	34,4	36,6	37,8	35,0	35,4	42,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997. Datos no comparables a partir de 2001 por cambios en la metodología. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes, sin incluir los nuevos cálculos elaborados por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE) de Cuba, referidos al período 2000-2005. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Datos calculados sobre la base de la paridad oficial de un peso por dólar. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^j Se refiere a los mercados en moneda nacional. ^k A partir del año 2000, se utilizaron los datos provenientes del nuevo cálculo elaborado por la Oficina Nacional de Estadística (ONE) de Cuba.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

De acuerdo con las estadísticas oficiales, el PIB se elevó del 5,4% en 2004 al 11,8% en 2005, la mayor expansión de las últimas décadas. Cabe destacar el crecimiento de la inversión que superó al del consumo. Las inversiones se concentraron en el sector energético, la industria del níquel y los servicios de educación, salud y turismo internacional, así como en las obras para mitigar los efectos de la intensa sequía que azotó al país.

El consumo público aumentó más que el privado. El consumo de los hogares se incrementó, producto de los aumentos salariales, pese a que disminuyeron las remesas familiares.

De acuerdo con información proporcionada por la Oficina Nacional de Estadística, los sectores más dinámicos fueron los servicios comunales, sociales y personales (28%), la construcción (18,9%), el turismo (12,3%), el transporte, almacenamiento y comunicaciones (8,2%) y el comercio, restaurantes y hoteles (4,8%). En cambio, declinó significativamente el sector agropecuario (-11,6%). La minería, la industria manufacturera y los servicios financieros no presentaron mayores variaciones (un 0,1%, un 1,2% y un 1%, respectivamente).

La expansión de los servicios comunales, sociales y personales se explica por la prestación de servicios profesionales (atención médica, educación, cultura y deportes, entre otros) a diversos países como República Bolivariana de Venezuela, Pakistán y Guatemala, así como por su mejora en el territorio nacional.

A pesar de los problemas observados en la utilización eficiente de los recursos, la construcción creció gracias al aumento de las inversiones, el desarrollo de la infraestructura turística y las obras de reconstrucción emprendidas para mitigar los daños directos e indirectos ocasionados por los huracanes. En particular, la construcción de viviendas creció un 160%, tras un largo período de estancamiento. Se prevé que entre septiembre de 2005 y diciembre de 2006 se habrá terminado la construcción de 150.000 viviendas.

El turismo internacional se expandió gracias a una promoción internacional más eficaz, una mayor eficiencia en el uso de los recursos disponibles y un aumento de la infraestructura habitacional (un 6,4%, equivalente a 48.100 habitaciones), pese a que disminuyó el nivel de ocupación del 63,5% en 2004 al 55,7% en 2005. Por su parte, los ingresos brutos aumentaron un 10,7% (2.340 millones de dólares). Los turistas provinieron principalmente de

Canadá (26%), España (8,4%), República Bolivariana de Venezuela (8%), Italia (7,3%) y Alemania (5,4%).

Los servicios de comunicaciones e informáticos mostraron un crecimiento del 8% en virtud de la formación de capital en esa actividad, lo que permitió mejorar el servicio nacional como el otorgado a los turistas que visitan el país. Se alcanzó un nivel de digitalización telefónica de casi el 90%. Los servicios de comercio, restaurantes y hoteles crecieron gracias a la expansión del turismo y la mayor demanda interna.

El sector agropecuario se contrajo significativamente, debido a los efectos de los huracanes y la intensa sequía que azotaron al país, así como a la ineficiencia en el uso de los recursos disponibles. La agricultura cañera y no cañera declinó, al igual que la producción pecuaria.

El estancamiento de la minería se explica por la declinación de la extracción de petróleo (-9,6%) y níquel (-0,4), pese a que aumentó la producción de gas (5,6%).

En el sector energético se experimentó un aumento del volumen total de petróleo refinado (2,5%) y un incremento de la producción de gasolina para motores (excepto la gasolina para aviación) (23%), kerosene (21%) y gas licuado de petróleo (29,3%), en tanto que se estancó la producción de fuel oil (0,2%) y declinó la de gas manufacturado (-3,1%).

En 2005 se observó nuevamente una declinación de la generación eléctrica (-2%), producto de las averías en las plantas generadoras, la prolongación de sus períodos de mantenimiento y los 8 huracanes que azotaron el país en los últimos cuatro años. La crisis del sistema de energía eléctrica se explica por la obsolescencia técnica de los equipos, lo que se traduce en bajos niveles de eficiencia, alto consumo propio de las centrales termoeléctricas (7% de la generación), elevadas pérdidas de las redes de transmisión y distribución (17%) y rezagos en los equipos domésticos que afectan el consumo de los hogares. En consecuencia, se ha puesto rápidamente en marcha un programa que permite aumentar el ahorro y la eficiencia y que ya refleja un mejor servicio eléctrico durante los primeros meses de 2006.

Por su parte, la industria manufacturera presentó un desempeño heterogéneo, ya que registró aumentos en 12 de las 20 ramas que componen el sector. La producción industrial no azucarera se incrementó un 3,2%, mientras que la azucarera declinó un 48%. Si bien la sequía y los huracanes repercutieron negativamente en los resultados productivos, la ineficiencia en el uso de los recursos disponibles también contribuyó a ello.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En los mercados en moneda nacional y en divisas, el índice de precios al consumidor acusó un alza del 3,7% y el 5,0%, respectivamente. La inflación observada obedeció al incremento de la liquidez monetaria en manos de la población, las dificultades de abastecimiento provocadas por la sequía y los huracanes, el mayor dinamismo de la demanda interna vinculado al aumento de las pensiones y los salarios, y los mayores precios de los combustibles en el mercado de divisas. En los mercados formal e informal, los precios aumentaron un 8,4% y un 3,3%, respectivamente, mientras que las cotizaciones en los mercados libres agropecuarios solo se incrementaron un 1,2%.

En cuanto a las remuneraciones, a partir del 1° de mayo de 2005 se aumentaron los salarios, lo que benefició a 1,6 millones de trabajadores. El salario mínimo se elevó de 100 pesos a 225 pesos, lo que significa erogaciones presupuestarias adicionales, equivalentes al 2,3% del PIB.

A partir de diciembre de 2005, se estableció un nuevo incremento salarial que benefició a 2,2 millones de trabajadores y cuyo costo anual fue equivalente a un 2,7% del PIB, lo que se tradujo en un incremento medio mensual de 44 pesos por trabajador (12,7%). Con la aplicación de esta medida, todos los trabajadores del sector público se beneficiaron de aumentos salariales. La tasa de desempleo se mantuvo prácticamente estable (1,9%), producto del incremento de la ocupación asalariada en el sector estatal.

c) El sector externo

En cuanto a las exportaciones de bienes tradicionales, los productos con mayor peso relativo fueron el níquel (50%), los medicamentos (13%), el tabaco (11%) y el azúcar y sus derivados (8%) (frente a un 7,1%, un 2,1%, un 13,3% y un 33,9% del total exportado, respectivamente, en 2001). Se observaron aumentos del precio internacional del níquel y el azúcar. Destaca el marcado aumento de las ventas de níquel, mientras que las del azúcar y sus derivados descendieron al cuarto lugar en solo cinco años. Por su parte, las exportaciones de productos no tradicionales continuaron creciendo. Entre estos sobresalen los productos farmacéuticos, los de la biotecnología y la ingeniería genética.

Con respecto a las fuentes de financiamiento externo de la economía, se redujo la importancia relativa de las remesas familiares y aumentaron un 6% las ventas en las tiendas de recuperación de divisas.

El número de negocios conjuntos con empresas extranjeras se redujo de 313 en 2004 a 287 en 2005. Sin embargo, aumentaron significativamente las inversiones extranjeras directas procedentes de China, República Bolivariana de Venezuela y Canadá.

Las importaciones de bienes y servicios también crecieron, producto del aumento del volumen de compras de bienes de mayor precio, sobre todo de petróleo y alimentos. El superávit de la balanza de servicios se elevó considerablemente debido al incremento del turismo internacional y los servicios profesionales y de telecomunicaciones.

Cabe destacar la evolución del intercambio comercial de bienes con América (50%), Europa (29%) y Asia (19%), frente al 40,6%, el 43,4% y el 15,3%, respectivamente en 2000. Las importaciones de Cuba desde la Unión Europea se incrementaron discretamente (un 0,5%), ascendiendo a 1.553 millones de dólares, mientras que se redujeron las exportaciones (un -2,5%), situándose en 817 millones de dólares.

Los principales socios comerciales de Cuba fueron República Bolivariana de Venezuela, China, España, Canadá, Países Bajos, Brasil, Italia, México y Japón. Sobresale el intercambio comercial con República Bolivariana de Venezuela que ha venido creciendo aceleradamente desde el año 2000. Las exportaciones de bienes y servicios de Cuba a República Bolivariana de Venezuela ascendieron de 500 millones de dólares en 2000 a 2.500 millones en 2005.

Así, Cuba es el tercer socio comercial de República Bolivariana de Venezuela después de los Estados Unidos y Colombia. A ello contribuyen enormemente los 90.000 barriles diarios de petróleo que República Bolivariana de Venezuela suministra a la isla. El valor de las importaciones de hidrocarburos desde República Bolivariana de Venezuela ascendió a los 1.800 millones de dólares en 2005. Por otro lado, el intercambio comercial entre Cuba y China aumentó considerablemente (un 67%, equivalente a 873 millones de dólares).

Por último, se redujo la deuda externa y se modificó su estructura. Actualmente solo el 27% de los compromisos de la deuda externa son a corto plazo, mientras que el resto es a mediano y largo plazos. Anteriormente la mayor parte del pago de pasivos se establecía a corto plazo.

Guyana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 se contrajo la economía de Guyana, debido a los efectos adversos de las inundaciones que afectaron a los principales sectores económicos del país y al alza de los precios internacionales del petróleo. Por consiguiente, el producto interno bruto se redujo un 3% en 2005, tras la expansión del 1,6% registrada en 2004. Asimismo, se registró un significativo incremento de las importaciones como consecuencia de las necesidades de reconstrucción. Nos obstante, el saldo global de la balanza de pagos registró un superávit del 1% del PIB, atribuible en gran medida al sustancial ingreso de capitales.

La tasa de inflación se elevó al 8,2% (frente al 5,5% en 2004), debido al alza de los precios internacionales del petróleo y la escasa oferta interna de productos agrícolas. En 2005, los salarios del sector público aumentaron un 7%, lo que se tradujo en una declinación marginal de los ingresos reales.

La contracción económica y el amplio programa de inversión pública en obras de reconstrucción y rehabilitación tras las inundaciones, así como en los preparativos de la copa mundial de críquet, originaron un debilitamiento de las finanzas públicas en 2005. El déficit global del gobierno central, incluidas las donaciones, aumentó a más del doble.

Si bien inicialmente se suavizó la política monetaria con el fin de estimular la demanda de crédito para

financiar las obras de reconstrucción, esta se modificó más tarde para contrarrestar el aumento de liquidez en el sistema.

Para 2006, se espera una recuperación de la actividad económica, pese a las nuevas inundaciones que afectaron al país a principios del año, cuyos efectos no fueron tan adversos como los de las que tuvieron lugar en 2005. Asimismo, se estima que el PIB crecerá un 4,3% y que la tasa de inflación se situará en torno al 6%. Por otro lado, se espera una mejora en las finanzas públicas, debido a un mayor aumento de los ingresos con respecto al de los gastos totales, y un deterioro de la balanza de pagos, cuyo déficit se estima en más de 6 millones de dólares.

2. Política económica

a) Política fiscal

El déficit global del gobierno, incluidas las donaciones, ascendió a un 14,2% del PIB (6,9% en 2004), debido principalmente al aumento de los gastos de capital (un 14,3% y un 22,4% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente). Estos se destinaron principalmente a las mejoras de la infraestructura, la modernización del sector público y la recuperación

económica tras las inundaciones de principios de 2005. El resultado desfavorable de las empresas públicas no financieras contribuyó significativamente al déficit global.

El incremento de los gastos corrientes (un 32% y un 36% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente) obedece a la expansión de las compras de bienes y servicios y a las transferencias a la comunidad de Linden y la industria arrocera.

Cuadro 1
GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,2	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-3,0
Producto interno bruto por habitante	5,9	-2,0	3,5	-1,7	2,0	0,9	-0,8	1,4	-3,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,0	-6,7	15,9	-9,0	3,4	3,4	-2,3	2,8	-10,8
Minería	15,0	2,7	-8,4	5,9	4,2	-6,9	-8,7	-6,5	-17,8
Industria manufacturera ^c	2,3	-8,7	15,5	-13,9	2,5	10,9	-0,5	2,5	-13,8
Construcción	13,1	4,7	-10,0	6,6	2,0	-3,9	5,6	4,1	9,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,6	5,3	-8,0	5,2	0,5	-0,9	-2,6	1,9	8,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,9	-3,1	2,1	7,1	5,4	4,5	4,9	3,6	9,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,1	3,8	0,0	3,6	-3,5	-0,8	1,6	1,0	6,1
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	0,7	1,2	4,6	0,7	-0,8	1,1	1,2	3,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-111	-102	-78	-115	-134	-111	-91	-70	-150
Balanza de bienes	-48	-54	-25	-80	-94	-68	-59	-58	-235
Exportaciones FOB	593	547	525	505	490	495	513	589	551
Importaciones FOB	642	601	550	585	584	563	572	647	786
Balanza de servicios	-23	-32	-31	-24	-20	-24	-20	-47	-82
Balanza de renta	-80	-60	-61	-58	-64	-59	-52	-39	-33
Balanza de transferencias corrientes	40	44	39	47	44	40	40	74	167
Balanzas de capital y financiera ^d	110	89	100	156	160	125	100	27	158
Inversión extranjera directa neta	52	44	46	67	56	44	26	0	0
Capital financiero ^e	58	45	54	88	104	82	74	27	158
Balanza global	-2	-13	22	40	26	15	10	-43	8
Variación en activos de reserva ^f	3	23	-11	-24	-10	-6	0	32	-24
Otro financiamiento ^g	-1	-10	-10	-16	-16	-9	-9	12	16
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	4,2	3,0	4,6	12,1	12,2	8,6	5,6	-0,1	18,5
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	1 513	1 507	1 211	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	223,9	227,9	193,4	178,4	181,2	185,8	154,9	141,6	143,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-10,8	-8,7	-9,1	-8,6	-9,6	-8,8	-7,5	-5,3	-4,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	1,8	14,0	10,2	2,4	2,6	1,2	2,0	2,2	0,0
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	7,4	7,1	8,1	7,3	6,7	4,3	3,8	3,4	3,4
Tasa de interés activa nominal ^j	17,0	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^k	34,5	33,3	33,8	37,0	37,0	40,5	37,3	39,5	44,2
Ingresos corrientes	31,9	30,7	29,8	31,8	31,1	32,2	31,5	33,0	35,7
Ingresos tributarios	29,4	28,6	26,9	29,1	28,3	29,5	28,8	30,9	33,7
Ingresos de capital	2,6	2,6	4,0	5,2	6,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	41,7	40,1	35,7	44,4	47,6	46,1	46,5	46,4	58,4
Gastos corrientes	26,3	28,0	25,7	31,3	35,3	34,8	34,5	32,1	36,1
Intereses	...	...	...	...	8,8	7,7	6,2	4,9	4,6
Gastos de capital	15,4	12,1	10,0	13,2	12,4	11,4	12,0	14,3	22,4
Resultado primario ^k	...	...	...	...	-1,8	2,0	-3,0	-2,0	-9,6
Resultado global ^k	-7,2	-6,8	-2,0	-7,4	-10,6	-5,7	-9,1	-6,9	-14,2
Deuda externa del sector público	185,7	188,6	163,6	144,7	143,4	152,4	132,3	128,1	139,4
Moneda y crédito									
Crédito interno	22,4	25,9	22,6	18,8	20,3	18,8	17,9	18,6	23,7
Al sector público	-16,2	-14,6	-16,5	-20,2	-17,3	-17,3	-10,7	-5,4	-1,7
Al sector privado	42,1	44,8	43,5	43,9	43,4	41,7	34,9	30,6	31,9
Otros	-3,4	-4,3	-4,4	-4,9	-5,8	-5,6	-6,3	-6,5	-6,5
Liquidez de la economía (M3)	60,3	60,2	56,6	60,9	65,7	68,0	69,8	69,5	74,6

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1988. ^c Incluye electricidad, gas y agua. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Tasa de pequeños ahorros. ^j Tasa de interés preferencial, promedio ponderado. ^k A partir de 2002 incluye donaciones.

En materia de ingresos, las entradas corrientes aumentaron a un 35,7% del PIB, lo que refleja las mejoras en la administración y recaudación de impuestos.

En 2005, se registró un incremento del acervo de deuda pública interna y externa. El comportamiento de la deuda interna obedeció a las operaciones de esterilización, mientras que la evolución de la deuda externa respondió a las obligaciones adquiridas para cumplir con el programa de modernización de la empresa azucarera estatal, Guysuco, y la construcción del nuevo estadio de críquet. Esto se dio pese a que el país se vio beneficiado por la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), en el marco de la cual se aprobó la condonación del 100% de la deuda de Guyana con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Asociación Internacional de Fomento (AIF) del Banco Mundial. El monto total de la deuda condonada fue de 283 millones de dólares.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En 2005, la política monetaria estuvo orientada a mantener la estabilidad de precios y el tipo de cambio, así como a estimular el crédito privado a los sectores productivos para fomentar el crecimiento y el empleo.

Durante el año, la base monetaria se expandió principalmente debido al incremento de los activos internacionales netos (un 25% en 2005), ya que el crédito interno neto del banco central se estancó. La evolución de los activos internacionales netos se explica en parte por el flujo de remesas y la ayuda oficial de emergencia asociada al desastre natural. Esto se tradujo en un aumento de la oferta monetaria restringida (10,2%) y ampliada (7,9%),

así como en una mayor liquidez de la banca comercial (un 48% y un 7% en 2004 y 2005, respectivamente).

El mayor nivel de liquidez tuvo dos efectos. Por un lado, sumado al alza de los precios del petróleo, se tradujo en una mayor demanda de divisas, lo que obligó a la autoridad monetaria a intervenir en el mercado cambiario. El dólar de Guyana se depreció marginalmente (0,2%) con respecto al dólar de los Estados Unidos. En consecuencia, el tipo de cambio cerró a fines de 2005 en 200,94 dólares de Guyana por dólar de los Estados Unidos.

Por otro lado, se registró una mayor demanda de instrumentos financieros con bajo nivel de riesgo, como los bonos del tesoro, lo que redundó en una disminución de su rendimiento (un 3,79% y un 3,74% a finales de diciembre de 2004 y 2005, respectivamente). A su vez, la menor rentabilidad de estos instrumentos obligó a la banca comercial a canalizar sus recursos hacia otros usos alternativos. De esta manera, la tasa de interés activa media disminuyó del 16,6% en 2004 al 15,1% en 2005.

En consonancia con este comportamiento, el crédito al sector privado registró un aumento relativamente significativo (33,4%), debido al incremento de la demanda de créditos por parte del sector productivo y los particulares con el objeto de rehabilitar la producción y el consumo tras las inundaciones. El volumen de créditos hipotecarios se acrecentó considerablemente, lo que refleja en parte los daños a la vivienda ocasionados por las inundaciones. También se observó un marcado incremento del crédito al consumo privado, producto de la demanda de bienes de consumo durables y otros bienes domésticos.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El nivel de actividad económica se vio severamente afectado por los efectos de las inundaciones de principios de año en los principales sectores productivos.

El valor agregado de la agricultura disminuyó un 10,8% en 2005, mientras en 2004 se había incrementado en 2,8%. La producción de azúcar experimentó un marcado descenso (23,9%), mientras que la de arroz registró una baja más leve. La producción de azúcar bajó también debido a que las inundaciones causaron una disminución del contenido de sacarosa de la caña de azúcar. Las

huelgas y el ausentismo de los trabajadores agravaron la situación. Por otro lado, a raíz de las inundaciones, se perdió una parte importante de la cosecha de arroz puesto que algunos campos no se cosecharon.

Al igual que la agricultura, el sector de la minería también se contrajo (un -7% y un -18% en 2004 y 2005, respectivamente). La producción de oro, de acuerdo con las declaraciones de los productores, disminuyó más de un 27%, lo que reflejó el agotamiento de las reservas en la compañía OMAI Gold Mines que posteriormente cerró sus instalaciones.¹ Esta baja no pudo ser compensada por el incremento de la producción de los operadores individuales

¹ El volumen producido de oro, según las declaraciones de los productores, es muchas veces menor al volumen real, ya que no se consideran las ventas informales.

que aprovecharon el alza de los precios internacionales. La producción de diamantes descendió un 21,5%, debido al cese temporal de las operaciones mineras ante un posible brote de malaria, como consecuencia de las inundaciones, así como a la disminución de sus precios.

El producto manufacturero (un 2,5% y un -14% en 2004 y 2005, respectivamente) reflejó la contracción severa de la producción de azúcar. Otros sectores, como el de bebidas alcohólicas y pintura, aumentaron su producción, pero no lograron compensar la baja producción de azúcar.

Por otra parte, la actividad de la construcción creció un 9,4% (4,1% en 2004), debido a la fuerte expansión del gasto público asociado a las obras de reconstrucción y rehabilitación emprendidas para mitigar los daños causados por las inundaciones y a la construcción del estadio de críquet y de viviendas.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La mayor inflación registrada en 2005 obedece a la escasa oferta interna luego de las inundaciones, lo que provocó un aumento del 7,8% de los precios de los alimentos, en particular las frutas frescas, los vegetales, la leche y los productos cárnicos. A su vez, también se incrementaron los precios de los servicios de transporte y comunicaciones, así como de las viviendas (un 13,8% y un 11,6%, respectivamente). Las alzas de precios del primer grupo reflejan el aumento del precio del petróleo, mientras que las del segundo, la fuerte demanda de viviendas.

En un esfuerzo por contener la demanda de aumentos salariales, el gobierno incrementó los salarios públicos solo un 7%, levemente por debajo de la tasa de inflación. Gracias a esta medida, el salario mínimo subió a 124,13 dólares mensuales.

En el marco de la política de reestructuración y racionalización del sector público, el empleo público se contrajo un 1,7% en 2005. El incremento del 3,2% del número de funcionarios del gobierno central se vio compensado por una disminución del empleo en las empresas estatales, entre ellas Guysuco (4,5%) y la empresa de bauxita Aroaima (9,8%).

c) El sector externo

En 2005 mejoró significativamente el saldo global de la balanza de pagos y se registró un superávit de 8 millones de dólares (1% del PIB), frente a un déficit de 43 millones de dólares en 2004. A ello contribuyó la recuperación de las entradas de capital relacionadas con la inversión privada, así como la reducción del pago de la deuda.

Por otra parte, se registró un deterioro en la cuenta corriente. El déficit estructural se duplicó y alcanzó los 150 millones de dólares (19,6% del PIB). La cuenta

corriente se vio afectada por el alza de los precios del petróleo y la disminución del volumen y el valor de las exportaciones de productos primarios. Las exportaciones disminuyeron un 6,5%, a 551 millones de dólares, tras haberse recuperado significativamente en 2004. Por otra parte disminuyeron los volúmenes exportados de todos los principales productos primarios, salvo los de la bauxita y la madera. Los ingresos por concepto de exportaciones de azúcar se redujeron un 13,6%, mientras que los derivados de las exportaciones de arroz lo hicieron un 16,1%, como consecuencia de las inundaciones de principios de año que afectaron la producción de ambos rubros.

Por su parte, los pagos por concepto de importaciones aumentaron más de un 21%, lo que refleja el alza de los precios del petróleo, la rehabilitación luego de las inundaciones y el incremento de la demanda como consecuencia de la expansión de las obras programadas, relacionadas en parte con la copa mundial de críquet. Las importaciones de bienes de consumo se elevaron de manera significativa gracias al dinamismo de la demanda para aliviar el impacto de las inundaciones sobre la población afectada. Las de bienes intermedios se incrementaron en respuesta a las alzas de los precios del petróleo. Afortunadamente, se experimentó un aumento del 14,1% de las importaciones de bienes de capital destinados a la expansión de la capacidad de la minería y agricultura, necesaria para el crecimiento futuro. Cabe destacar el notable aumento de las importaciones a pesar de la contracción del producto.

En 2005, el déficit en la cuenta de servicios empeoró nuevamente, en tanto el pago neto de servicios factoriales continuó disminuyendo, lo que refleja la reducción del pago de la deuda gracias a la condonación de una parte de la misma. Los pagos de intereses sobre la deuda del sector público y del Banco de Guyana disminuyeron en 2005 (0,5 y 1,9 millones de dólares, respectivamente).

Las transferencias corrientes ascendieron a 167 millones de dólares (21% del PIB), lo que refleja el fuerte incremento de las donaciones para mitigar en parte el impacto de las inundaciones.

En 2005, el superávit en la cuenta de capital y financiera se incrementó seis veces, a 158 millones de dólares, lo que representa el 20,6% del PIB. A ello contribuyeron el aumento de la inversión privada, los mayores desembolsos por concepto de compromisos existentes y la reducción del pago del servicio de la deuda. La inversión extranjera directa ascendió a 76,8 millones de dólares, debido a la expansión de la capacidad en la minería y las telecomunicaciones, en especial la telefonía móvil.

Dada la mejora de la posición de la balanza de pagos, aumentaron las reservas internacionales del Banco de Guyana a 251 millones de dólares, equivalentes a tres meses de importaciones.

Para 2006, se proyecta un deterioro en la balanza de pagos. Se espera un déficit global de 6,7 millones de dólares. La cuenta de bienes también empeorará, dado el mayor crecimiento de las importaciones (4%) con respecto a las exportaciones (2,5%). Los ingresos por concepto de las exportaciones de oro disminuirán, producto del cierre de OMAI Gold Mines, el principal productor. No obstante, las exportaciones de azúcar y arroz debieran compensar la menor producción de oro. Por su parte, las importaciones aumentarán un debido al alza continua de los precios de

los combustibles, así como a los gastos en obras públicas de infraestructura y proyectos privados.

La cuenta corriente también se verá afectada por los mayores pagos netos de servicios y la disminución de las remesas. Se estima un déficit de 199 millones de dólares. Sin embargo, se espera que aumenten un 9% las entradas de capital. El déficit global de la balanza de pagos se financiará con la condonación de la deuda, en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral.

Haití

1. Rasgos generales de la evolución reciente¹

Después de dos años de gobierno interino, las elecciones realizadas en febrero y abril de 2006 en Haití permiten vislumbrar una normalización política e institucional, por una parte, con la toma de posesión del presidente René Garcia Préval (mayo de 2006) y por otra parte por la conformación de un nuevo parlamento. Los desafíos siguen siendo considerables, en particular en lo que se refiere a la normalización del entorno social en un marco de justicia y seguridad, la conformación de una instancia de diálogo nacional y el desarrollo de la capacidad de respuesta de las nuevas autoridades a las múltiples demandas sociales postergadas.

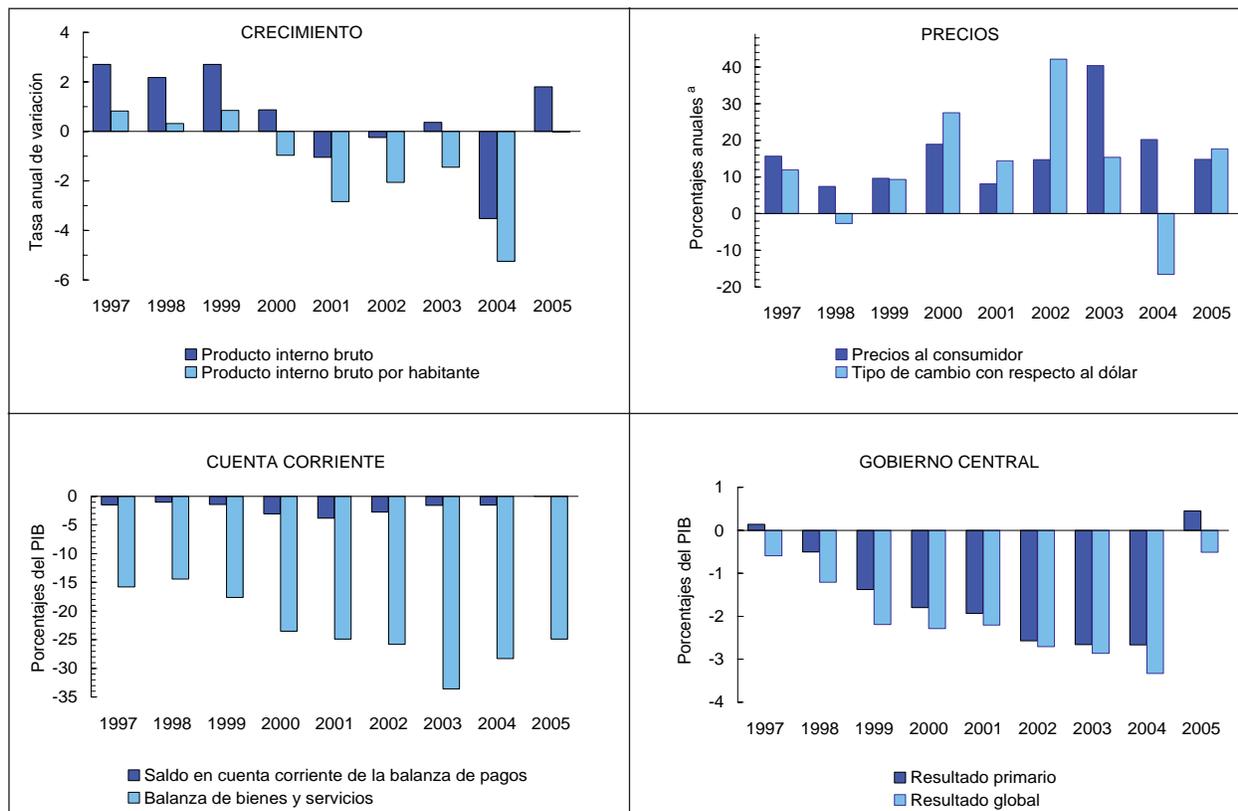
El programa de pacificación social que anunciaron las nuevas autoridades es un conjunto de medidas de urgencia, sobre todo de ayuda humanitaria, creación de empleos, servicios públicos básicos —electricidad, agua y saneamiento— y reactivación económica, mediante las cuales se procura compensar las actividades que quedaron inconclusas durante el gobierno interino. Para ello, el país contará con recursos aprobados en el marco de cooperación interina ya asignados a algunos proyectos pero cuyos desembolsos aún no se han traducido en gastos efectivos.

La evolución económica de 2005 se reflejó en un crecimiento del producto interno bruto de apenas un 1,8%, a pesar de la mejora de los indicadores de referencia del equilibrio macroeconómico. La inflación fue de un 14,8%, el déficit fiscal se redujo al 0,5% del PIB y las reservas internacionales netas ascendieron a 68 millones de dólares. Sin embargo, la volatilidad del entorno político y social —la postergación en varias oportunidades de las elecciones y el clima de inestabilidad que primó durante casi todo el año— tuvieron múltiples efectos negativos.

Han transcurrido dos terceras partes del año fiscal 2006 y, si bien la estabilización política que se ha producido con posterioridad a las elecciones, la reciente conformación de un nuevo gobierno y los programas anunciados por las nuevas autoridades permiten abrigar expectativas positivas para el resto del año, hay muchas incógnitas que aún no se han despejado. Entre ellas figuran la fuente de los fondos adicionales para la extensión del marco de cooperación hasta diciembre de 2007 y el alcance de los nuevos acuerdos de cooperación, los beneficios de la nueva categoría otorgada a Haití en el mes de abril, conforme a la cual precalifica para un programa de alivio de la deuda dentro de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y posiblemente de un programa para el crecimiento y la reducción de la pobreza. Por ello, a pesar de los esfuerzos inmediatos de reactivación económica que fueron anunciados, las tendencias del año en curso vaticinan un incremento posiblemente modesto del PIB (2,5%), en un marco de disciplina fiscal, estabilización del tipo de cambio y niveles de inflación relativamente controlados (15%).

¹ El período de análisis se refiere a los años fiscales 2005 (octubre 2004-septiembre 2005) y 2006 (octubre 2005-septiembre 2006).

Gráfico 1
HAÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

Durante el año fiscal 2005 prevalecieron las políticas restrictivas, tanto en materia fiscal como monetaria y cambiaria. Tales políticas fueron adoptadas de conformidad con los grandes lineamientos convenidos con las entidades financieras internacionales (Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial) en el marco del programa de asistencia después de un conflicto suscrito en enero de 2005 y cuya renovación durante el año fiscal en curso —hasta septiembre de 2006— pareciera garantizada después del informe que emitió el Fondo Monetario con posterioridad a una reciente evaluación.

Sin embargo, para que se apruebe dicho programa las nuevas autoridades tendrán que acatar pautas muy precisas. En particular, deberán cumplir con los criterios de una estrategia interina de reducción de la pobreza y conseguir

la precalificación a la Iniciativa para la reducción de la deuda, así como definir los mecanismos de monitoreo de los gastos destinados a la lucha contra la pobreza. En los lineamientos de política económica anunciados por el nuevo presidente se indica que “salvaguardar las conquistas en materia de estabilización macroeconómica y financiera” será el principal objetivo del nuevo gobierno, lo que facilitará la ejecución del programa mencionado.

a) Política fiscal

El déficit fiscal en el año 2005 (0,5% del PIB) se redujo a menos de la sexta parte del registrado en 2004 (3,3%), lo que obedeció en gran medida a una contracción severa de los gastos de capital con financiamiento nacional. En

efecto, estos disminuyeron más de un 50% en términos reales respecto del año anterior, tanto por la ejecución de menos inversiones que las originalmente previstas en el marco del programa de reactivación económica como por la decisión deliberada de ejercer un mayor control fiscal. Sin embargo, cabe señalar, que las inversiones ejecutadas con financiamiento externo de apoyo presupuestario (donaciones) o acorde a los lineamientos del marco de cooperación interina lo compensaron en cierta medida. Las obras de infraestructura vial y obras agrícolas fueron las más beneficiadas.

Los gastos en términos reales se redujeron un 4% debido al descenso de los gastos de capital. El alza de los gastos corrientes (9,1%) atribuible al incremento de las remuneraciones de los funcionarios públicos (21%) fue mitigada gracias a incrementos sustanciales de los ingresos corrientes (11,5%), en particular de los aduaneros (7,7%), todo lo cual permitió contener el financiamiento dentro del rango que había sido acordado con el Fondo Monetario.

Los recursos adicionales aprobados en el presente año fiscal, tanto multilaterales (Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial y Unión Europea) como bilaterales (Canadá, España), entre otros, ofrecerán mayor holgura a las autoridades de hacienda en el resto del año. Esto permitiría acelerar la ejecución de los gastos necesarios dentro de los programas socioeconómicos, sin poner en peligro las metas establecidas con el Fondo Monetario en materia de control presupuestario y fiscal.

El desempeño positivo, superior a las expectativas, de los ingresos fiscales hasta marzo de 2006 se debió sobre todo a una ampliación de la base fiscal de contribución de las empresas. Por otra parte, el retraso en la obtención de fondos externos y la capacidad limitada de absorción del sector público demoraron la ejecución de los gastos, lo que contribuyó a mejorar el resultado fiscal, a pesar del subsidio de alrededor de 1.300 millones de gourdes otorgado a la empresa estatal de electricidad, que no dispuso de donaciones extraordinarias como el año fiscal anterior.

El financiamiento externo del presupuesto que se requiere en lo que resta del año fiscal deberá cubrir un déficit del orden de los 18 millones de dólares. Se prevé que para financiar el próximo año fiscal, 2006-2007, se requeriría una suma mucho mayor: 80 millones de dólares. Ambos son desafíos a muy corto plazo que las nuevas autoridades tendrán que enfrentar y cuya superación deberán acordar con las instituciones financieras internacionales y las contrapartes bilaterales.

b) Política monetaria

La reducción en términos reales de la base monetaria (-2,9%), el estancamiento del crédito interno neto (0,9%) y la evolución de los demás indicadores monetarios reflejaron durante el año 2005 una orientación de la política monetaria en general restrictiva, pero destinada a no obstaculizar una cierta reactivación económica. Las variaciones positivas del M1 (7%) y el M3 (7,8%) reflejaron esta situación, en el último caso gracias al considerable incremento de la liquidez en moneda extranjera (18,6%).

El crédito interno neto a la economía (29,6% del PIB) se redujo 3 puntos porcentuales en comparación con el año 2004, en gran medida debido al componente del sector público cuya disminución en términos reales fue de un 10%. Las autoridades mantuvieron asimismo un nivel elevado de rendimiento de los bonos del Banco de la República de Haití, a una tasa nominal de 18,9%, para evitar el repunte de la inflación.

La composición de las reservas obligatorias en gourdes y divisas (encaje legal de un 31%) fue modificada entre febrero y mayo de 2006, con el objeto de canalizar un mayor volumen de dólares al mercado e invertir el proceso de depreciación del tipo de cambio observado a inicios de año. En el tercer trimestre del año fiscal 2006 se recuperó cierta estabilidad del tipo de cambio, que incluso se apreció en términos reales.

Sin embargo, existen señales inquietantes sobre la tasa de morosidad (cartera vencida o en mora como porcentaje del portafolio de préstamos) que prevalece en el sistema bancario, en el que este indicador repuntó en forma marcada en el presente año, elevándose a 14,1% en comparación con un 8,5% a fines del año fiscal anterior.

c) Política cambiaria

La mayor disponibilidad de dólares en la economía haitiana ha permitido al banco central acumular reservas que superan los 200 millones de dólares (incluidos los depósitos en divisas de los bancos comerciales). Las compras de divisas (42,3 millones de dólares) por parte del Banco de la República contribuyeron a esa situación, que excede las metas convenidas con el Fondo Monetario para el año fiscal en curso.

Durante los primeros nueve meses del año fiscal 2006 el tipo de cambio real mostró en promedio una apreciación de la gourde, que prolonga la tendencia que ya se venía observando desde el 2005 (una apreciación real del 13%), atribuible al mayor ingreso de divisas en la economía.

Cuadro 1
HAÍTI: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8
Producto interno bruto por habitante	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,1	-1,4	-5,2	0,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,5	-0,2	-2,8	-3,6	0,9	-3,7	0,2	-4,8	2,6
Minería	10,2	9,5	6,8	6,1	-4,9	2,2	0,7	-5,0	4,5
Industria manufacturera	0,3	0,3	-3,0	-0,5	0,1	1,6	0,4	-2,5	1,6
Electricidad, gas y agua	5,3	-2,8	-3,6	-9,2	-27,1	2,0	3,3	11,1	7,1
Construcción	9,1	11,2	10,4	8,3	0,7	1,0	1,9	-2,7	3,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,8	3,1	4,0	4,5	0,4	2,9	0,6	-6,4	1,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,2	7,1	17,0	12,5	2,2	-0,2	1,6	0,8	3,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,8	5,9	3,2	4,4	-0,7	-1,5	0,2	-0,8	1,3
Servicios comunales, sociales y personales	1,2	1,3	-0,1	-1,6	-2,6	1,1	-1,4	-3,2	1,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,0	3,1	8,4	14,8	-1,6	-1,2	0,9	-3,7	2,2
Gobierno general	-0,1	1,1	0,2	1,3	...	...	...	...	...
Privado	3,4	3,4	9,4	16,3	8,1	-1,2	0,9	-3,7	2,2
Inversión interna bruta	7,6	-3,2	24,0	18,3	-1,2	2,6	3,1	-3,2	1,4
Exportaciones de bienes y servicios	14,2	23,3	16,5	6,3	-2,2	-2,1	7,1	9,8	3,4
Importaciones de bienes y servicios	7,2	6,6	22,7	29,3	-2,1	-1,2	3,2	-1,1	2,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	24,5	26,0	27,7	27,3	25,9	25,1	30,7	27,3	27,4
Ahorro nacional	23,1	25,0	26,3	24,3	22,0	22,3	29,1	25,8	29,0
Ahorro externo	1,5	1,0	1,4	3,0	3,8	2,8	1,6	1,5	-1,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-48	-38	-59	-111	-134	-89	-45	-56	67
Balanza de bienes	-354	-341	-677	-755	-750	-706	-783	-833	-850
Exportaciones FOB	205	299	341	332	305	274	333	378	459
Importaciones FOB	560	641	1 018	1 087	1 055	980	1 116	1 210	1 308
Balanza de servicios	-158	-201	-43	-108	-124	-123	-166	-203	-185
Balanza de renta	-14	-12	-13	-9	-9	-14	-14	-12	-37
Balanza de transferencias corrientes	478	516	674	761	750	754	918	993	1 138
Balanzas de capital y financiera ^d	78	73	80	64	131	8	37	91	-16
Inversión extranjera directa neta	4	11	30	13	4	6	14	6	10
Capital financiero ^e	74	62	50	51	127	3	23	85	-26
Balanza global	30	34	21	-47	-2	-81	-8	35	51
Variación en activos de reserva ^f	-51	-29	-34	57	-5	49	25	-50	-22
Otro financiamiento ^g	21	-5	12	-10	7	32	-17	15	-29
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,6	1,5	2,0	1,2	3,7	0,8	0,2	2,6	-2,0
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316	1 335
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	31,6	29,4	28,4	31,9	33,9	37,7	45,5	36,0	32,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-3,6	-2,4	-2,4	-1,8	-2,1	-3,2	-3,0	-2,3	-6,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,0	-2,6	9,4	27,5	14,4	42,2	15,4	-16,5	17,6
Variación del salario mínimo real	-13,9	-11,3	-7,9	-11,9	-11,6	-8,9	33,5	-14,7	-13,2
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	10,8	13,1	7,4	11,8	13,6	8,2	14,0	10,9	3,5
Tasa de interés activa nominal ^j	21,5	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^k	10,1	9,6	9,2	8,2	7,8	8,3	9,1	8,9	10,9
Ingresos corrientes	8,9	8,5	9,1	8,0	7,4	8,2	8,9	8,9	9,7
Ingresos tributarios	8,7	8,3	8,8	7,9	7,4	8,2	8,9	8,9	9,7
Gastos totales	10,7	10,8	11,4	10,5	10,0	11,0	12,0	12,2	11,5
Gastos corrientes	9,4	8,8	9,3	8,1	8,2	9,0	9,2	9,6	10,2
Intereses	0,7	0,7	0,8	0,5	0,3	0,1	0,2	0,7	1,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Gastos de capital	1,3	2,0	2,1	2,4	1,8	2,0	2,7	2,6	1,2
Resultado primario	0,1	-0,5	-1,4	-1,8	-1,9	-2,6	-2,7	-2,7	0,4
Resultado global	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-2,9	-3,3	-0,5
Deuda del gobierno central	40,0	36,6	38,6	43,8	46,2	60,2	57,5	46,7	40,8
Interna	12,0	11,1	12,1	13,6	14,8	17,4	17,2	14,8	13,1
Externa	28,0	25,5	26,5	30,2	31,5	42,7	40,4	31,8	27,7
Moneda y crédito^l									
Crédito interno ^m	23,8	23,4	24,1	26,6	28,0	30,0	31,0	29,6	26,6
Al sector público	10,1	9,0	9,9	11,5	13,4	14,9	15,0	14,6	12,4
Al sector privado	13,7	14,4	14,2	15,2	14,7	15,2	15,9	15,1	14,2
Liquidez de la economía (M3)	...	29,7	30,8	34,8	36,1	37,8	41,2	40,9	38,7
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	22,8	22,9	24,0	24,2	24,4	24,6	24,4	22,6
Depósitos en moneda extranjera	...	7,0	7,9	10,7	11,9	13,3	16,6	16,5	16,0

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1986-1987. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Promedio de las tasas máximas y mínimas de los depósitos a plazo de la banca comercial. ^j Promedio de las tasas máximas y mínimas de los préstamos de la banca comercial. ^k Incluye donaciones. ^l Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^m Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por la autoridad monetaria y los bancos de depósito.

3. Evolución de las principales variables

El estancamiento de la economía en términos del PIB por habitante ante un alza del 1,8% del PIB, el déficit crónico de la generación de empleo, la pérdida de poder adquisitivo y la volatilidad del entorno internacional pero sobre todo nacional, además de una vulnerabilidad estructural provocada por las condiciones de profunda desigualdad e inequidad prevalecientes, fueron factores poco propicios para el restablecimiento de una senda de crecimiento en el país.

a) La actividad económica

Durante el año 2005 el crecimiento del sector agrícola (2,6%) y de la construcción (3%) contribuyeron al leve incremento del PIB y probablemente serán los principales determinantes del desempeño pronosticado para el año en curso (2,5%). Entre las actividades del sector manufacturero destaca la industria textil, integrada en su mayor parte por maquiladoras, que registró un incremento del 3,6%, porcentaje que equivale a casi el doble del conjunto (1,7%), y además con signo positivo por tercer año consecutivo. De hecho, el volumen de las exportaciones de la maquila mostró un alza del 33,5%, en tanto que las demás ramas manufactureras estuvieron casi estancadas o registraron una expansión marginal.

El sector agrícola se vio beneficiado por la afluencia sostenida de recursos provenientes de los compromisos del marco de cooperación interina (30 millones de dólares) y del erario público, que fueron canalizados en gran medida a la recuperación de la oferta productiva y a fortalecer ciertos nichos agrícolas con potencialidad comprobada.

En cuanto a la oferta y demanda agregadas, en el año 2005 tanto las importaciones (2,6%) como las exportaciones (3,4%) tuvieron una evolución al alza. En el caso de las últimas hay que destacar el desempeño positivo de la maquila (33%) y de los mangos (15%). En el primer semestre del 2006, esta tendencia se revirtió en el caso de los mangos, cuyas exportaciones a Estados Unidos sufrieron una baja real considerable (-69%). En cuanto a las importaciones, tanto en el 2005 como en el año en curso las de arroz recibieron un fuerte impulso, que se tradujo en un aumento del 18% en términos de valor y del 59% en términos de volumen. El crecimiento de la inversión (1,4%) fue menor del esperado a raíz de la tardanza de los desembolsos de recursos externos para las actividades de obras públicas. En cuanto al consumo, su incremento de 2,2% fue insuficiente para elevar el coeficiente per cápita, que de hecho se estancó (0,4%).

Cuadro 2
HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	76	100	107	110	104	129	119	...	...	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	247	359	361	339	340	345	360	...	...	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	20,8	24,1	22,5	20,2	17,2	13,4	14,2	14,8	16,6	14,1 ^b
Tipo de cambio nominal promedio (gourdes por dólar)	42,66	37,28	36,30	35,90	36,32	38,20	41,43	42,16	42,20	39,43
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^c	15,3	13,0	9,3	5,9	3,0	2,5	3,6	4,8	6,0	5,3
Tasa de interés activa ^d	33,0	36,5	33,8	33,0	31,8	27,5	24,1	25,0	24,8	31,0
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^e	15,8	8,4	11,8	1,3	2,6	11,4	10,9	14,9	10,4	...
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) ^f	7,5	...	...	...	10,3	9,6	12,4	12,2	...	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Datos hasta el mes de mayo. ^c Promedio de las tasas máximas y mínimas de los depósitos a plazo de la banca comercial. ^d Promedio de las tasas máximas y mínimas de los préstamos de la banca comercial. ^e Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^f Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2005 el alza de los precios internacionales del petróleo se tradujo en un incremento de 44% del costo de importación de hidrocarburos, lo que afectó notablemente varios eslabones de la cadena de precios, en particular el transporte (22%). En marzo de 2006, los precios mostraban una menor variación. Específicamente, los de los hidrocarburos aumentaron un 18%, lo que se reflejó en el alza de los precios de transporte del 11,3%. En cambio, la canasta básica de productos alimenticios creció casi al mismo ritmo (16,7%) que en el año anterior (18%). En el caso de estos últimos, la inflación anualizada al mes de abril de 2006 de los bienes importados (21,6%) fue mayor que los de origen nacional (15,2%).

El poder adquisitivo de los hogares se vio reducido, debido a que el salario mínimo real disminuyó un 13% en 2005 y un 10% en 2006. Mientras tanto, la generación de empleos fue marginal y lejos de responder a las expectativas dadas a conocer en los programas del gobierno interino, a pesar de tratarse de empleos temporales, mal remunerados y que exigen escasa calificación.

c) El sector externo

La balanza de pagos registró en 2005 un superávit en cuenta corriente de 67 millones de dólares, cifra equivalente al 1,5% del PIB. Los flujos netos de

remesas (925 millones de dólares) y las donaciones (212 millones) permitieron compensar el déficit comercial (1.034 millones de dólares) derivado en buena medida del deterioro de los términos del intercambio (-10,3%). Los pronósticos para el año en curso contemplan una evolución similar, que seguirá caracterizándose por dos restricciones de importancia. Por una parte, las sostenidas alzas de los precios internacionales de los hidrocarburos y, por otra, la disponibilidad de recursos externos, aunque la cuenta de capital debería reflejar un ingreso neto de recursos, a diferencia de lo que ocurrió en el año 2005.

Los principales productos agrícolas de exportación —mangos, aceites esenciales, cacao y café— representaron apenas el 15% de las exportaciones, que ascendieron a 217 millones de dólares (contabilizando solo el valor agregado de la maquila), mientras que las exportaciones de las maquiladoras (155 millones de dólares) siguen siendo el rubro de mayor peso (71%). Cabe destacar que, a pesar de los precios internacionales favorables, las exportaciones de café se contrajeron, paralelamente a lo cual hubo un repunte del volumen de exportaciones de los mangos (15%) y de los aceites esenciales (27%).

En el primer semestre de 2006 se produjo un brusco giro en la alentadora evolución que mostraban los tres principales productos —mangos, aceites esenciales y cacao—, que registraron bajas de 70%, 24% y 16%, respectivamente.

Además de los hidrocarburos (19% del total) las importaciones se concentran en un subconjunto de productos alimenticios —arroz, trigo, pollo y productos lácteos— que representan el 40% de ese rubro y el 10% de las importaciones. Durante el primer semestre del año fiscal 2006, se dieron incrementos de precios sustanciales en los tres últimos, de 8%, 18% y 36% respectivamente.

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró una salida neta de 18 millones de dólares, derivada en gran parte de una cuantiosa salida de capitales del sistema bancario privado (70 millones de dólares). En cuanto a los desembolsos de recursos (98,1 millones de dólares) provenientes de la deuda externa, fueron similares a los pagos por conceptos de servicios (101,2 millones de dólares). Las expectativas de mayor inversión extranjera no se concretaron en general, salvo en el sector de telecomunicaciones, al que se incorporó en el pasado mes de mayo una empresa de telefonía celular, en franca competencia con las dos que ya operaban en el país.

En el marco de la vuelta a la normalización política, las expectativas para el resto del año fiscal 2006 deberían de revertir en gran medida la situación

que se vivió el año anterior. La mayor parte de las entidades financieras multilaterales o bilaterales ya han manifestado su compromiso de otorgar un mayor volumen de fondos.

El Banco Interamericano de Desarrollo concedió préstamos por un total de 540 millones de dólares para los próximos tres años, de los cuales 140 millones de dólares se desembolsarán en el marco de los nuevos compromisos de cooperación interina a partir de julio de 2006. Entre otros, la Comisión Europea (20 millones de euros), el Banco Mundial (20 millones de dólares), Canadá (48 millones de dólares) y la Agencia de Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (40 millones de dólares) y otros donantes se han sumado a esta demostración de compromiso con el nuevo gobierno, para ayudarlo a enfrentar los retos que se le plantearán. Estas señales, positivas sin duda, exigirán a mediano plazo la adopción de otras medidas, entre otras la adopción de esquemas de alivio de la deuda en el marco de la iniciativa para los países pobres muy endeudados y de programas de los acreedores para una nueva condonación de la deuda externa de Haití.

Islas Turcas y Caicos¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, las Islas Turcas y Caicos registraron un buen desempeño, caracterizado por un crecimiento del 12% (en comparación con un 11,6% en 2004).² La economía se vio impulsada por el turismo, el principal sector de actividad económica. La expansión del rubro tuvo un efecto catalizador en el resto de la actividad, sobre todo en la construcción y las comunicaciones y, en menor medida, en la manufactura.

Las autoridades lograron reducir el déficit fiscal, del 3,6% del PIB en el año fiscal 2004 al 1% en el año fiscal 2005,³ a pesar de una ampliación no prevista del gasto en salud y educación. El déficit fue financiado con recursos externos, lo que redundó en un incremento del acervo de deuda externa. En tanto, la inflación aumentó levemente a un 3,7% en 2005.

La balanza de pagos registró un resultado positivo, tanto en la cuenta corriente como en la de capital. El saldo de la cuenta corriente se explica por el incremento de los ingresos por concepto de turismo, que compensaron de manera holgada el repunte significativo de la factura energética. La evolución de la cuenta de capital y financiera

reflejó las mayores corrientes de inversión extranjera directa y de asistencia oficial.

En 2006, las autoridades esperan mantener los actuales ritmos de crecimiento económico (11%) y de inflación (3,5%). Se proyecta un aumento del déficit fiscal a una cifra cercana al 4% del PIB y un acervo de deuda pública del 25% del PIB. Uno de los principales objetivos a mediano y largo plazo del gobierno es la diversificación de la actividad productiva, que hasta ahora se ha concentrado en la isla Providenciales, para lograr un desarrollo económico más equilibrado, así como la creación de un marco de estabilidad que contribuya al desarrollo del turismo y permita atraer una corriente adecuada de divisas.

2. Política económica

a) Política fiscal

El gobierno redujo su déficit fiscal, gracias al aumento significativo de los ingresos corrientes, de un 24% del PIB en el año fiscal 2004 a un 28% en el año fiscal 2005. Esta evolución obedece al ascenso de la recaudación tributaria derivada de

los impuestos sobre las transacciones internacionales, timbres, permisos de trabajo y derechos de residencia; al elevado nivel de la actividad económica; el dinamismo del sector turístico, y el incremento de la construcción comercial y residencial.

Los gastos del gobierno, cuya proporción en términos del PIB asciende al 25%, crecieron un 17% en 2005 debido

¹ La CEPAL en su resolución 628(XXXI) otorgó a las Islas Turcas y Caicos la condición de miembro asociado de la Comisión.

² Corresponde al crecimiento del producto interno bruto (PIB) a precios básicos.

³ Las Islas Turcas y Caicos registran sus cuentas gubernamentales en base a un año fiscal que corre del 1° de abril al 31 de marzo del año siguiente.

Cuadro 1
ISLAS TURCAS Y CAICOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b						
Producto interno bruto total	...	7,3	-0,3	8,6	11,6	12,0
Producto interno bruto por habitante	...	-0,5	-3,7	-9,1	1,9	2,3
Producto interno bruto sectorial						
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	...	5,9	-20,9	20,5	10,4	7,2
Minería	...	6,6	-7,6	11,2	28,2	24,6
Industria manufacturera	...	-10,8	-14,6	11,0	1,6	9,1
Electricidad, gas y agua	...	3,0	22,4	0,0	26,2	5,3
Construcción	...	6,6	-7,6	11,2	28,2	24,6
Comercio al por mayor y al por menor	...	2,8	5,9	9,4	16,2	10,4
Restaurantes y hoteles	...	9,2	-7,4	6,6	6,5	15,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	...	5,4	2,1	0,5	17,3	5,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	...	4,3	3,2	6,3	13,4	11,7
Servicios comunales, sociales y personales	...	10,5	8,8	9,3	7,0	13,0
Millones de dólares						
Balanza de pagos						
Balanza de cuenta corriente	89	97	105	97	85	32
Balanza de bienes	-140	-149	-147	-161	-209	-289
Exportaciones FOB	9	7	9	10	12	15
Importaciones FOB	149	156	156	170	221	304
Balanza de servicios	228	246	253	257	293	322
Inversión extranjera directa neta	84	93	85	103	150	222
Otros indicadores del sector externo						
Deuda externa bruta total (millones de dólares) ^c	3,6	3,6	13,9	13,9	37,2	40,4
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB) ^c	1,1	1,0	3,8	7,7	10,0	17,0
Tasas anuales medias						
Empleo						
Tasa de actividad ^d	...	79,4	80,3	80,4	80,1	79,3
Tasa de desempleo ^e	...	9,7	6,2	7,8	9,9	8,0
Porcentajes anuales						
Precios						
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,4	1,6	2,4	1,9	3,3	3,7
Porcentajes del PIB						
Ingresos y gastos del Estado						
Ingresos corrientes	22,5	20,9	22,9	25,5	24,2	28,1
Gastos corrientes	20,3	21,2	21,5	22,9	25,1	25,1
Resultado corriente	2,2	-0,3	1,4	2,5	-0,9	3,0
Gasto de capital neto	-4,7	-3,9	-2,2	-2,7	-2,9	-3,8
Resultado global ^f	-0,9	-2,5	-0,8	0,1	-3,6	-0,8
Moneda y crédito^g						
Crédito interno neto ^h	62,5	63,1	68,7	65,7	65,1	70,2
Al sector público	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	1,3
Al sector privado	62,5	63,0	68,7	65,7	65,0	68,8
Liquidez	198,4	173,6	156,5	150,0	151,8	163,7

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^d Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. ^e Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. Incluye desempleo oculto. ^f Incluye donaciones. ^g Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^h Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

al incremento de los costos médicos de ultramar, las becas estudiantiles y las erogaciones relacionadas con la mejora de la seguridad pública, que correspondieron al 70% de los gastos corrientes en ese año fiscal. El gobierno aumentó el presupuesto policial un 50%: los salarios de los funcionarios se elevaron un 30% y se reclutaron 40 nuevos efectivos.

Las cuentas fiscales arrojarían en el año fiscal 2006 un déficit equivalente al 4% del PIB. El gobierno piensa incrementar los ingresos impositivos un 20%. Las principales fuentes de recaudación, que corresponden al 58% de los tributos, incluyen los gravámenes sobre la importación, los timbres aplicados a las transacciones,

los impuestos hoteleros y los derechos por permisos de trabajo. El gasto aumentaría un 40% a raíz de egresos destinados a la salud y la educación.

El acervo de deuda pública representó el 17% del PIB en el año fiscal 2005, con un período de madurez comprendido entre 12 y 15 años y una tasa de interés fija. Las razones del servicio de la deuda y de la deuda neta con respecto al PIB son inferiores a los límites acordados entre el Gobierno de las Islas Turcas y Caicos y el Reino Unido en 2002 (8% y un 80%, respectivamente). En 2006 se proyecta que la deuda pública se eleve al 25% del PIB, en consonancia con la expansión prevista del gasto.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La economía mantuvo un alto ritmo de crecimiento, en virtud del dinamismo del sector turístico, la construcción y las telecomunicaciones. En lo que respecta al gasto, el consumo y la formación bruta de capital explican el grueso del crecimiento económico (60% y 39% del total en 2004 y 2005, respectivamente).

La expansión del turismo, del 15% en 2005, en comparación con un 6,5% en 2004, reflejó el aumento de la capacidad de transporte aéreo, las mejoras de las promociones y ofertas turísticas y el aumento de la inversión en puertos e infraestructura. Se registró un mayor número de arribo de cruceros y de turistas de larga estadía (6% y 16% en 2004 y 2005, respectivamente). La tasa media de ocupación hotelera mostró una tendencia al alza en 2005 y superó el 65%.

Como parte del continuo esfuerzo para desarrollar el sector turismo, el gobierno terminó la construcción del primer puerto de crucero de las islas, que entrará en operaciones en el primer semestre de 2006. También se finalizó el primer puerto en playas caribeñas. En 2006, las autoridades proyectan una tasa de crecimiento del 18% del sector y un aumento del 20% de las llegadas de turistas.

El principal sector productor de bienes, la actividad pesquera, moderó su tasa de crecimiento, que fue del 8% en 2005 con relación a un 16% en 2004. Esto respondió al declive del volumen de la captura de langostas y conchas, del 13% y el 7% en el período enero-octubre de 2004 y 2005. Cabe notar que estos rubros representan el 55% y un 45% de las exportaciones de bienes. El desempeño del sector pesquero se vio afectado por prácticas de pesca ilegales, que son una fuente de preocupación para las autoridades debido a

su efecto negativo en los recursos marítimos. En 2006 se proyecta una nueva desaceleración de esta rama de actividad (5%).

La construcción, que acusó crecimientos del 28% y el 25% en 2004 y 2005, respectivamente, se benefició de la expansión en el sector turismo y del gasto público en obras de infraestructura, salud y deportes. Se proyecta un aumento del 8% en 2006, debido al término de algunos proyectos de infraestructura.

Las comunicaciones retornaron a su tendencia histórica y se expandieron un 8% en 2005, luego de un auge sin precedentes del 25% en 2004, motivado por las expectativas que había creado la liberalización inminente del sector en 2005. Durante el año, se emitieron cuatro nuevas licencias para la operación de empresas de telecomunicaciones, lo que puso fin al monopolio en el sector. La mayor competencia se ha traducido en un descenso de los precios y la mejora de la eficiencia de los servicios ofrecidos. En 2006, se prevé un crecimiento del 7%.

El sector financiero se expandió un 24% y un 19% en 2004 y 2005, respectivamente, como resultado de un mayor nivel de confianza en la economía, del aumento de las corrientes de capital y de la diversificación de sus productos. En diciembre de 2005, el país abrió las puertas de su primer banco nacional, lo que elevó el número de instituciones financieras a siete. Se proyecta un crecimiento del sector del 14% en 2006.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación aumentó del 3,3% en 2004 al 3,7% en 2005, principalmente como resultado del alza del precio internacional del petróleo y, en menor medida,

del encarecimiento de los materiales de construcción y los alimentos. No obstante, el incremento de precios se vio atenuado por la baja de las tarifas de los servicios de telecomunicaciones. En 2006 no se esperan cambios de la tasa de inflación.

En 2005, los salarios de la fuerza policial aumentaron un 30%. En 2006, el gobierno planea la reestructuración del empleo del sector público, lo que involucra la reclasificación de los puestos de trabajo existentes. Como resultado, se espera un aumento de los salarios de los puestos que sean reclasificados con un ascenso retroactivo a abril de 2006.

El sector público es el mayor empleador de las Islas Turcas y Caicos y ocupa a más de un tercio de la fuerza de trabajo. En el año se crearon 159 nuevos puestos, lo que representó un aumento del 6% en relación con el año anterior. La expansión del empleo público benefició a la fuerza policial, al departamento de inmigración y al de salud, a los que les correspondió un 26%, un 19% y un 9% del total, respectivamente. En 2006, las autoridades tienen la intención de aumentar un 6% el número de permisos de trabajo para extranjeros, para aliviar la actual escasez de mano de obra.

c) El sector externo

El sector externo registró un resultado positivo, ya que tanto la cuenta corriente como las de capital y financiera

anotaron superávit, lo que contribuyó al aumento del acervo de las reservas internacionales.

La disminución del superávit de la cuenta corriente, del 20% del PIB en 2004 al 7% en 2005, fue producto básicamente del incremento de las importaciones de mercancías, del 52% al 62% del PIB en esos mismos años. El auge de las compras externas respondió al dinamismo de la actividad económica, sobre todo del turismo y la construcción, así como al alza del precio internacional del petróleo, de los materiales de construcción y de los alimentos. Las exportaciones de mercancías se elevaron un 20%.

La balanza superavitaria de servicios no factoriales equivalió, como en 2004, al 75% del PIB, gracias al aumento en la corriente de pasajeros. Como en años anteriores, permitió compensar el déficit estructural en la balanza de bienes, de un 43% y un 51% del PIB en 2004 y 2005.

El saldo de la cuenta de capital y financiera, que pasó del 35% del PIB en 2004 al 45% en 2005, reflejó las donaciones oficiales y la inversión extranjera directa en el sector turismo, de 222 millones de dólares, así como el incremento del endeudamiento externo.

En 2006, se prevé que la balanza global de pagos registre un resultado positivo, como consecuencia del superávit en las cuentas corrientes y de capital y financiera, de un 12% y un 45% del PIB, respectivamente, y que la balanza comercial arroje un déficit equivalente al 57% del PIB.

Jamaica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Jamaica mantuvo un tasa de crecimiento modesta (0,9% y 1,4% en 2004 y 2005, respectivamente), debido al impacto del alza de los precios internacionales del petróleo y los desastres naturales que afectaron la actividad productiva. El turismo, la construcción y la minería fueron los sectores más dinámicos, mientras la manufactura y la agricultura sufrieron contracciones.

El escaso ritmo de crecimiento de la actividad económica, la disminución del flujo de ingresos del gobierno, atribuible a los efectos de los huracanes, y la aplicación parcial de un paquete de reformas tributarias contribuyeron a reducir la presión fiscal, lo que impidió al gobierno equilibrar sus cuentas fiscales. No obstante, se acentuaron los esfuerzos para contener los gastos, lo que permitió reducir el déficit fiscal global del 4,8% al 3,3% del PIB en los años fiscales 2004 y 2005, respectivamente.¹

A este resultado contribuyó la reducción de las tasas de interés, producto de la postura adoptada por las autoridades monetarias durante el primer semestre del año. En el segundo semestre, el alza de las expectativas inflacionarias obligó a las autoridades a actuar con mayor cautela con el objeto de mantener la estabilidad de los precios y del tipo de cambio.

El saldo global de la balanza de pagos fue positivo, lo que se tradujo en un aumento del acervo de reservas internacionales. El déficit en la cuenta corriente, que se expandió debido al incremento de la factura petrolera y

la disminución de los ingresos percibidos por concepto de las exportaciones de algunos productos tradicionales, fue ampliamente financiado por el superávit de la cuenta de capital y financiera. Este obedece en parte al aumento de las corrientes de inversión extranjera directa dirigidas al turismo y la minería, así como al incremento de los flujos oficiales derivados de la colocación de eurobonos en el mercado internacional.

Para 2006, se proyecta un crecimiento del 2,8%, impulsado por la recuperación de la agricultura y el continuo dinamismo de la minería y el turismo y una inflación del 9%. El gobierno propone seguir realizando esfuerzos para reducir el déficit y la deuda pública, uno de los principales obstáculos para el desarrollo de mediano y largo plazo de Jamaica. Los objetivos fiscales se basan en un mayor crecimiento, un contexto internacional favorable, una política monetaria expansiva y la renovación del acuerdo de entendimiento entre el gobierno y la confederación de sindicatos de Jamaica.

¹ El año fiscal se extiende desde el mes de abril hasta marzo del siguiente año calendario.

Cuadro 1
JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-1,0	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	0,9	1,4
Producto interno bruto por habitante	-1,8	-2,0	0,2	0,0	0,9	0,6	1,8	0,5	1,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-13,3	-2,4	2,1	-12,5	6,3	-7,0	4,8	-8,9	-7,3
Minería	4,3	1,8	0,1	-1,0	2,6	3,3	4,9	2,6	2,8
Industria manufacturera	-2,6	-4,8	-1,9	0,6	0,8	-0,9	-0,9	3,0	-1,0
Electricidad, gas y agua	6,6	6,3	4,6	2,2	0,7	4,6	4,7	-0,1	4,1
Construcción	-2,7	-6,6	-1,5	0,7	2,3	2,6	1,5	5,0	7,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles ^c	0,8	-1,3	-0,5	1,2	0,0	0,1	1,0	1,3	1,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,3	6,4	6,8	6,5	5,1	6,2	3,6	0,9	1,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-8,3	-3,6	3,6	1,9	-4,8	4,0	3,3	0,3	1,0
Servicios comunales, sociales y personales ^c	0,5	1,0	0,7	1,5	-0,2	0,5	2,3	2,0	1,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-332	-334	-216	-367	-759	-1 074	-773	-509	-975
Balanza de bienes	-1 132	-1 131	-1 187	-1 442	-1 618	-1 871	-1 943	-1 945	-2 587
Exportaciones FOB	1 700	1 613	1 499	1 563	1 454	1 309	1 386	1 602	1 659
Importaciones FOB	2 833	2 744	2 686	3 004	3 073	3 180	3 328	3 546	4 246
Balanza de servicios	467	477	655	603	383	315	552	572	670
Balanza de renta	-292	-308	-333	-350	-438	-605	-571	-583	-637
Balanza de transferencias corrientes	625	628	647	821	914	1 087	1 189	1 446	1 580
Balanzas de capital y financiera ^d	162	378	80	886	1 624	832	342	1 203	1 203
Inversión extranjera directa neta	147	287	429	394	525	407	604	542	602
Capital financiero ^e	15	91	-349	492	1 099	425	-263	661	601
Balanza global	-170	44	-136	518	865	-242	-432	694	229
Variación en activos de reserva ^f	205	-27	155	-499	-847	261	448	-686	-229
Otro financiamiento ^g	-35	-17	-19	-19	-18	-19	-16	-8	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	100,7	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	44,0	42,7	39,1	42,8	51,1	51,3	51,2	58,0	53,0
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-8,6	-9,1	-9,6	-9,8	-13,1	-18,8	-16,2	-14,9	-15,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	66,6	65,6	64,5	63,3	63,0	63,6	64,4	64,3	63,9
Tasa de desempleo ^k	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,6	2,6	10,7	10,2	4,3	6,0	20,7	2,0	4,5
Tasa de interés pasiva nominal ^l	14,5	12,9	11,8	10,5	9,4	9,1	8,3	6,7	5,9
Tasa de interés activa nominal ^l	46,3	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^m	24,8	25,8	29,2	29,1	27,0	28,0	30,3	31,1	29,4
Ingresos corrientes	24,4	25,3	27,0	28,1	25,7	26,2	28,7	29,3	27,9
Ingresos tributarios	22,2	23,3	24,4	25,1	23,8	24,6	26,5	27,0	25,6
Ingresos de capital	0,2	0,2	1,9	0,5	0,7	1,6	1,4	1,0	1,3
Gastos totales ⁿ	32,3	32,5	33,3	30,0	32,6	35,7	36,1	35,9	32,7
Gastos corrientes	27,0	29,5	30,0	27,6	29,9	33,8	35,0	33,9	30,3
Intereses	9,2	12,0	13,4	12,4	13,4	14,9	17,8	16,7	13,9
Gastos de capital	4,9	2,6	2,9	2,7	2,7	1,9	1,1	2,0	2,4
Resultado primario	1,7	5,4	9,4	11,5	7,8	7,2	12,0	11,9	10,6
Resultado global	-7,5	-6,7	-4,0	-0,9	-5,6	-7,6	-5,8	-4,8	-3,3
Deuda externa del sector público	48,2	45,8	41,9	46,1	54,8	55,4	58,3	63,8	55,4
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	...	...	42,3	40,1	41,6	40,2	43,4	43,3	40,6
Al sector público	...	...	33,9	33,4	35,1	31,9	32,4	29,6	25,8
Al sector privado	...	...	10,4	6,6	6,5	8,3	11,0	13,7	14,8
Otros	...	...	-1,9	-1,9	-2,2	-1,9	-2,0	-1,5	-0,9
Liquidez de la economía (M3)	...	...	39,5	39,6	39,3	39,6	38,3	39,1	34,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	30,7	30,1	29,5	28,9	26,0	25,8	22,8
Depósitos en moneda extranjera	...	...	8,9	9,6	9,8	10,6	12,4	13,3	11,8

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. ^c Restaurantes y hoteles se incluyen en servicios comunales, sociales y personales. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. ^k Tasa de desempleo como porcentaje de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto. Total nacional. ^l Tasas promedio. ^m Incluye donaciones. ⁿ Incluye discrepancia estadística. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y al sector privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

2. Política económica

En 2005, la política económica se centró en reducir el acervo de deuda pública. Para ello se planteó adoptar una política monetaria expansiva, que fue cuestionada debido a su repercusión en el alza de la inflación, y contener la expansión de la nómina salarial pública.

a) Política fiscal

El gobierno redujo su déficit fiscal gracias a los esfuerzos de contención del gasto público (un 36% y un 33% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente), cuyos efectos fueron parcialmente neutralizados por la reducción de la presión fiscal (un 27% y un 25,6% del PIB en los mismos años). El déficit fue financiado mediante la emisión de dos eurobonos (550 millones de dólares de los Estados Unidos), con vencimientos de 10 y 20 años y tasas de rendimiento de un 9% y un 9,2%, respectivamente.

El comportamiento de los ingresos fiscales se explica en primer lugar por el efecto de los choques externos y en particular de los desastres naturales, que provocaron una interrupción del flujo de ingresos, lo que afectó negativamente la recaudación tributaria.

En segundo lugar, las autoridades no aplicaron todas las medidas tributarias contempladas en el Informe del Comité de Revisión de la Política Tributaria, publicado en noviembre de 2004. Además, se introdujeron modificaciones a las mismas, lo que demoró su puesta en marcha. Entre las medidas propuestas, cabe destacar el aumento del umbral de ingresos exentos, el alza del impuesto general al consumo (del 15% al 16,5%), el incremento de la carga tributaria en el sector turismo, el aumento del impuesto específico al consumo y la reducción de la tasa impositiva aplicada a las personas jurídicas.

En tercer lugar, la disminución de los pagos de intereses, los menores pagos salariales y el aumento del umbral de ingresos exentos mermó la recaudación por concepto de impuestos a los intereses y las pensiones. Finalmente, se redujeron los ingresos derivados del impuesto específico al consumo debido al cierre de la única fábrica de cigarrillos de Jamaica.

La evolución del gasto total respondió a la contracción de los gastos corrientes, ya que los gastos de capital se incrementaron a raíz de las obras de reconstrucción emprendidas para mitigar los efectos destructivos de los desastres naturales.

Los gastos corrientes reflejaron la disminución de los pagos por concepto de salarios e intereses. La evolución de los salarios obedeció principalmente al cumplimiento del

memorando de entendimiento, firmado entre el gobierno y los sindicatos, cuyo objetivo es el congelamiento de la nómina salarial. Por su parte, el comportamiento de los pagos de interés respondió a la política monetaria expansiva.

Los esfuerzos fiscales del gobierno junto con una estrategia destinada a financiar su déficit fiscal mediante títulos de renta fija de mayor plazo facilitaron la reducción del acervo de deuda pública (un 143% y un 133% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente).

Para 2006, el gobierno proyecta un déficit fiscal del 2% del PIB. Además se contempla la firma de un nuevo acuerdo salarial entre el gobierno y los sindicatos que incluirá un incremento de la nómina salarial de entre un 13% y un 26%.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Durante el primer semestre de 2005, gracias a un contexto externo favorable, el Banco de Jamaica pudo aumentar su acervo de reservas internacionales netas y adoptar una postura monetaria expansiva, disminuyendo las tasas de interés aplicadas a sus principales instrumentos. Los rendimientos de los instrumentos financieros con pacto de recompra disminuyeron tres veces consecutivas en el año. De esta forma, los instrumentos a 30 y 365 días de plazo acumularon una reducción de 120 y 190 puntos base, respectivamente.

En el segundo semestre, el Banco de Jamaica operó con mayor cautela. Durante este período, los mercados financiero y de bienes se vieron afectados por los desastres naturales y los elevados precios del petróleo. Dadas las expectativas sobre menores rendimientos, los inversionistas buscaron refugio en los instrumentos indizados de acuerdo con la inflación, a fin de evitar las posibles pérdidas de capital.

El Banco de Jamaica no redujo las tasas de interés e intervino en el mercado cambiario con el objeto de atenuar el exceso de demanda de divisas, a la vez que absorbió parte de la liquidez interna mediante operaciones de esterilización. La consecuente reducción de los activos netos externos e internos se tradujo en una disminución de la base monetaria.

El promedio ponderado de la tasa de rendimiento de las letras del tesoro a tres y seis meses disminuyó de un 13,83% y un 14,4% a un 13,34% y un 13,55% entre febrero y diciembre, respectivamente. Por su parte, la tasa de interés ponderada de los préstamos de la banca comercial pasó del 5,3% al 4,9% en términos reales.

Por su parte, la evolución de las tasas de interés de los bancos comerciales redundó en un aumento de la demanda de crédito (un 0,5% y un 3,2% en 2004 y 2005, respectivamente). El turismo, la construcción y el transporte y las comunicaciones lideraron la demanda de préstamos (un 23%, un 6% y un 5%, respectivamente).

En el transcurso del año, se depreció el tipo de cambio nominal (un 4% entre diciembre de 2004 y 2005) en consonancia con la tendencia a la baja de los tipos de interés que fue contrarrestada por las intervenciones del banco central en el mercado cambiario.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La tasa de crecimiento de la economía experimentó un aumento modesto. Los sectores de la minería, la construcción y el turismo mostraron el mayor dinamismo, mientras que la agricultura y la manufactura tuvieron un comportamiento desfavorable.

En 2004 y 2005, la actividad agrícola se contrajo un 8,9% y un 7,3%, respectivamente, debido principalmente a las condiciones climáticas desfavorables y en menor medida al aumento de los costos de producción. Para 2006, se espera un repunte de la agricultura (3%), producto de la recuperación de los efectos destructivos de los desastres naturales.

El pobre desempeño de la manufactura (un 3% y un -1% en 2004 y 2005, respectivamente) obedeció al cierre de la refinera de petróleo Petrojam, los efectos de las inundaciones y el alza de los costos de producción atribuible al incremento del precio internacional del petróleo. Para 2006, se prevé un descenso de la actividad (un -1,3%), como consecuencia de la tendencia al alza de los precios del petróleo, el contexto laboral inestable, el cierre de la única fábrica de cigarrillos del país y la escasez en la oferta de cemento.

La evolución del sector minero (un 2,6% y un 2,8% en 2004 y 2005, respectivamente) reflejó factores positivos y negativos. Si bien se observó una expansión de la producción de bauxita (6,2%), esta se vio parcialmente contrarrestada por el menor crecimiento de la producción de aluminio (1,6%). La producción de bauxita se benefició del aumento de la capacidad productiva, mientras que la de aluminio se vio afectada por los daños causados por los desastres naturales y los disturbios laborales. Para 2006, se proyecta un crecimiento del 4,7%.

La expansión de la construcción (un 5% y un 7% en 2004 y 2005, respectivamente) obedeció a las actividades de reconstrucción, el dinamismo del turismo y el aumento del gasto público en infraestructura. Para 2006, se espera

que el sector mantenga su ritmo de crecimiento económico actual, a pesar de las restricciones que afectan a la industria del cemento.

El sector turismo experimentó un crecimiento moderado (un 4,6% y un 3,4% en 2004 y 2005, respectivamente), producto de la disminución de la demanda externa y los efectos de los desastres naturales. A su vez, los daños provocados por los desastres naturales en otros países tuvieron un efecto positivo al desviar el turismo hacia destinos situados en Jamaica.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación experimentó una leve contracción, pero se mantuvo en dos dígitos (un 13,7% y un 12,9% en 2004 y 2005, respectivamente). El comportamiento de los precios se atribuye a los choques externos, especialmente el alza del precio internacional de los combustibles, el incremento del precio de los alimentos y los efectos de los desastres naturales. También cabe destacar el alza de los precios administrados, incluidos los aumentos del salario mínimo y los gravámenes (correspondientes a los impuestos generales y específicos al consumo), así como de las tarifas del transporte público.

La descomposición del índice de precios al consumidor muestra que las mayores alzas se registraron en los rubros alimentos y bebidas y transporte, lo que representa el 59% y el 13% del total de la tasa de variación de precios.

En 2005, se ajustaron los salarios del sector público y privado. El salario mínimo aumentó un 20% en enero de 2005. Además se aprobó una enmienda al memorando de entendimiento firmado entre el gobierno y los sindicatos, en la que se establece el pago transitorio (entre el 19 de septiembre de 2005 y el 31 de marzo de 2006) de un abono para compensar la pérdida de poder adquisitivo de los empleados públicos. En el sector privado, los sueldos se incrementaron un 11% en promedio.

La tasa de desempleo se redujo en relación con el año anterior, del 11,7% en 2004 al 11,3% en 2005. Este comportamiento reflejó la reducción de la tasa de desempleo laboral masculina y femenina (un 7,9% y un 7,6% para la primera, y un 16,4% y un 15,8% para la segunda en 2004 y 2005, respectivamente).

Para 2006, se espera una tasa de inflación de un dígito. Para ello es necesario normalizar los precios agrícolas y adoptar una política monetaria cautelosa. Sin embargo, las posibles alzas futuras del precio internacional del petróleo y los aumentos salariales contemplados en el memorando de entendimiento podrían hacer peligrar el logro de dicha meta.

c) La evolución del sector externo

La balanza global registró un resultado positivo, ya que el superávit de la cuenta de capital y financiera compensó ampliamente el aumento del déficit en la cuenta corriente (un 6% y un 10% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente). Como resultado, aumentó el acervo de reservas internacionales netas del 21,1% del PIB en 2004 al 21,5% en 2005.

El desempeño de la cuenta corriente respondió principalmente al aumento del déficit de la balanza comercial y de la cuenta de renta.

El resultado de la balanza comercial (-1.945 y -2.587 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005, respectivamente) reflejó la expansión de las importaciones de petróleo, productos químicos y agrícolas, atribuible al incremento de sus precios internacionales. Por su parte, las exportaciones se expandieron moderadamente, ya que el aumento de las ventas externas de bauxita y aluminio

(un 23% y un 13%, respectivamente) se vio parcialmente contrarrestado por la contracción de las de azúcar y banano (un -22% y un -63%, respectivamente).

El saldo de la balanza de servicios (572 y 670 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005, respectivamente) responde principalmente al aumento del número de turistas (un 1,3% y un 4% en 2004 y 2005). El número de turistas de larga estadía y de crucero creció un 4,5% y un 3%, respectivamente. A ello contribuyó la mayor capacidad del transporte aéreo, el aumento de la capacidad hotelera, una promoción turística más eficaz por parte de las autoridades y el efecto positivo de desviación de turistas hacia Jamaica a raíz de los desastres naturales que azotaron otros destinos turísticos.

El resultado de la balanza de renta (-583 y -637 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005, respectivamente) se explica por el incremento de los pagos por concepto del servicio de la deuda (66 millones de dólares de los Estados Unidos) y la repatriación de beneficios. Por su parte, las transferencias corrientes (1.446 y 1.580 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005, respectivamente) reflejaron las remesas destinadas al sector privado.

El superávit de la cuenta de capital y financiera (1.203 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005) obedeció a las corrientes de capital oficial (debido a la colocación de eurobonos estimados en 550 millones de dólares de los Estados Unidos) en los mercados internacionales, las operaciones de financiamiento de Air Jamaica y los ingresos de capital privado hacia los sectores del turismo y la minería (479 y 923 millones de dólares de los Estados Unidos en 2004 y 2005, respectivamente).

República Dominicana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005 se consolidó la recuperación y el PIB aumentó un 9,2%, rebasando todas las expectativas. El número de ocupados creció un 2,1% y los salarios mínimos reales acusaron un incremento significativo. La inflación bajó de un 28,7% a un 7,4% y el déficit del sector público descendió a un 3,3% del PIB. Estas tendencias se han fortalecido en 2006 y se estima un crecimiento anual de un 8%.

La vigorosa recuperación de la demanda interna propició el repunte de las importaciones de insumos y bienes de capital. Las exportaciones nacionales se dinamizaron, mientras que las de maquila mantienen un desempeño insatisfactorio. La cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un superávit a un pequeño déficit y las remesas familiares volvieron a crecer. La

mayor disponibilidad de divisas impulsó en 2005 la apreciación del tipo de cambio y permitió reconstituir las reservas internacionales.

Las elecciones legislativas de mayo de 2006 tuvieron resultados favorables para el gobierno, lo que creó las condiciones para profundizar la política económica instrumentada en el último bienio.

2. Política económica

La coordinación de las políticas fiscal y monetaria permitió lograr nuevamente un clima de credibilidad en torno a la política macroeconómica. Las metas fijadas en los programas de gobierno, monetario y el suscrito con el Fondo Monetario Internacional se alcanzaron con holgura.

a) Política fiscal

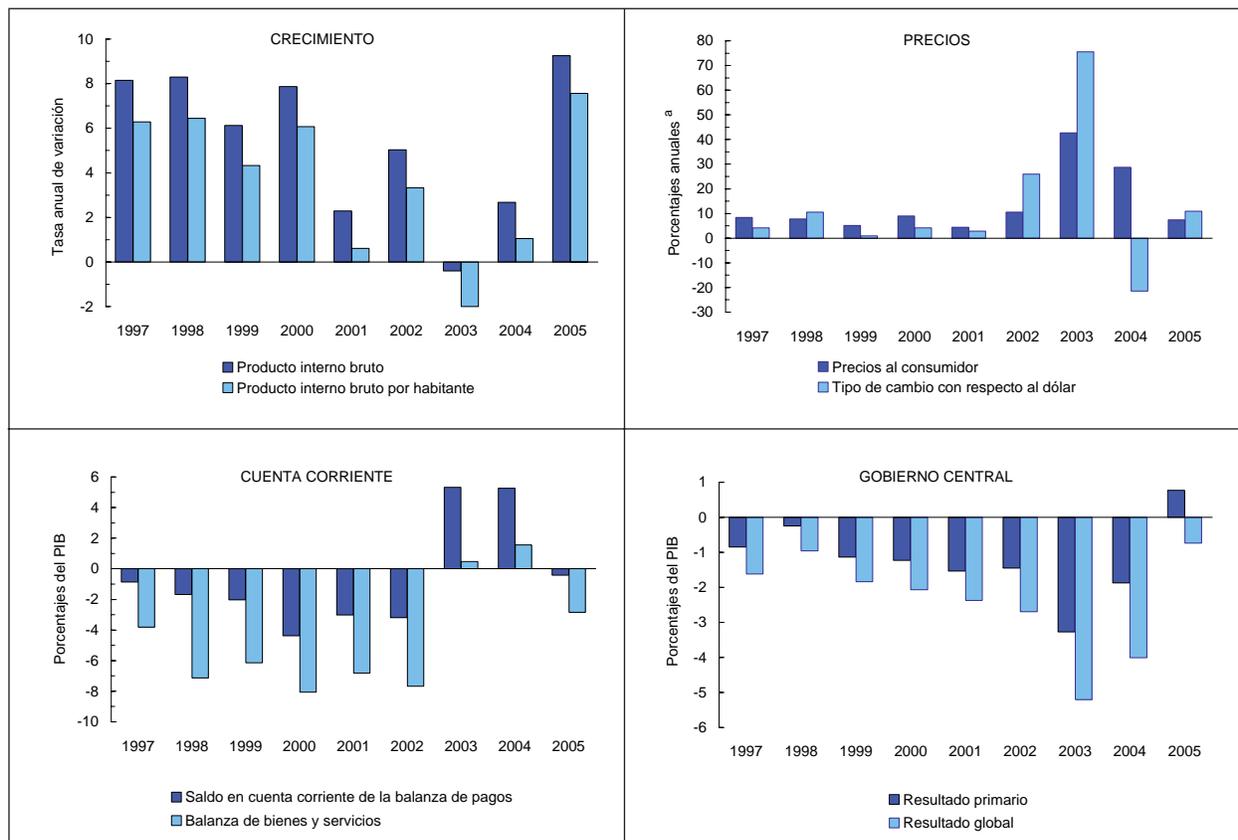
El déficit del gobierno central fue de un 0,7% del PIB (4% en 2004), mientras el déficit del sector público no financiero fue equivalente a un 0,4% del PIB (2,8% en 2004) y el cuasifiscal se redujo de un 4% a un 2,9% del PIB. El déficit consolidado del sector público al cierre del ejercicio era de un 3,3% del PIB, esto es, ligeramente inferior a la mitad del correspondiente al 2004.

Los ingresos totales del gobierno central se elevaron un 15,8% en términos reales. Los ingresos tributarios, en especial los indirectos, motivaron la mayor parte del incremento. Esto se debió a las reformas tributarias de finales de 2004, que supusieron un alza del impuesto a la transferencia de bienes industrializados y servicios (ITBIS), de un 12% a un 16%, y del impuesto selectivo al consumo (ISC) de bebidas alcohólicas y cigarrillos. Mediante la reforma fiscal de diciembre de 2005 se amplió la base y la cobertura del primero, se aumentó a un 20% el segundo y se instauró un impuesto selectivo de un 13% al consumo de derivados del petróleo.

Los ingresos provenientes de la tributación directa ascendieron un 17% en términos reales. El grueso de la recaudación provino de gravámenes a la renta. No obstante, el rubro más dinámico en 2005 fueron las contribuciones

Gráfico 1

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

sobre el patrimonio, que arrojaron 1.632 millones de pesos de ingresos adicionales, un 70% más que un año antes. Como consecuencia de la reforma fiscal de 2005, además del impuesto sobre la propiedad inmobiliaria, vivienda suntuaria y solares urbanos no edificados —aprobado en 2004 y sustituido en diciembre de 2005, en el caso de personas jurídicas o físicas con negocios de único dueño, por un nuevo impuesto sobre los activos— se instauró un impuesto sobre la propiedad de los vehículos recién llegados al territorio, de un 17% de su valor CIF. En la misma reforma se establecieron, a contar de 2006, nuevas tasas del impuesto sobre la renta: de un 15%, 20%, 25% y 30%, según el tramo de ingreso, en el caso de las personas físicas y una tasa única de un 30% en el de las personas jurídicas.

La política de gasto respetó los máximos presupuestarios, los compromisos en este campo del gobierno central y el pago del servicio de la deuda pública. Mientras que el desembolso por concepto de intereses de la deuda interna disminuyó debido al descenso de las tasas, los

otros componentes del gasto corriente presentaron incrementos. A diferencia de 2004, las transferencias —casi todas dirigidas al sector de la electricidad— se redujeron levemente. El gasto de capital registró aumentos importantes, en especial la inversión fija, que acusó un alza real de un 78,4%.

El pago del servicio de la deuda pública externa totalizó 872 millones de dólares, un 2,3% menos que en 2004, y es resultado de la negociación de vencimientos con el Club de París, el Club de Londres y los tenedores de bonos soberanos. Los atrasos en el servicio de la deuda pública externa fueron mucho menores que en 2004.

b) Política monetaria

La política monetaria logró reducir la tasa de inflación a un dígito. Las tasas de interés medio de los Certificados Cero Cupón y de los certificados de colocación directa descendieron 12 y 11 puntos porcentuales, cerrando en un

13% y un 12%, respectivamente. Sus plazos de vencimiento, que a principios de 2004 eran de 30 días, se extendieron paulatinamente hasta un promedio de 14 meses al inicio de 2006, lo que cambió notablemente el perfil de maduración de la deuda del Banco Central de la República Dominicana. Esto permitió bajar el costo del pasivo de la institución, pese a un aumento de casi un 30% del saldo de los certificados. El menor pago de intereses se reflejó en la reducción del déficit cuasifiscal de un punto porcentual del PIB, un 0,2% del PIB más de lo previsto.

Las reservas internacionales netas del banco central crecieron 1.038 millones de dólares, rebasando la meta establecida. La mayor parte de la acumulación de reservas fue esterilizada.

La tendencia descendente de las tasas de interés de los certificados del banco central se propagó a las bancarias. Dada la reducción de la inflación, el costo real del dinero adquirió un signo marcadamente positivo. En el 2005, el promedio anual de la tasa activa real fue de un 17,9% comparado con un -13,1% un año atrás, y el de la tasa pasiva de un 7,6% (-19,9% en 2004).

La expansión real del dinero (10,4%) estuvo acorde con la reactivación general de la economía y reflejó el ascenso de los depósitos a la vista y el efectivo en poder del público. En contraste, otros agregados monetarios crecieron mucho menos. La liquidez en moneda nacional (M2) y la liquidez ampliada registraron incrementos reales de solo un 4,4%.

Los préstamos concedidos por los bancos comerciales presentaron un aumento nominal de un 12,1%. Más de la mitad de esta cartera (55,1%) se destinó al comercio y el consumo, aunque la construcción y la adquisición de vivienda mostraron un auge extraordinario (con tasas anuales de un 68% y un 210%, respectivamente), y su participación escaló de un 5% a un 9% del total.

c) Política cambiaria

El régimen de libre flotación del tipo de cambio operó eficientemente. La tendencia a la apreciación del peso iniciada en el segundo semestre de 2004 tuvo un punto de inflexión en agosto de 2005, con una cotización de alrededor de 29 pesos por dólar. Desde septiembre de 2005 la relación cambiaria tendió a ascender paulatinamente a promedios superiores a 33 e incluso a 34 pesos por dólar, como en el primer bimestre de 2006. El resultado fue una depreciación del 11% de diciembre a diciembre, pero una apreciación promedio del tipo de cambio real de un 28,3%.

d) Otras políticas

En 2005 se instauraron nuevas regulaciones para reforzar la capacidad de fiscalización de la Superintendencia de Bancos. En 2006 se dio inicio a un programa de inspección de la calidad de los activos de la banca múltiple, cuyos resultados serán vinculantes para la preparación de los estados financieros.

En el sector de la energía se puso en marcha un Plan de Contingencia para mejorar la gestión operativa y financiera de las empresas distribuidoras. Ante la fragilidad financiera del sector, el gobierno se propuso evaluar mensualmente su desempeño para instrumentar medidas que compensen el efecto fiscal de cualquier desequilibrio sin afectar el balance del sector público no financiero.

La nueva Carta de Intención presentada al Fondo Monetario en abril de 2006 contempla un programa de reformas estructurales que, de ser aprobadas por el Congreso, permitirán modernizar las instituciones que tienen a su cargo la política económica.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005 se consolidó el proceso de recuperación económica, con un aumento del PIB (9,2%) que superó las expectativas. El PIB por habitante creció un 7,6%, lo que permitió rebasar en casi cuatro puntos porcentuales el nivel real anterior a la crisis de 2003. Este impulso se mantuvo en el primer trimestre de 2006, en el que se registró una cifra similar a la del segundo semestre del año anterior (12,6%). Se prevé una expansión anual de un 8% en 2006.

La demanda interna ha alimentado el dinamismo económico. Después de uno y dos años de contracciones,

el consumo privado y la inversión fija bruta mostraron en 2005 incrementos de un 11,7% y un 12,2%, respectivamente. Como proporción del PIB, el consumo privado está ya cerca de alcanzar los niveles anteriores a la crisis, en tanto que el coeficiente de inversión aún se encuentra a más de seis puntos porcentuales del promedio del período 2001-2002. En el primer trimestre de 2006 el crecimiento de la inversión se aceleró, a una tasa de un 26,6% respecto al mismo período de 2005. De mantenerse esta tendencia, es probable que el coeficiente de inversión se recupere plenamente en el presente año.

Cuadro 1
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	8,1	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2
Producto interno bruto por habitante	6,3	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,9	1,7	1,3	4,0	9,4	2,7	3,3	2,4	7,4
Minería	2,3	-15,4	-0,4	12,0	-19,7	-2,6	8,0	6,0	-1,7
Industria manufacturera	10,2	7,1	7,0	6,6	-1,2	5,0	-0,4	2,0	7,9
Electricidad, gas y agua	16,7	8,3	6,5	3,9	15,1	6,7	-7,5	-16,4	3,6
Construcción	1,3	18,4	12,0	-2,7	-3,6	5,8	-12,5	-6,5	6,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,2	3,7	5,3	6,8	-0,0	3,8	3,2	3,2	12,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	14,8	16,4	15,5	12,8	11,1	13,2	4,9	11,6	18,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,7	4,1	6,2	4,1	14,8	4,9	-3,9	-0,2	3,2
Servicios comunales, sociales y personales	6,0	6,5	1,3	2,9	6,1	2,8	3,0	3,1	2,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	9,2	8,2	5,4	8,7	5,7	4,4	-3,3	1,1	11,7
Gobierno general	13,0	9,2	3,4	4,6	8,7	8,4	-2,2	-5,3	11,9
Privado	9,1	8,1	5,5	8,9	5,6	4,2	-3,3	1,4	11,7
Inversión interna bruta	15,9	43,2	-0,9	7,3	-10,6	9,0	-30,2	-4,7	14,5
Exportaciones de bienes y servicios	14,1	7,3	5,2	9,7	-5,3	2,5	6,9	3,1	4,9
Importaciones de bienes y servicios	18,6	21,5	0,9	10,3	-4,5	3,7	-13,1	-2,4	11,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	19,0	24,0	22,7	23,5	19,9	21,1	15,8	17,0	15,0
Ahorro nacional	18,1	22,3	20,7	19,1	16,9	17,9	21,1	22,2	14,6
Ahorro externo	0,9	1,7	2,0	4,4	3,0	3,2	-5,3	-5,3	0,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-163	-338	-429	-1 027	-741	-798	1 036	1 142	-143
Balanza de bienes	-1 995	-2 617	-2 904	-3 742	-3 503	-3 673	-2 156	-1 952	-3 481
Exportaciones FOB	4 614	4 981	5 137	5 737	5 276	5 165	5 471	5 936	6 133
Importaciones FOB	6 609	7 597	8 041	9 479	8 779	8 838	7 627	7 888	9 614
Balanza de servicios	1 275	1 182	1 602	1 854	1 826	1 757	2 249	2 291	2 495
Balanza de renta	-795	-890	-975	-1 041	-1 092	-1 152	-1 393	-1 724	-1 886
Balanza de transferencias corrientes	1 352	1 987	1 848	1 902	2 028	2 269	2 336	2 528	2 730
Balanzas de capital y financiera ^d	254	350	581	978	1 256	243	-1 583	-596	813
Inversión extranjera directa neta	421	700	1 338	953	1 079	917	613	758	899
Capital financiero ^e	-167	-350	-757	25	177	-674	-2 196	-1 354	-86
Balanza global	91	11	151	-48	515	-555	-546	546	670
Variación en activos de reserva ^f	-40	-98	-194	70	-519	527	358	-542	-1 103
Otro financiamiento ^g	-51	87	42	-22	4	28	189	-4	433
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-3,1	-2,3	-1,7	-0,4	0,7	-3,5	-14,3	-10,7	-1,8
Deuda externa total (millones de dólares) ^h	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380	6 756
Deuda externa total (porcentajes del PIB) ^h	18,9	17,6	17,3	15,7	17,0	18,2	30,7	29,4	19,5
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-11,3	-11,9	-12,2	-11,6	-13,0	-14,0	-15,6	-18,3	-18,8
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	54,1	52,6	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9
Tasa de desempleo ^k	16,0	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	4,2	10,6	1,0	4,2	2,8	25,9	75,6	-21,4	11,0
Variación del salario mínimo real	-1,6	7,5	-1,1	-0,4	5,7	-0,5	-9,2	-15,0	18,7
Tasa de interés pasiva nominal ^l	13,3	17,0	15,4	18,6	16,1	16,4	20,6	21,1	12,7
Tasa de interés activa nominal ^m	19,0	23,5	22,2	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	16,2	16,1	15,8	15,9	16,5	16,8	16,1	16,4	17,9
Ingresos corrientes ⁿ	15,9	15,9	15,6	15,8	16,3	16,5	15,9	16,2	17,8
Ingresos tributarios	15,1	15,2	14,9	14,9	15,7	15,7	14,8	15,1	16,8
Ingresos de capital	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	17,5	16,5	17,4	15,6	17,6	18,5	19,6	19,5	19,3
Gastos corrientes	11,5	11,7	12,2	11,8	11,8	12,0	12,4	14,6	14,5
Intereses	0,8	0,7	0,7	0,8	0,8	1,3	1,9	2,1	1,5
Gastos de capital	6,0	4,7	5,2	3,8	5,8	6,5	7,2	4,9	4,7
Resultado primario	-0,8	-0,2	-1,1	-1,2	-1,5	-1,4	-3,3	-1,9	0,8
Resultado global	-1,6	-1,0	-1,8	-2,1	-2,4	-2,7	-5,2	-4,0	-0,7
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	25,4	28,2	31,0	33,1	35,4	38,6	41,3	31,3	...
Al sector público	1,3	1,0	1,7	2,0	1,8	2,2	2,6	2,3	...
Al sector privado	24,2	27,1	29,3	31,1	33,5	36,4	38,7	28,9	...
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	25,0	26,7	28,7	29,2	31,6	34,4	39,5	34,0	31,9

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1991. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Se refiere a la deuda externa pública y privada garantizada. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. Total nacional. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^l Certificados de depósito a 90 días. ^m Promedio de la tasa preferencial. ⁿ Incluye donaciones. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

La evolución de la actividad agropecuaria presentó una tasa positiva (7,4%) que triplicó holgadamente a la de 2004, con lo cual el índice general de la producción ya pasó el nivel anterior a la crisis de 2003. Este crecimiento obedeció casi totalmente a las actividades pecuarias, que, gracias al estímulo de los programas oficiales de fomento, acusaron por segundo año consecutivo una expansión notable (14,2%). En contraste, el producto agrícola se contrajo por cuarto año consecutivo. La disminución de un 1,8% en este sector se debió a marcados retrocesos del cultivo de caña de azúcar (del 12,6%) y cacao (del 38,4%), que tienen alta ponderación en el total. La baja de la producción de estos dos cultivos —y de los de piña, naranja, frijoles, entre otros— se explica en gran parte por factores climáticos. No obstante, la producción agrícola mostró una clara tendencia ascendente a partir del período julio-septiembre, que se mantuvo en el primer trimestre de 2006 (con un aumento de un 19% del volumen producido). De no presentarse condiciones climáticas adversas, la agricultura tendrá en 2006, por primera vez desde 2002, una tasa de crecimiento anual positiva.

La producción manufacturera registró en 2005 una evolución diferente según los sectores. Su incremento global fue de un 7,9%, que se sustentó en el dinamismo de la industria local no azucarera (8,5%). De los datos del

primer trimestre de 2006 se desprende que este dinámico desempeño, que está directamente vinculado con la reactivación de la demanda interna, se mantendrá en el presente año. En contraste, la producción de la industria azucarera y textil en las zonas francas se contrajo en 2005 un 6,8% y un 5,4%, respectivamente, debido a la baja disponibilidad de materia prima y el encarecimiento de los insumos industriales. Si bien algunos de estos problemas persisten, se advierten indicios claros de recuperación.

El término, en enero de 2005, del Acuerdo Multifibras explica en gran medida los resultados negativos de la producción en las zonas francas. Al eliminarse el acceso preferencial al mercado estadounidense, 56 empresas del rubro cerraron, mientras que otros problemas obligaron a la liquidación de 15 empresas dedicadas a otras actividades productivas. Si se considera la instalación de 69 nuevas empresas (20 de ellas textiles), el sector arrojó una pérdida neta de 17.900 empleos en 2005. La adaptación de este segmento de la economía dominicana a las nuevas circunstancias del mercado no parece haber concluido, dada la retracción de un 4,7% de su producción en el primer trimestre de 2006.

El descenso de las tasas nominales de interés y del precio de algunos insumos clave, más el aumento del crédito hipotecario y de las obras públicas, propiciaron

Cuadro 2
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2004				2005 ^a				2006 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	-0,1	4,8	-1,1	3,8	4,3	7,2	10,4	14,6	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 342	1 489	1 525	1 538	1 422	1 564	1 532	1 615	...	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 702	1 920	2 073	2 081	2 122	2 369	2 616	2 507	...	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	424	453	560	798	1 247	1 456	1 488	1 843	1 831	2 059 ^c
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	62,3	60,3	47,9	28,7	4,3	-1,0	4,2	7,4	8,3	10,3
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	48,47	47,25	41,48	31,06	27,78	27,84	29,14	32,77	33,76	32,51
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	20,2	23,0	20,7	20,7	19,3	10,5	8,8	12,3	12,1	11,3
Tasa de interés activa ^e	29,1	31,7	30,7	29,8	28,7	21,8	18,2	17,1	17,7	16,9
Tasa de interés interbancaria	45,8	50,5	26,3	24,5	19,3	9,5	9,5	12,0	11,9	11,5
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^f	7,4	7,9	7,1	6,4	6,8	7,8	7,3	6,6	6,9	6,7 ^g

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1970. ^c Datos hasta el mes de mayo. ^d Certificados de depósito a 90 días. ^e Promedio de la tasa preferencial. ^f Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero consolidado. ^g Datos hasta el mes de abril.

el repunte de la construcción en 2005 (6,8%). Gracias al impulso de los mismos factores, esta actividad reforzó su dinamismo en el período enero-marzo de 2006, en el que se observó un aumento de un 31,8% con respecto al mismo período del 2005.

El sector de las comunicaciones amplió en 2005 su acelerado ritmo de expansión de los años anteriores, creciendo un 22,2%. Esta trayectoria se mantiene en el presente año con una variación real de un 30,3% en el primer trimestre.

La producción de electricidad y agua mejoró con respecto a 2004 y se elevó un 3,6%, debido a la recuperación de la capacidad de generación de energía, a pesar de la escasez de combustible y la persistencia de fallas técnicas en las plantas. Se prevé que en 2006 se mantenga esta pauta.

Una mayor corriente de turistas, unida a la ampliación de su estadía y gasto medios hizo que 2005 fuera otro año de expansión del sector de hoteles, bares y restaurantes. Su valor agregado aumentó un 6,8% y el valor de la inversión extranjera superó en un 132% a la de un año antes. La llegada de turistas siguió ascendiendo en el primer trimestre de 2006 (8,8%), por lo que las proyecciones del sector para los próximos meses son positivas.

Con un crecimiento anual de un 4,9%, el sector financiero empezó a contrarrestar la declinación de 2003 y el estancamiento de 2004. En los primeros tres meses de 2006 se elevó notablemente el volumen de las operaciones

realizadas (21,3%), en concordancia con el proceso de recuperación que está viviendo la economía.

La aceleración de la actividad y el incremento del empleo y del poder adquisitivo de la población, permitieron que el comercio se recuperara con creces de la retracción de 2004. Su crecimiento fue de un 17,2% en 2005 y de un 16,1% en el primer trimestre de 2006. Las perspectivas de las actividades comerciales se mantendrán altas.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación media anual de 2005 fue de un 4,2% (el año precedente había sido de un 51,2%). De diciembre a diciembre, los precios crecieron un 7,4% en comparación con un 28,7% un año antes. Casi dos terceras partes del alza general de los precios en 2005 (4,7 puntos) es atribuible al aumento del precio internacional del petróleo. El mayor incremento correspondió a los servicios de transporte, con una variación anual de un 24,7%. En contraste, el índice del grupo alimentos, bebidas y tabaco, que representa casi la mitad de la canasta de consumo, sufrió una leve variación anual (0,5%), lo que contribuyó a moderar el efecto alcista de los hidrocarburos.

El efecto del precio internacional del petróleo en el índice de precios al consumidor (IPC) sigue manifestándose marcadamente en 2006. La inflación acumulada en los primeros cuatro meses del año (2,12%) indica claramente

una presión alcista que subsistirá el resto del año, lo que permite anticipar una inflación mayor a la de 2005. La inflación acumulada del período sin el petróleo es de un 0,9%.

En 2005 se detuvo el deterioro de los principales indicadores del mercado de trabajo. La encuesta de empleo de octubre arrojó una tasa de desocupación ampliada descendente: un 17,5% en comparación con un 19,7% un año antes, con lo que su promedio anual bajó de un 18,4% a un 18%. En el comercio y el turismo se creó el mayor número de puestos de trabajo; en la manufactura y otros servicios el empleo siguió contrayéndose. La consolidación del dinamismo económico en 2006 deberá propiciar una mejora de los indicadores básicos del mercado laboral.

Los salarios recobraron parcialmente su poder adquisitivo. Después de sucesivos incrementos nominales desde fines de 2004, se observó un aumento sustantivo del salario mínimo real medio en todos los sectores en 2005: casi un 18% en el sector público, un 10,5% en las zonas francas y cerca de un 20% en el resto del sector privado. Se rompió así una tendencia de tres años consecutivos de severos retrocesos, pero el nivel real de los salarios mínimos aún es inferior a los valores de 2001.

c) El sector externo

Después de dos años de arrojar un superávit, la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió en 2005 a ser deficitaria: de un saldo positivo equivalente a un 6,1% del PIB pasó a uno negativo de un 0,5%. Ello refleja el incremento de 1.529 millones de dólares del déficit comercial, que representa una variación de un 78%.

La importación de bienes se elevó un 21,9%, un alza que respondió al sector no maquilador, ya que las importaciones de las zonas francas se contrajeron un 4,5%. Las compras externas de bienes de consumo aumentaron un 44,2%, reflejando la reactivación del consumo personal. Las importaciones de bienes de capital y de materias primas y bienes intermedios registraron

también incrementos importantes (29,9% y un 30,6%, respectivamente). El aumento de un 33% del precio internacional del petróleo determinó un ascenso de 784 millones de dólares de la factura petrolera. En el primer trimestre de 2006 la importación de materias primas se amplió un 15,8%, como resultado del impulso sostenido del nivel interno de actividad.

Las exportaciones acusaron una cierta reactivación, pero su evolución en 2005 siguió siendo limitada. Tres cuartas partes del incremento de 197 millones de dólares (3,3% más que en 2004) provinieron de las exportaciones nacionales, que en una proporción muy elevada fueron bienes nacionales adquiridos por turistas extranjeros durante su estadía en el país. Las exportaciones de las zonas francas, que representa un 77% de la exportación total de bienes, apenas variaron (1,1%). Las confecciones textiles, que equivalen a dos quintas partes de la exportación de las zonas francas, retrocedieron marcadamente, un 10,2%. En 2006, las exportaciones nacionales mantienen su ritmo de expansión, con un incremento de un 22% en el primer trimestre.

El superávit de la cuenta de servicios se amplió un 8,9% gracias a los ingresos adicionales captados por el turismo. Las remesas familiares confirmaron su importancia, al ascender a cerca de 2.390 millones de dólares (8,1% más que un año antes). En el primer trimestre de 2006 estas corrientes siguieron creciendo (14,3% con respecto a igual período del 2005) y se espera que mantengan este ritmo.

En 2005 la inversión extranjera directa (IED) se elevó a 900 millones de dólares, un 18,5% más que el año anterior. Su destino principal fue el sector turístico, la construcción de nuevas zonas francas y el sector de las telecomunicaciones. Se considera que en 2006 el monto de la IED será mayor.

Las reservas internacionales registraron una acumulación de 1.103 millones de dólares por concepto de balanza de pagos y alcanzaron 1.843 millones al cierre de 2005, monto equivalente al valor de tres meses de importaciones de la economía, excluido el sector maquilador.

Suriname

1. Rasgos generales de la evolución reciente

De acuerdo con los indicadores, Suriname exhibe una estabilidad macroeconómica. Al parecer, el PIB seguirá creciendo aceleradamente, impulsado por el alza de los precios de los productos primarios de exportación, así como por una mayor entrada de inversión extranjera directa destinada a la minería.¹ El presidente Venetiaan fue reelegido en agosto de 2005 por un segundo período consecutivo de cinco años. El objetivo del nuevo gobierno se concentra en el afianzamiento de la estrategia económica, la reforma del sector público y la creación de condiciones para reducir la pobreza.

La nueva administración tiene un inicio lento. De conformidad con la ley, el Plan de Desarrollo Multianual debe ser aprobado por la Asamblea Nacional antes de que pueda presentarse el primer presupuesto. Recién en junio de 2006, se envió el documento. En consecuencia, el gobierno opera con una prolongación del presupuesto de 2005. Mientras tanto, el país goza de cierta estabilidad fiscal y monetaria, basada en una política conservadora

con respecto al gasto fiscal y el incremento de las recaudaciones.

Las fuertes lluvias que azotaron al país en mayo de 2006 causaron el desborde de los ríos en el sur. El desastre natural, poco común en Suriname, reflejó la falta de desarrollo en el interior del país y las difíciles condiciones de vida de la población indígena y *maroon*.

2. Política económica

El desafío más complejo que enfrenta el nuevo gobierno se refiere al tamaño, las funciones y la eficiencia del sector público. En el borrador de marzo del plan quinquenal, se reconoce que el 40% de la población económicamente

activa se desempeña como empleado público y que es insatisfactoria la eficiencia de los servicios públicos. Las transferencias y los subsidios sociales también pesan en el presupuesto, pero no están focalizados en los grupos más

¹ El PIB se publica cada año en julio. La oficina nacional de planificación proyecta un crecimiento del 5,7% del PIB en 2005. Para 2006, se estima una expansión del 6,4%. A su vez, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento del 5% y el 4,5%, respectivamente.

Cuadro 1
SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,2	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,7
Producto interno bruto por habitante	1,3	2,1	-3,3	3,0	5,1	1,2	5,4	7,0	5,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	-2,8	-6,4	4,4	5,9	11,4	-3,9	4,3	1,5	...
Minería	12,2	6,5	5,5	-8,8	25,0	-8,6	0,0	31,2	...
Industria manufacturera	0,2	2,1	-9,0	58,8	13,3	-3,6	5,6	9,5	...
Electricidad, gas y agua	3,3	7,1	-5,6	-7,7	2,1	10,3	-1,7	9,2	...
Construcción	-20,6	16,6	-14,8	-11,8	4,5	0,6	17,0	10,1	...
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	11,2	2,2	-5,6	-15,7	-14,5	8,4	32,2	6,0	...
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,7	5,6	1,8	25,0	28,7	12,6	-0,4	14,0	...
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-1,6	1,8	-1,7	2,9	0,2	5,4	3,5	1,6	...
Servicios comunales, sociales y personales	0,3	3,1	0,0	2,0	2,0	1,1	0,2	1,3	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-68	-155	-29	-34	-116	-60	-141	-59	-144
Balanza de bienes	36	-27	44	13	16	52	-30	167	22
Exportaciones FOB	402	350	342	514	449	529	639	871	1 212
Importaciones FOB	366	377	298	501	434	477	669	703	1 189
Balanza de servicios	-102	-125	-72	-115	-115	-128	-133	-130	-148
Balanza de renta	-3	-1	0	-2	-80	-44	-49	-161	-40
Balanza de transferencias corrientes	1	-2	-2	69	63	59	71	64	22
Balanzas de capital y financiera ^c	87	163	25	33	203	62	140	90	163
Inversión extranjera directa neta	-9	9	-62	-148	-27	-74	-76	-37	-37
Capital financiero ^d	96	154	86	181	230	136	216	128	200
Balanza global	19	8	-4	-1	87	2	-1	32	19
Variación en activos de reserva ^e	-19	-8	4	1	-87	-2	1	-32	-19
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	10,9	17,3	3,3	4,0	18,5	1,9	8,1	-5,5	8,3
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	...	...	...	291	349	371	382	383	382
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	...	...	...	37,6	52,5	38,9	34,1	29,8	25,8
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-0,5	-0,1	0,1	-0,2	-15,7	-7,7	-7,0	-15,9	-2,9
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^f	11,0	11,0	12,0	14,0	14,0	10,0	7,0	...	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	17,4	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,0	0,0	146,3	120,6	0,0	15,4	4,4	3,5	0,8
Tasa de interés pasiva nominal ^g	...	16,0	15,6	15,5	11,9	9,0	8,3	8,3	8,0
Tasa de interés activa nominal ^h	...	27,1	27,4	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	...	...	...	...	37,1	26,6	27,2	27,7	28,1
Ingresos corrientes	...	...	...	...	34,1	25,5	25,9	26,3	27,2
Ingresos tributarios	...	...	...	...	29,7	21,0	21,7	21,6	22,1
Ingresos de capital	...	...	...	...	13,9	9,1	9,2	10,3	11,4
Gastos totales	...	...	...	...	36,7	31,0	26,5	28,5	30,2
Gastos corrientes	...	...	...	...	31,0	28,0	23,6	24,7	26,2
Intereses	...	...	...	...	2,0	2,3	2,0	1,7	1,8
Gastos de capital	...	...	...	...	5,0	2,9	2,6	3,8	4,0
Resultado primario	...	...	...	...	2,3	-2,1	2,6	0,8	-0,3
Resultado global	...	...	...	...	0,4	-4,4	0,7	-0,8	-2,1
Deuda del sector público									
Interna	...	...	...	...	55,3	48,7	42,5	41,5	38,9
Externa	...	...	...	...	7,8	13,9	12,1	15,2	15,6
...	...	...	...	...	47,5	34,9	30,3	26,3	23,3
Moneda y crédito									
Credito interno	18,5	24,2	26,5	25,2	22,9	19,8	24,3	24,5	26,3
Al sector público ⁱ	1,0	5,3	11,7	15,7	15,6	8,1	9,5	8,3	8,4
Al sector privado	17,6	18,9	14,7	9,4	7,2	11,6	14,7	15,9	17,8
Otros	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2
M1	...	...	...	22,8	19,0	17,6	15,9	14,9	15,3
M2	...	...	...	36,9	30,7	25,6	23,1	21,5	22,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990 (1996-1998: florines; 1999-2004: dólares de Suriname, nueva moneda en circulación desde enero de 2004). ^c Incluye errores y omisiones. ^d Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^e El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^f Desempleados como porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^g Tasa de los depósitos publicada por el Fondo Monetario Internacional. ^h Tasa de los préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional. ⁱ Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

vulnerables. Finalmente, se ha cuestionado la razón de ser de muchas de las más de 100 empresas estatales. Por otro lado, se están ejecutando tres proyectos del Banco Interamericano de Desarrollo destinados a la reforma del sector público.

En materia de política económica, el sector privado debe impulsar el crecimiento y la creación de empleo. A partir del 1° de enero de 2006, rige el Mercado Único y Economía del Caribe (*Caribbean Single Market and Economy*, CSME), pero el sector privado no demuestra mucho entusiasmo. Por otro lado, se aprobó una nueva ley de inversiones cuyo objetivo es armonizar las condiciones al interior de la Comunidad del Caribe y mejorar el clima de inversión.

La Oficina para la Gestión de la Deuda de Suriname (*Suriname Debt Management Office*, SDMO), en funciones desde 2004, ha hecho más transparente la información sobre la deuda pública. En consecuencia, ha mejorado la posición del país en las clasificaciones internacionales de créditos. Además, se están preparando las negociaciones relativas a los atrasos en el servicio de algunos préstamos bilaterales, que son los que deterioran las condiciones de acceso a los mercados internacionales de capitales.

a) Política fiscal

El déficit fiscal global se amplió 1,3 puntos porcentuales en 2005, lo que representa el 2,1% del PIB.² A pesar de la contención del empleo y los salarios públicos, se observó un incremento del gasto por concepto de la compra de bienes y servicios mayor que el de las recaudaciones.

En el presupuesto para 2006, se estima un déficit aún mayor. Sin embargo, el gasto efectuado, sobre todo el de capital, suele ser muy inferior al programado.

El ingreso fiscal continuará dependiendo en gran medida del nivel de los precios de los productos básicos como la bauxita, la alúmina, el oro y el petróleo. En 2005, la empresa estatal de petróleo, Staatsolie, contribuyó con 80 millones de dólares al fisco, lo que significó casi un 17% de los ingresos totales y aproximadamente tres veces el monto registrado el año anterior.

Otro factor de vulnerabilidad de los ingresos fiscales hasta septiembre de 2005 era el sistema de impuestos sobre la gasolina. El precio de venta de los combustibles era fijo y no se revisaba desde marzo de 2003. Los márgenes de distribución también eran fijos. El gobierno se quedaba con la diferencia entre estos precios y sus costos. Esto significó una contribución positiva al fisco, equivalente

al 4% del PIB en 2003. No obstante, a mediados de 2005, dada el alza de los costos de los combustibles, el gobierno dejó de percibir ingresos por dicho impuesto y debió enfrentar erogaciones por concepto de subsidios (equivalentes al 1% del PIB). En septiembre de 2005, las nuevas autoridades de gobierno se vieron obligadas a duplicar los precios internos de los combustibles. En diciembre de 2005, se puso en marcha un nuevo mecanismo de fijación de precios e impuestos.

En materia de política fiscal, las principales propuestas incluidas en el plan quinquenal se refieren, por el lado de los ingresos, a la creación de una autoridad fiscal y la introducción de un impuesto al valor agregado en lugar del impuesto a las ventas.

Los egresos fiscales aumentaron más de un punto porcentual del PIB, debido al fuerte incremento (2,2 puntos del PIB) de las compras de bienes y servicios. Las autoridades no han dado una explicación al respecto. Por otra parte, el gasto por concepto de salarios públicos y subsidios sociales se ha incrementado menos que el PIB. Los salarios y beneficios sociales no se han reajustado desde fines de 2004, salvo por la introducción de un bono para compensar el alza de los precios de los combustibles.

El saldo fiscal en la cuenta corriente aún es positivo, aunque menos que en años anteriores. El déficit fiscal global obedece al aumento de los gastos de capital y una disminución de las donaciones recibidas. El déficit se financió con la emisión de bonos del tesoro. La Ley sobre la deuda pública de 2002 establece un tope de deuda pública interna del 15% del PIB. Actualmente, esta supera este tope —un 15,6% de acuerdo con estimaciones de la CEPAL— y presenta una tendencia al alza. Al respecto, se analiza la posibilidad de revisar dicho tope. Dado que prácticamente no ha aumentado la deuda externa, la deuda pública total como porcentaje del PIB ha disminuido rápido en los últimos años.

b) Políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria ha estado orientada a proveer liquidez de acuerdo con las necesidades de la economía. En este contexto, el borrador del plan quinquenal establece un máximo de un 25% de M2 respecto del PIB. La proporción actual es inferior, pero presenta una tendencia al alza.

La política monetaria fue expansiva en lo que se refiere al mercado en moneda local, pero no en cuanto al de divisas. El requisito de encaje legal en dólares de Suriname se redujo del 30% al 27% y la parte del encaje

² Los datos fiscales son preliminares y los datos del producto son solo proyecciones.

que se puede satisfacer con préstamos hipotecarios de largo plazo para viviendas sociales se amplió del 7% al 8%. En consecuencia, el crédito interno al sector privado aumentó casi 1 punto porcentual del PIB. En moneda extranjera, en cambio, el requisito de encaje se elevó del 22,5% al 33,5%.

Los bonos del tesoro se han convertido en un instrumento de política monetaria. La tasa de interés sobre los bonos se redujo del 12,5% al 10% a principios de 2006. El plan quinquenal propone el establecimiento de un mecanismo de subastas para los bonos, con el objeto de mejorar el funcionamiento del mercado local de capitales.

En materia de política cambiaria, Suriname ha avanzado hacia un sistema de paridad fija. En este sentido, elevó el tipo de cambio de 2,75 a 2,78 dólares de Suriname por dólar de los Estados Unidos y aplicó un “código de conducta” para las casas de cambio, mediante el cual se impide superar los 2,80 dólares de Suriname por dólar en sus ventas de divisas. Esta política cambiaria intenta devolver al público la confianza en la moneda nacional y contener las expectativas inflacionarias.

c) Otras políticas

La versión de marzo de 2006 del plan quinquenal contiene una amplia gama de propuestas. Junto con los planes sectoriales desarrollados para canalizar y coordinar la

cooperación internacional, como el proyecto “Visión 2020” se establece la necesidad de una estrategia de desarrollo a mediano y largo plazo, centrada en los objetivos de desarrollo del Milenio de las Naciones Unidas.

En el sector energético, las tarifas de electricidad no alcanzan a cubrir el costo de producción y por consiguiente se observa una escasez de recursos para la inversión y el mantenimiento. En enero de 2006, se creó un comité asesor nacional en materia de energía para revisar la política de estos precios.

El sector de transporte y comunicaciones también ha evolucionado positivamente, debido en particular a la intensificación de la integración comercial regional y mundial. En el quinquenio, el gobierno se compromete a construir caminos en el interior y mejorar la conexión por tierra con América del Sur. Asimismo ha anunciado un plan maestro integral para el desarrollo de las vías marítimas y fluviales. Se establecerá la Autoridad del Transporte Aéreo y se avanzará en la liberalización del sector. A partir del 1° de mayo de 2006, la ruta entre Amsterdam y Paramaribo se abrió a la competencia.

Finalmente, otro de los sectores esenciales para el crecimiento de la economía es la minería. Al respecto, se presentó ante la Asamblea Nacional un nuevo proyecto de ley de minería, en el que se contempla un incremento de los impuestos, un acortamiento de los períodos de concesiones y una reducción del área máxima concesionada. Asimismo, se creará un instituto minero para orientar la política en este sector.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005, la economía creció a una tasa del 5,7%. Para 2006, se prevé un crecimiento en torno al 6,4%, condicionado a las fluctuaciones de los precios de las exportaciones de los productos básicos.

Los precios internacionales del petróleo, el oro y la alúmina mantuvieron su tendencia al alza en 2005. En la primera mitad de 2006, se espera una expansión de las actividades de exploración, un aumento de la demanda de servicios para la minería y una mayor recaudación fiscal.

En 2005, la producción de petróleo crudo de la empresa Staatsolie ascendió un 5,5%, superior a la registrada en 2004. La producción de oro en la mina Gross Rosebel de Cambior aumentó un 25% y Suralco incrementó un 15%

su capacidad con la expansión de su refinería de alúmina en Paranam en enero de 2005.

Gracias al buen desempeño del sector de productos primarios, los sectores de servicios se expandieron considerablemente. De acuerdo con las proyecciones de la Oficina nacional de planificación, después de la minería (15,4%), los sectores de mayor dinamismo son el transporte y comunicaciones (10,6%) y la construcción (10,3%). Por su parte, los servicios básicos, hoteles, restaurantes y comercio también registran un crecimiento superior al promedio.

Los sectores de la agricultura, la pesca y la manufactura registran un crecimiento medio del 3,4%. Cada rubro tiene expectativas diferentes. El sector arrocero se encuentra analizando una nueva forma de organización

(“*Productschap*”). También se estudia una solución para la deuda heredada de la antigua empresa estatal. La producción de arroz se redujo un 18% en el último cuatrimestre de 2005, con respecto a igual período de 2004.

La privatización de la compañía bananera espera mayores detalles sobre las nuevas condiciones de acceso al mercado europeo. La producción en el último cuatrimestre de 2005 fue un 50% superior a la del mismo período de 2004. El sector de pesca, que incluye la pesca de camarón, experimenta una grave crisis (-9%), atribuible a los elevados precios de los combustibles, los equipos obsoletos y las estructuras de organización y regulación inadecuadas.

El número total de visitantes del país aumentó un 20% en los primeros siete meses de 2005, en comparación con igual período del año anterior. No obstante, el sector emergente del turismo ecológico se vio afectado por las inundaciones que azotaron al país en mayo de 2006.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Los precios al consumidor crecieron 15,8% en 2005 (9,1% en 2004) debido al alza de los combustibles que tuvo lugar el 1° de septiembre. Sin embargo, la inflación se redujo significativamente desde noviembre de 2005.

Los salarios públicos no se han reajustado desde noviembre de 2004, pero desde enero de 2006, los funcionarios reciben un bono de compensación por el alza de los combustibles. En el segundo cuatrimestre de 2005, el costo laboral bruto medio por trabajador en las grandes empresas, incluido el gobierno, fue un 18% superior al año anterior. En el sector bancario, se incrementaron significativamente los salarios. Asimismo, las empresas de seguros, así como los hoteles y restaurantes registran alzas salariales.

Hasta ahora, se cuenta con poca información sobre el empleo y desempleo. En su discurso de Año Nuevo, el

Presidente indicó que la tasa de desempleo en 2005 fue de 8%, frente al 8,4% registrado en 2004.

c) El sector externo

El déficit en la cuenta corriente (144 millones de dólares) se explica principalmente por el déficit en la cuenta de servicios (148 millones), compuesto por el déficit en la cuenta de servicios de transporte (65 millones) y de otros servicios relacionados con las operaciones de la industria minera (111 millones). La cuenta de rentas también muestra un resultado negativo, debido a la repatriación de ganancias de la industria minera.

La balanza de bienes registra un leve superávit. Las exportaciones de bienes sobrepasaron los 1.200 millones de dólares en 2005, frente a los 500 millones a principios de la década. Esta diferencia obedece al aumento de los precios de los productos básicos y la entrada en operaciones de la mina de oro de gran escala en Rosebel.

La factura de importaciones también se duplicó en el mismo período de tiempo. Por un lado, las exportaciones son muy intensivas en importaciones y, por otro, el alza de los precios del petróleo también afecta a las importaciones, ya que Suriname depende de las mismas para una serie de combustibles. Gracias a los mayores ingresos, aumentaron también las importaciones de bienes de consumo.

La deuda externa no se ha incrementado en términos nominales desde el año 2003. Con tres años de acelerado crecimiento del producto, la razón deuda/producto ha decrecido del 30% en 2002 al 25% en 2005. Algunos préstamos bilaterales por grandes montos acumulan atrasos en el servicio, lo que repercute en la clasificación de Suriname en las agencias internacionales de crédito. Las reservas internacionales netas aumentaron, en 19 millones de dólares, pero de todos modos la cobertura de las importaciones siguió siendo inferior a dos meses.

Trinidad y Tabago

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Trinidad y Tabago mantuvo el ritmo de expansión del año anterior (6,5% y 7% en 2004 y 2005) impulsada por el dinamismo del sector energético. La tendencia al alza en los precios del petróleo incidió de manera positiva en la construcción, la manufactura, los ingresos gubernamentales y las ventas externas. Para el año 2006 se prevé espera un crecimiento cercano al 10%.

El gobierno amplió su superávit fiscal (2,5% y 5,5% en 2004 y 2005) gracias al notable aumento de la tributación de las empresas petroleras, que contribuyó a financiar el incremento del gasto público. El excedente de recursos fiscales permitió crear un fondo de estabilización del petróleo, con el fin de proteger a la economía de las fluctuaciones de los precios internacionales de los hidrocarburos.

La mayor liquidez resultante del aumento de la entrada de divisas, la expansión del gasto público y el alza de la inflación (5,6% y 7,2% en el 2004 y 2005) llevaron a las

autoridades monetarias a adoptar una política contractiva. El banco central basó su política principalmente en la tasa de descuento, que complementó con operaciones de mercado abierto.

El balance global del sector externo fue positivo (6% y 13,7% del PIB en 2004 y 2005) lo que se tradujo en una elevación de las reservas internacionales, ya que el incremento del superávit de la cuenta corriente propulsado por las exportaciones del petróleo y sus derivados se vio acompañado de una disminución del déficit de las cuentas de capital y financiera.

2. Política económica

a) Política fiscal

El gobierno central registró un saldo positivo superior al del año anterior como consecuencia del aumento de los ingresos corrientes (29% y 35% del PIB en 2004 y 2005), que superó el alza del gasto público (26% y 29% del PIB en 2004 y 2005). Cabe señalar que las autoridades elaboraron el presupuesto de gastos del gobierno sobre

la base de un precio del petróleo de 35 dólares por barril, bastante inferior al del mercado (65 dólares por barril).

La evolución de los ingresos públicos reflejó fundamentalmente el favorable efecto tributario del alza del petróleo. En cambio, las entradas fiscales del sector no energético se estancaron. Se prevé que esta situación se agrave, en virtud de las reformas tributarias realizadas por el gobierno, que entraron en vigor en el

Cuadro 1
TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	7,7	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	13,4	6,5	7,0
Producto interno bruto por habitante	7,2	7,7	7,7	6,5	3,8	7,6	13,0	6,2	6,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	13,1	-7,2	2,3	-2,4	8,7	8,7	-18,2	-21,1	-0,5
Minería ^c	0,9	8,9	21,6	12,5	5,6	13,5	31,3	7,9	10,9
Industria manufacturera	7,9	11,5	-7,2	6,0	9,8	3,8	4,2	9,5	8,6
Electricidad, gas y agua	10,0	6,7	0,3	5,5	4,1	8,7	2,7	4,4	5,3
Construcción ^d	-0,7	14,2	6,0	7,6	10,3	-5,1	22,4	14,5	8,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	17,7	7,4	8,7	5,4	-2,5	1,4	1,6	3,4	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	18,3	15,6	0,8	8,9	7,7	9,4	3,9	1,5	6,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	22,5	-0,4	11,7	12,4	0,8	11,5	7,3	9,7	0,5
Servicios comunales, sociales y personales	0,9	3,6	-3,3	-4,3	-0,4	4,3	0,6	1,7	1,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-614	-644	31	544	416	76	985	1 623	2 741
Balanza de bienes	-529	-741	64	969	718	238	1 293	1 509	2 648
Exportaciones FOB	2 448	2 258	2 816	4 290	4 304	3 920	5 205	6 403	8 373
Importaciones FOB	2 977	2 999	2 752	3 322	3 586	3 682	3 912	4 894	5 725
Balanza de servicios	292	416	329	166	204	264	314	512	596
Balanza de renta	-381	-341	-400	-629	-539	-480	-681	-450	-554
Balanza de transferencias corrientes	4	22	38	38	33	55	59	53	53
Balanzas de capital y financiera ^e	807	724	131	-103	86	39	-576	-889	-848
Inversión extranjera directa neta	999	730	379	654	685	684	1 034	600	599
Capital financiero ^f	-192	-6	-248	-757	-599	-645	-1 609	-1 489	-1 447
Balanza global	194	80	162	441	502	116	409	734	1 893
Variación en activos de reserva ^g	-175	-76	-162	-441	-502	-116	-409	-734	-1 893
Otro financiamiento ^h	-18	-4	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	107,9	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,8	93,2	91,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	6,8	6,0	-3,9	-9,0	-5,1	-4,9	-11,8	-11,0	-10,2
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351	1 281
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	26,1	23,3	23,3	20,6	18,9	17,2	14,5	11,1	9,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-12,7	-11,6	-11,7	-13,0	-11,1	-10,5	-11,6	-6,1	-6,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	...	...	60,8	61,2	60,7	60,9	61,6	63,0	63,7
Tasa de desempleo ^l	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	1,7	-0,2	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,0	-0,4	-0,2
Tasa de interés pasiva nominal ^m	...	5,4	5,3	5,3	5,3	3,5	2,9	2,4	1,7
Tasa de interés activa nominal ^m	...	17,0	17,1	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	...	...	22,6	25,4	24,4	25,7	26,5	28,6	34,6
Ingresos corrientes	...	...	22,4	25,3	24,3	25,6	26,5	28,6	34,6
Ingresos tributarios ⁿ	...	...	15,7	14,9	15,5	16,0	14,7	16,3	15,6
Ingresos de capital	...	...	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	...	...	25,8	23,8	24,5	25,0	23,8	26,1	29,1
Gastos corrientes	...	...	24,6	21,4	22,9	23,7	22,6	24,0	25,7
Intereses	...	...	5,5	4,7	4,0	4,1	3,7	3,3	2,7
Gastos de capital y préstamo neto	...	...	1,2	2,4	1,6	1,3	1,3	2,1	3,4
Resultado primario	...	...	2,3	6,3	4,0	4,8	6,4	5,8	8,2
Resultado global	...	...	-3,2	1,6	-0,1	0,6	2,7	2,5	5,5
Deuda externa del sector público	27,3	24,3	23,3	20,6	18,9	16,3	14,4	12,6	1,7
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	39,9	36,1	36,5	28,6	25,1	26,6	22,7	19,3	15,5
Al sector público	9,7	7,9	7,9	0,6	-2,5	-2,0	-2,6	-7,3	-10,5
Al sector privado	30,2	28,2	28,6	28,0	27,6	28,6	25,3	26,5	26,0
Liquidez de la economía (M3)	37,4	40,9	39,7	34,6	36,3	39,6	34,4	33,3	33,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	29,3	31,1	30,2	25,8	26,8	30,0	26,6	24,7	25,8
Depósitos en moneda extranjera	8,1	9,8	9,5	8,8	9,5	9,7	7,8	8,6	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2000. ^c Se refiere solo al sector del petróleo. ^d Incluye canteras. ^e Incluye errores y omisiones. ^f Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^g El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^h Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ⁱ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^j Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^k Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. Total nacional. ^l Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto. Total nacional. ^m Promedio ponderado. ⁿ Incluye intereses. ^o Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^p Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

2006 e implican reducciones significativas para la mayor parte de los contribuyentes. Las reformas consisten, entre otras cosas, en la ampliación de las deducciones personales y las exenciones tributarias. Asimismo, se adoptó una tasa única del 25% para gravar el ingreso de las personas naturales. Por último, se redujo del 30% al 25% la tasa impositiva aplicada al ingreso de las personas jurídicas, con excepción de las empresas petroquímicas y energéticas a las que se les seguirá aplicando tasas del 33% y el 55%, respectivamente. Las pequeñas y medianas empresas podrán acogerse, bajo ciertas condiciones, a un régimen de exención tributaria de cinco años a partir del 1° de enero de 2006.

Por otra parte, la evolución de los gastos respondió esencialmente al aumento de las transferencias y los subsidios (11% y 13% del PIB en 2004 y 2005) y de los gastos de capital (2,1% y 3,4% del PIB en 2004 y 2005). Los recursos correspondientes a transferencias y subsidios, que representan la mitad del gasto, se destinaron principalmente a subsanar y mejorar la infraestructura de las empresas públicas. El resto de las partidas se mantuvieron al mismo nivel del año anterior.

Con el fin de realzar la capacidad y la eficiencia del gasto, se crearon o fortalecieron un gran número de empresas públicas, entre otras la Corporación Limitada de Desarrollo Urbano de Trinidad y Tabago, que ejecuta una serie de proyectos. Otras empresas creadas recientemente son la Compañía Limitada de Servicios de Educación (marzo de 2005), encargada de la construcción de escuelas, y la Compañía Limitada de Desarrollo Rural (mayo de 2005), dedicada fundamentalmente a proyectos de inversión pública en el área rural.

El creciente desequilibrio fiscal del sector no energético es un motivo de creciente inquietud. De hecho, si se excluye el petróleo de las cuentas gubernamentales, el balance fiscal es muy negativo (-8% y -11% del PIB en 2004 y 2005). La brecha fiscal fuera del sector energético aumentará aún más cuando entren en vigor las medidas impositivas que reducirán la carga tributaria de ese sector y se eleven los gastos fiscales destinados a proyectos de desarrollo. A consecuencia de esto, se incrementará considerablemente la dependencia del gasto, y en general de la orientación de la política fiscal, del excedente que pueda generar el sector energético.

b) Política monetaria y cambiaria

En 2005 la economía de Trinidad y Tabago registró una significativa expansión de la liquidez, fundamentalmente debido al incremento de las reservas internacionales y a la monetización de los ingresos petroleros, que se tradujeron en una ampliación de la base y la oferta monetarias.

La expansión de la liquidez, la existencia de presiones inflacionarias, el creciente acercamiento de las tasas de interés interna y externa y la consecuente presión en el mercado cambiario, así como la escasa oferta de algunos productos alimenticios, llevaron a las autoridades monetarias a adoptar una política contractiva. Por lo tanto, el banco central aumentó ocho veces en 25 puntos base la tasa de referencia, por lo que esta se elevó del 5% al principio de 2005 al 7% en mayo de 2006.

El banco central reforzó su postura monetaria mediante operaciones de mercado abierto en moneda local y en divisas, con el objeto de absorber la liquidez. En consonancia con esta medida, eliminó la tasa de interés aplicada a depósitos de los bancos en el banco central. Asimismo, se trató de desincentivar la colocación del exceso de fondos líquidos de la banca comercial en este tipo de depósitos y estimularla a comprar títulos emitidos por el banco central. No se redujo el encaje legal de acuerdo a lo planeado para el 2005 y se mantuvo en un 11%. Por último, recurriendo a una medida extraordinaria, en diciembre el banco central solicitó a los bancos comerciales que depositaran mil millones de dólares de Trinidad y Tabago en una cuenta a intereses a un año plazo.

Sin embargo, estas medidas fueron insuficientes para influir en forma decisiva en la fluctuación del espectro de tasas de interés nominales de la banca comercial; de las tasas de interés reales, que de hecho disminuyeron, y de la demanda de crédito que acusó una expansión, atribuible en gran medida al dinamismo de la demanda de préstamos personales.

El efecto de la política monetaria en lo que respecta al control de la liquidez y las expectativas inflacionarias fue limitado, pero se reflejó en un aumento de la demanda de bonos gubernamentales a largo plazo. Los agentes mostraron su preferencia por los bonos a seis y doce meses, en lugar de los bonos más comunes a tres meses, lo que acentuó la pendiente de la curva de rendimiento de esos activos.

En el mercado cambiario se agudizaron las presiones a la devaluación de la moneda, debido a la mayor demanda de divisas derivada del acercamiento entre las tasas de interés internas y externas, el alza de precios, la expansión de la demanda de importación de materiales de la construcción y las compras de divisas. El banco central intervino con holgura dado el elevado nivel de reservas y logró mantener la estabilidad del tipo de cambio nominal (6,29 y 6,33 dólares de Trinidad y Tabago por un dólar de Estados Unidos). No obstante, el tipo de cambio real se apreció debido al aumento del diferencial entre el precio de los bienes comercializables (inflación externa) y no comercializables (inflación interna).

c) Otras políticas

Las autoridades aspiran a transformar a Trinidad y Tabago en un centro financiero regional. A raíz de las crisis bancarias del pasado, se reconoce que para lograr ese objetivo la regulación del sistema financiero debe adaptarse al rápido desarrollo de la actividad financiera local de los últimos años.

En 2005 se siguió tratando de reforzar el régimen de supervisión y regulación del sector financiero, con el fin de realzar el cumplimiento con los estándares internacionales y la aplicación de las mejores prácticas. Uno de los pilares de la reforma regulatoria es la sustitución de una regulación basada en el cumplimiento de normas y servicios de auditoría preestablecidos por un sistema basado en la estimación del riesgo. Este último tiene por objeto identificar lo más rápidamente posible las señales de potenciales problemas en instituciones financieras y limitar el contagio a otras instituciones del sector. Además, la ley sobre instituciones financieras (1993) fue enmendada a fin centralizar la función regulatoria, la promoción de la eficiencia financiera y la prevención de prácticas desleales. Asimismo, la autoridad monetaria está tomando medidas para asegurarse que los bancos comerciales cumplan con los principios básicos de Basilea, incluidos

los cambios en los marcos normativos y de supervisión, en preparación para la suscripción del nuevo acuerdo de capital de Basilea (Basilea II).

El banco central también tiene la facultad de supervisar los conglomerados financieros que realicen transacciones entrelazadas y efectuar una mejor supervisión a las empresas aseguradoras y las instituciones financieras no bancarias, sobre todo a las cooperativas de crédito. En 2005 se comenzaron a exigir informes trimestrales a las empresas aseguradoras, y se adoptaron directrices sobre el financiamiento de los fondos de pensiones y la presentación de sus estados financieros. Todo esto es fundamental para evitar el desfase entre los activos y pasivos y los riesgos indebidos que puedan afectar a los consumidores. En relación con el mercado de capitales, se actualizó la ley sobre actividades bursátiles, con el fin de permitir que la regulación se adecue a los estándares internacionales, y se creó un organismo independiente de clasificación de créditos. En primer término, en 2004 se creó el Organismo caribeño de servicios de información y clasificación de créditos (CARICRIS) encargado de evaluar a otras instituciones financieras. Más adelante, en 2005, se creó una cámara de compensación (*clearing house*) para evaluar los pagos electrónicos al por mayor.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Trinidad y Tabago mantuvo una tasa de crecimiento similar a la del año anterior (6,5% y 7% en 2004 y 2005). La actividad fue impulsada especialmente por el sector energético, que contribuye más de un 40% al producto interno bruto del país. También contribuyeron a ese crecimiento el dinamismo de la construcción, la manufactura y los servicios de transporte.

El sector energético (8% y 11% en 2004 y 2005) se vio beneficiado por el alza de los precios internacionales del petróleo y la expansión de la capacidad productiva. Durante el año entraron en funcionamiento la planta de metanol más grande del mundo (lo que redundó en un aumento del 38% de las exportaciones de este producto) y la cuarta planta de gas natural de la empresa Atlantic LNG. Trinidad y Tabago es actualmente el quinto exportador de gas natural líquido a escala mundial. Por último, cabe señalar que un nuevo descubrimiento de reservas de crudo aceleró el ritmo de producción (17% en 2005).

Por otra parte, cabe destacar que las manufacturas se vieron favorecidas por el incremento de la demanda de

cemento derivada de la actividad de construcción, cuyo valor agregado aumentó un 8,1% gracias al mayor gasto privado y público, especialmente a la expansión de la capacidad productiva del sector energético y de la infraestructura.

La agricultura sufrió una leve contracción en comparación con el descenso registrado el año anterior (-21% y -0.5% de 2004 y 2005). Sin embargo, el subsector de azúcar acusó una disminución del orden del 25% para el azúcar sin refinar y de 15% para la refinada, mientras los cítricos tuvieron una baja del 35%. El sector se vio enfrentado a mayores costos de producción, factores climáticos adversos muy particularmente visibles en el caso del azúcar y dificultades de carácter técnico.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación mantuvo su tendencia al alza (5,6% y 7,2% en 2004 y 2005). En particular, su evolución obedeció al aumento de la liquidez, el alza de los precios internacionales del petróleo, la escasa oferta en algunos alimentos de primera necesidad y el aumento de la demanda de cemento en el sector de la construcción. La descomposición del índice de precios

al consumidor muestra que el rubro de alimentos registró el alza más significativa, que representó el 70% del total. También se registraron alzas importantes de los materiales de la construcción y los precios de las viviendas.

La tasa de desempleo se redujo ligeramente (8,4% y 8,0% en 2004 y 2005) como reflejo de la expansión del empleo en algunos sectores, entre otros la construcción y el sector energético; esta expansión permitió compensar las disminuciones en otras actividades, como la manufactura (adopción de métodos que suponen un uso más intensivo de capital) y la agricultura. La tasa de participación laboral aumentó del 63% en 2004 a 63,7% en 2005.

c) El sector externo

El saldo global de la balanza de pagos fue positivo y superior al registrado el año anterior, ya que el superávit en la cuenta corriente (13,3% y 19,9% del PIB en 2004

y 2005) compensó ampliamente el déficit en la cuenta de capital y financiera (11% y 1% del PIB en 2004 y 2005). Como consecuencia, se incrementó el acervo de reservas netas internacionales (23% y 33% del PIB en 2004 y 2005, respectivamente).

La evolución de la cuenta corriente respondió fundamentalmente al dinamismo de las exportaciones de bienes y, más específicamente, al aumento tanto del precio como del volumen de los principales productos de exportación (31%, 15% y 38% en los casos del crudo, los productos petrolíferos y el metanol). Las importaciones se elevaron un 17%, sobre todo debido al dinamismo de la economía y más específicamente a la mayor demanda de materias primas y bienes intermedios. El saldo de la cuenta de capital y financiera responde a los menores flujos netos procedentes de la banca comercial y emisiones de bonos regionales, y, asimismo, al estancamiento de la inversión extranjera directa neta.

Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OEEO) ¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2005, los Estados miembros de la OEEO registraron un ritmo de crecimiento (5,4%) superior al del año anterior (4,1%), a pesar del aumento de los precios internacionales del petróleo y las condiciones climáticas adversas.²

La actividad económica se vio impulsada por el dinamismo de la construcción, que se ha visto favorecida por los elevados niveles de inversión debido a los preparativos para la copa mundial de críquet (2007). Por su parte, el sector manufacturero experimentó una recuperación, mientras que la agricultura anotó una contracción.

El desempeño fiscal fue dispar. Algunas economías aprovecharon el efecto positivo de la mayor recaudación tributaria, a la vez que contuvieron el gasto para cerrar su brecha fiscal (Anguila, Dominica, Montserrat y Saint Kitts y Nevis). En cambio, otras optaron por aumentar los egresos públicos con el fin de mejorar su infraestructura y sus servicios básicos e incentivar el crecimiento económico, expandiendo la demanda agregada (Antigua y Barbuda, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas).

El resultado global de la balanza de pagos fue negativo, ya que el déficit en cuenta corriente sobrepasó el superávit en la cuenta de capital y financiera. Dicho déficit aumentó

debido al alza de los precios internacionales del petróleo y los alimentos y a la pérdida de competitividad de las exportaciones tradicionales. La evolución favorable de la cuenta de capital y financiera obedeció al aumento de las inversiones en el sector del turismo y a los mayores flujos de transferencias oficiales, pero fue contrarrestado por la finalización de proyectos de infraestructura.

Para 2006, las economías de la OEEO seguirán evidenciando los beneficios de los preparativos para la copa mundial de críquet. El crecimiento económico se sustentará en el turismo y la construcción. Se espera que las actividades relacionadas con ambos sectores sean polos de atracción de inversión extranjera directa. En el plano fiscal, los países de la OEEO prevén modernizar sus sistemas tributarios mediante la introducción del IVA y adecuarlos a las actuales circunstancias económicas con la eliminación del subsidio al precio de la gasolina.

¹ Los países miembros de la OEEO son Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, las Islas Vírgenes Británicas, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. El análisis que se presenta en esta sección se refiere a todos los territorios miembros, con la excepción de las Islas Vírgenes Británicas.

² Se refiere a la tasa de crecimiento para el agregado a precios básicos.

Cuadro 1
ORGANIZACIÓN DE ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL (OECO): PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,2	4,0	4,5	3,9	-1,3	0,5	3,0	4,1	5,4
Producto interno bruto por habitante	2,6	3,4	4,0	3,4	-2,0	-0,1	2,4	3,4	4,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-7,1	1,1	-4,7	0,4	-8,4	5,3	-4,7	0,4	-12,1
Minería	7,0	2,1	6,5	21,5	-6,3	-1,5	6,7	-7,1	17,3
Industria manufacturera	2,7	2,3	3,3	-0,1	-1,4	-1,3	0,8	-1,4	5,4
Electricidad, gas y agua	6,7	6,2	9,0	14,3	5,6	2,0	2,9	1,3	3,6
Construcción	7,9	11,5	8,3	4,9	-1,5	-2,5	2,9	5,1	21,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,5	2,4	4,2	1,5	-5,3	-0,4	8,4	4,9	5,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,1	5,9	9,2	2,6	-1,2	-0,6	3,7	7,2	4,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,9	6,1	5,5	15,3	0,8	3,3	2,0	5,7	4,3
Servicios comunales, sociales y personales	-5,7	-2,9	-2,4	84,4	2,0	2,8	1,2	2,9	2,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-402	-366	-450	-460	-516	-595	-681	-564	-739
Balanza de bienes	-948	-982	-1 056	-1 076	-1 004	-1 004	-1 176	-1 268	-1 424
Exportaciones FOB	298	316	327	349	260	271	259	298	256
Importaciones FOB	1 246	1 299	1 383	1 426	1 264	1 275	1 435	1 566	1 680
Balanza de servicios	576	629	642	668	573	524	604	744	710
Balanza de renta	-131	-147	-170	-217	-194	-215	-238	-260	-231
Balanza de transferencias corrientes	100	134	133	165	110	100	129	221	206
Balanzas de capital y financiera ^c	427	426	479	480	581	659	722	679	713
Inversión extranjera directa neta	261	313	335	312	370	343	553	435	450
Capital financiero ^d	166	114	144	168	211	317	169	244	263
Balanza global	25	61	28	21	65	64	41	115	-27
Variación en activos de reserva ^e	-24	-63	-28	-21	-65	-63	-41	-115	27
Otro financiamiento ^f	-1	2	-0	0	0	-1	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	885	1 061	1 212	1 283	1 462	1 764	2 008	1 964	...
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	36,6	37,6	46,1	46,5	53,1	63,7	67,6	59,9	...
Tasas anuales medias									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre-diciembre)	...	...	...	...	2,4	-0,1	1,0	2,7	4,2
Tasa de interés pasiva nominal ^g	4,2	4,2	4,2	4,4	4,3	3,7	4,6	...	...
Tasa de interés activa nominal ^g	11,6	11,3	11,8	11,6	11,4	11,0	12,8	...	...
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^h	27,5	29,0	28,4	27,8	27,7	29,0	29,6	30,6	36,2
Ingresos corrientes	24,9	25,2	25,7	25,4	24,9	25,8	26,1	26,7	26,7
Ingresos tributarios	21,3	21,7	21,6	21,6	21,3	22,1	22,6	23,4	23,9
Ingresos de capital	0,6	0,6	0,3	0,2	0,1	0,5	0,4	0,4	0,5
Gastos totales	30,1	30,6	31,4	32,1	34,9	37,9	34,8	33,9	33,5
Gastos corrientes	23,7	23,6	24,1	24,4	26,9	28,0	27,1	27,4	26,4
Intereses	1,9	1,8	2,1	2,6	3,4	4,1	4,1	4,4	3,9
Gastos de capital y préstamo neto	6,4	7,1	7,3	7,7	8,0	9,9	7,7	6,5	7,1
Resultado primario ^h	-0,7	0,2	-0,9	-1,7	-3,9	-4,8	-1,0	1,1	6,5
Resultado global ^h	-2,6	-1,6	-3,0	-4,3	-7,3	-9,0	-5,1	-3,4	2,7
Deuda externa del sector público	36,6	37,6	46,1	46,5	53,1	63,7	67,6	59,9	...
Moneda y crédito									
Crédito interno	70,2	71,9	74,3	78,9	85,5	87,4	87,6	83,8	84,5
Público	-1,5	-1,6	-2,5	-3,4	-1,5	-1,3	-3,5	-1,5	-1,6
Privado	76,3	78,1	80,8	85,7	90,4	91,0	88,9	87,8	87,1
Liquidez de la economía (M3)	66,8	68,1	73,1	78,4	83,7	87,2	90,0	93,2	105,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	60,5	61,5	65,6	69,1	72,6	75,6	78,0	80,2	81,6
Depósitos en moneda extranjera	6,3	6,6	7,5	9,3	11,1	11,6	11,9	13,0	24,2

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. ^c Incluye errores y omisiones. ^d Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^e El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^f Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^g Tasa media ponderada. ^h Incluye donaciones.

2. Política económica

a) Política fiscal

Los Estados miembros de la OECD redujeron su déficit gubernamental (6,0% y 5,7% del PIB para 2004 y 2005).³ Sin embargo, en cada país el desempeño fiscal fue variado, ya que Anguila, Dominica, Montserrat y Saint Kitts y Nevis cerraron su brecha fiscal, mientras que Antigua y Barbuda, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas la ampliaron.

El resultado presupuestario de Anguila (-4,6% y -4,4% del PIB en 2004 y 2005) se debió a la reducción de los gastos de capital, que compensó con creces la disminución de los ingresos corrientes.

El desempeño de Antigua y Barbuda (-5,1% y -6,2% del PIB para 2004 y 2005) reflejó mayores gastos de capital. Las autoridades aprobaron un paquete de medidas tributarias (incluida la reintroducción del impuesto a la renta, un impuesto a las ventas al por mayor del 5% y un impuesto al consumo especial del 7%) para reducir el déficit fiscal y el acervo de deuda pública.

Dominica (-9,3% y -0,4% del PIB para 2004 y 2005) ajustó sus finanzas públicas principalmente mediante la contracción de los gastos de capital y en menor medida por el aumento de la presión tributaria y la contención del gasto corriente. Los gastos de capital retomaron su tendencia histórica tras registrar un fuerte aumento por las actividades de reconstrucción para mitigar el daño causado por el huracán Emily en 2004. El esfuerzo impositivo se hizo notar en el alza de la recaudación de los impuestos a las personas jurídicas. El gobierno controló el gasto corriente mediante el congelamiento de los salarios públicos y con operaciones de reestructuración de deuda pública, que facilitaron la reducción de los pagos de interés. Para 2006, el Gobierno de Dominica planea una reducción del 20% de la nómina salarial pública y la introducción del IVA.

Granada (-10% en 2004 y 2005) siguió con su estrategia de reconstrucción y recuperación tras el efecto devastador del huracán Iván en 2004. Los gastos de capital aumentaron por los esfuerzos de reconstrucción, pero el efecto de este aumento se vio contrarrestado por los mayores ingresos procedentes de los impuestos a las personas jurídicas y al comercio internacional y por reducciones de los salarios

y los pagos de interés. La introducción de un gravamen especial sobre el ingreso por un plazo quinquenal y la mayor eficiencia tributaria también contribuyeron a alcanzar este resultado. Como en los casos de Antigua y Barbuda y Dominica, Granada sigue un proceso de reestructuración de su deuda pública.

Montserrat contuvo su déficit gubernamental, que aun así se mantuvo muy elevado (-81% y -63% del PIB en 2004 y 2005) debido a la reducción de los pagos por transferencias y subsidios.

El resultado fiscal de Saint Kitts y Nevis (-8,2% y -6,6% del PIB para 2004 y 2005) obedeció en parte a una mayor recaudación tributaria y a menores gastos de capital. El primer resultado se logró gracias a la buena recaudación de los impuestos a las personas jurídicas y al comercio internacional. Los menores egresos de capital respondieron al cierre de la industria del azúcar. Para 2006, el gobierno tiene planeado aumentar la eficiencia de la administración pública y modificar la valoración de la propiedad inmobiliaria con fines recaudatorios. Además, ampliará la base del impuesto a las llamadas internacionales con el objeto de incluir a todas las llamadas. Para dotar de progresividad al sistema tributario, el gobierno se propone aumentar la carga a los servicios sociales del 8% al 10%. Finalmente, las autoridades han señalado sus planes de introducir un impuesto al consumo de tabaco y bebidas alcohólicas.

El balance fiscal de Santa Lucía (-6,3% y -7,5% del PIB en 2004 y 2005) estuvo determinado por mayores gastos de capital, que compensaron la reducción de los gastos corrientes. El aumento de los gastos de capital obedeció, por una parte, a las demandas de construcción para los preparativos de la copa mundial de críquet 2007 y, por otra, al hecho de que las autoridades trataron de estimular la demanda agregada y el crecimiento económico. La contracción de los gastos corrientes respondió a la reducción de la nómina salarial, a pesar de los pagos retroactivos efectuados a empleados públicos. Los ingresos tributarios permanecieron al nivel del año anterior, aun con la reducción del impuesto a las personas jurídicas del 32% al 30%. Para 2006, el gobierno ha anunciado planes para reducir el impuesto al consumo sobre una serie de bienes para contrarrestar

³ Excluidas las donaciones.

los efectos de la inflación sobre el poder adquisitivo de los consumidores.

El resultado presupuestario de San Vicente y las Granadinas (-2,0% y -3,0% del PIB para 2004 y 2005) estuvo influenciado de manera decisiva por el aumento de los gastos corrientes y la disminución de los ingresos fiscales. El comportamiento de los gastos fiscales reflejó la expansión de la nómina salarial y el aumento del servicio de la deuda externa (su acervo se elevó un 11% con respecto a 2004). La evolución de los ingresos respondió al pobre desempeño de los tributos sobre bienes y servicios y sobre el comercio exterior. Para 2006, el gobierno contempla preparar el terreno para la introducción del IVA y de un sistema de impuestos especiales al consumo. Con tal objeto, prevé suprimir una serie de tributos, incluido el impuesto al consumo general y los derechos de timbre. A la vez, las autoridades proyectan aumentar la base imponible de los impuestos al consumo y al comercio exterior mediante la reducción de las exenciones impositivas a la mitad.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Las economías que integran la Organización de Estados del Caribe Oriental constituyen una unión monetaria desde 1983, con una moneda única, el dólar del Caribe oriental, cuyo tipo de cambio fijo respecto del dólar de los Estados Unidos es de 2,70. La autoridad monetaria de esta unión, el Banco Central del Caribe Oriental, actúa prácticamente como una caja de conversión y tiene la obligación jurídica de mantener un respaldo equivalente al 60% de sus pasivos monetarios. Desde la creación de la unión monetaria, la institución ha mantenido una

posición monetaria neutral y apenas ha modificado la tasa de interés de referencia. La unión monetaria tiene dos características que explican tal posición. En primer lugar, el manejo de los activos y pasivos externos ha permitido mantener un respaldo que supera holgadamente el porcentaje exigido por ley. A ello se suma el hecho de que el sistema bancario comercial es un circuito cerrado que cumple estrictamente con la obligación de mantener un equilibrio entre activos y pasivos.

De acuerdo con las reglas de las cajas de conversión, el sistema financiero se adaptó a la demanda de dinero, que se expandió siguiendo la dinámica de la actividad económica. El crédito interno (8% y 15% en 2004 y 2005) fue impulsado por las actividades del sector privado y en menor medida por operaciones gubernamentales (91% y 9% del total).

Los préstamos totales, anticipos y sobregiros aumentaron del 8% al 13% entre 2004 y 2005, gracias a la demanda de préstamos comerciales (47% del total). En cuanto a los sectores productivos, las alzas más salientes se registraron en transporte y almacenamiento, turismo y servicios financieros y construcción (30%, 18%, 15% y 11%, respectivamente). Entre los países, los que otorgaron mayor cantidad de préstamos fueron Anguila, Santa Lucía, Saint Kitts y Nevis y Montserrat (21%, 20%, 16% y 15%, respectivamente).

En 2005, las condiciones económicas no justificaron aumentar la tasa de descuento del Banco Central del Caribe Oriental, cuyo nivel permaneció en un 6,5%. Asimismo, las tasas de interés de los bancos comerciales no experimentaron variaciones (la tasa de préstamo preferencial se mantuvo en un 8,5% (mínimo) y un 12,0% (máximo)).

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2005 los Estados miembros de la OECO registraron un crecimiento del 5,4%, superior al año anterior (4,1%), debido al dinamismo de la construcción. Las tasas más elevadas se observaron en Santa Lucía (7,3%), Saint Kitts y Nevis (7,0%) y Antigua y Barbuda (5,6%). San Vicente y las Granadinas registró en 2005 un 2,8%, es decir, casi la mitad del alza de 2004, mientras Montserrat tuvo una caída del 3%.

La agricultura se contrajo en la mayoría de los países de la OECO (0,4% y -12% en 2004 y 2005). El desempeño del sector primario respondió a las condiciones climáticas adversas, los efectos de las plagas, los efectos acumulativos de desastres naturales pasados, los elevados costos de producción y las dificultades de acceso al financiamiento. Los cultivos tradicionales reflejaron la reducción de la producción de banano (-26% para las Islas de Barlovento) y la destrucción causada por el huracán Iván a los cultivos de nuez moscada en Granada.

La contracción de la producción de azúcar (-24%) por el cierre de operaciones de la industria en julio de 2005 fue determinante en este resultado.

La manufactura (-1,4% y 5,4% para 2004 y 2005) se vio favorecida por las mejores perspectivas de crecimiento derivadas de la expansión de la construcción, a pesar del efecto negativo que provocó el alza de los precios internacionales del petróleo en la actividad productiva. A escala de país, el desempeño positivo del sector manufacturero en Saint Kitts y Nevis obedeció a la expansión de la capacidad productiva y a la diversificación de algunas líneas de productos en algunas empresas nacionales, a pesar de la reducción de la producción agrícola en el sector. En el caso de Santa Lucía, los subsectores de los comestibles y bebidas y del papel cartón se vieron favorecidos por el aumento de los pasajeros que permanecieron durante largo tiempo y el mayor dinamismo de la actividad comercial. En San Vicente y las Granadinas, la producción de bebidas aumentó, mientras que la de harina se contrajo. Finalmente, en el caso de Granada, el sector manufacturero evidenció una recuperación de los daños causados por el huracán Iván.

En términos agregados el ritmo de crecimiento de la actividad turística fue más moderado. Este comportamiento se explica en parte por el alza del petróleo, que a su vez se tradujo en un aumento de las tarifas hoteleras y de los costos de transporte aéreo, una temporada de huracanes muy agitada y la pérdida de dinamismo de la demanda externa.

Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas registraron las mayores tasas de expansión del turismo (24%, 12% y 18%, respectivamente), gracias a una enérgica campaña para crear nichos de mercado, la expansión de la capacidad hotelera y de transporte aéreo, la organización de eventos deportivos y musicales y los mayores esfuerzos para atraer pasajeros de crucero.

El sector de la construcción (5% y 21% para 2004 y 2005) se vio favorecido por los preparativos para la copa mundial de críquet (2007). No obstante, el sector experimentó algunas dificultades, tales como la escasez de cemento y el aumento de los precios internacionales de los materiales de construcción.

Los Estados miembros de la OECO iniciaron planes para construir instalaciones deportivas, mejorar la infraestructura de transporte terrestre, marítima y aérea y ampliar la capacidad hotelera. Además, gracias a las concesiones impositivas que se ofrecieron para las actividades relacionadas con la copa mundial de críquet, se han adelantado algunas inversiones en capital fijo. La mayor parte de las actividades de construcción para este evento se han realizado con inversión extranjera directa. En los casos particulares de Antigua y Barbuda y Granada, estas actividades han sido posibles gracias a donaciones de la República Popular de China.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación (2,7% y 4,2% para 2004 y 2005) aumentó por los mayores precios internacionales del petróleo y de los alimentos, la contracción de la producción agrícola y el consecuente aumento de los fletes de transporte y el incremento de los costos de los materiales de construcción y de los márgenes de comercialización.

Al desagregar el índice de precios al consumidor (IPC) en sus distintos componentes, se observa que las alzas más marcadas se registraron en las categorías de los combustibles, los comestibles y la electricidad, y el transporte y las comunicaciones. Cabe señalar que el aumento del IPC no reflejó de manera plena el aumento de los precios internacionales del petróleo, ya que los países de la OECO subsidian el consumo de energía.

Los salarios reales disminuyeron en la mayor parte de los países, ya que el aumento de los salarios nominales no guardó relación con el incremento de precios. El ajuste fiscal aplicado por algunas economías contribuyó a alcanzar este resultado.

El empleo se expandió de acuerdo con el ritmo de la actividad económica. Se registraron notables aumentos en el turismo y la construcción y disminuciones en el sector agrícola.

c) El sector externo

El resultado global de la balanza de pagos fue negativo (-3,7% y -0,8% del PIB en 2004 y 2005), ya que el aumento del déficit en cuenta corriente (18% y 22% del PIB en 2004 y 2005) superó el superávit de la cuenta de capital y financiera (22% y 21% del PIB).

La evolución de la cuenta corriente obedeció al pobre desempeño exportador y a la expansión de las importaciones. A su vez, el comportamiento de las ventas externas reflejó la pérdida de dinamismo de la demanda agregada y la contracción de la producción de banano, azúcar, arroz y harina y los efectos nocivos de los desastres naturales en la capacidad productiva del sector agrícola de Granada.

Por su parte, el incremento de las compras externas estuvo determinado por el aumento de los precios internacionales del petróleo, los materiales de construcción y los comestibles. También contribuyeron el dinamismo de la demanda interna y en particular el de la construcción.

El menor saldo de los servicios no factoriales (24% y 21% del PIB para 2004 y 2005) obedeció al estancamiento del turismo, debido a condiciones externas que no fueron favorables al desarrollo del sector, con lo que el número total de visitantes y el gasto turístico se mantuvieron en niveles inferiores a los de 2004.

El saldo de la cuenta de renta (-9,5% y -7,9% del PIB para 2004 y 2005) se deriva de los pagos correspondientes al servicio de la deuda y la repatriación de beneficios. Los pagos por el servicio de la deuda disminuyeron en algunos países gracias a los esfuerzos para reestructurar (Antigua y Barbuda, Dominica y Granada) y reducir (Saint Kitts y Nevis, y Santa Lucía) la deuda externa.

El superávit en la cuenta de capital y financiera reflejó un menor nivel de flujos oficiales (5,2% y 4,9% del PIB para 2004 y 2005 en promedio) debido a la aplicación de nuevos procedimientos para obtener financiamiento oficial de la Unión Europea y la finalización de proyectos

de infraestructura. Antigua y Barbuda (2,6% y 24,4% del PIB para 2004 y 2005) y Granada (9,1% y 9,5% del PIB para 2004 y 2005) son excepciones a esta tendencia debido a las donaciones de la República Popular de China para la expansión de la infraestructura deportiva. Granada también se vio favorecida por la continua asistencia internacional para las actividades de reconstrucción. Los flujos de inversión extranjera directa (13,9% y 13,3% del PIB para 2004 y 2005) permanecieron al nivel del año anterior, en consonancia con las expectativas favorables para el sector turismo y la construcción y, de manera más general, para la estabilidad financiera y monetaria de la OECO.

Anexo estadístico

Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto ^b	5,5	2,6	0,4	3,9	0,3	-0,8	2,0	5,9	4,5
Producto interno bruto por habitante ^b	3,8	0,9	-1,2	2,3	-1,3	-2,3	0,5	4,4	3,0
Precios al consumidor ^c	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1
Porcentajes									
Desempleo urbano abierto ^d	9,3	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,2	9,1
Deuda externa bruta total / PIB ^e	33,6	36,5	42,2	36,9	38,3	42,5	42,2	37,0	26,8
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	198	216	211	172	181	177	168	138	101
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-64 412	-88 218	-54 843	-46 939	-51 385	-13 658	8 757	19 364	35 325
Balanza de bienes	-13 134	-34 981	-6 853	3 174	-3 831	24 022	44 804	58 828	80 627
Exportaciones FOB	286 680	283 369	299 364	358 732	343 532	347 082	378 347	465 239	559 668
Importaciones FOB	299 813	318 350	306 216	355 559	347 362	323 060	333 544	406 411	479 041
Balanza de servicios	-18 997	-18 973	-16 248	-17 113	-18 910	-14 171	-13 291	-14 467	-18 519
Balanza de renta	-47 653	-51 295	-51 143	-53 716	-53 811	-51 989	-57 567	-66 368	-75 476
Balanza de transferencias corrientes	15 371	17 032	19 401	20 716	25 166	28 480	34 811	41 371	48 694
Balanzas de capital y financiera ^f	89 213	63 400	42 540	61 788	33 957	-12 096	1 937	-6 974	21 652
Inversión extranjera directa neta	57 599	63 677	79 921	70 308	64 606	44 443	34 661	43 790	47 886
Capital financiero ^g	31 614	-277	-37 382	-8 521	-30 649	-56 538	-32 724	-50 700	-26 235
Balanza global	24 801	-24 818	-12 303	14 848	-17 428	-25 753	10 694	12 390	56 977
Variación en activos de reserva ^h	-15 800	9 085	6 207	-6 930	997	3 109	-29 397	-20 781	-35 265
Otro financiamiento ⁱ	-9 001	15 733	6 096	-7 919	16 431	22 644	18 703	8 391	-21 712

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

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de Argentina, Brasil y México, para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003, 2002 y 2005, respectivamente.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f Incluye errores y omisiones.

^g Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

^h El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

ⁱ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	5,5	2,6	0,4	3,9	0,3	-0,8	2,0	5,9	4,5
América Latina	5,5	2,5	0,3	4,0	0,3	-0,8	1,9	6,0	4,5
Argentina	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2
Bolivia	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1
Brasil	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	2,3
Chile	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,2	6,3
Colombia	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,8	5,1
Costa Rica	5,6	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,1	5,9
Cuba	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	4,5	...
Cuba ^b	...	...	...	...	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8
Ecuador	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,6	3,9
El Salvador	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8
Guatemala	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2
Haití	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8
Honduras	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1
México	6,8	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	3,0
Nicaragua	4,0	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,1	4,0
Panamá	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,6	6,4
Paraguay	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9
Perú	6,9	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4
República Dominicana	8,1	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2
Uruguay	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6
Venezuela (República Bolivariana de)	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9	9,3
El Caribe	3,5	4,1	3,9	3,5	1,7	3,6	6,1	3,8	4,2
Antigua y Barbuda	4,9	4,4	4,1	1,5	2,3	3,0	4,7	5,2	5,6
Bahamas	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7
Barbados	4,6	6,2	0,5	2,3	-2,6	0,5	2,0	4,8	3,9
Belize	3,6	3,7	8,7	13,0	4,6	4,7	9,2	4,6	3,1
Dominica	2,0	2,8	1,6	1,3	-4,2	-5,1	0,1	3,1	3,6
Granada	5,4	8,2	7,0	7,0	-4,9	0,4	7,5	-3,0	5,2
Guyana	6,2	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-3,0
Jamaica	-1,0	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	0,9	1,4
Saint Kitts y Nevis	7,4	0,9	3,6	4,3	2,0	1,0	2,2	6,5	7,0
San Vicente y las Granadinas	2,9	5,2	4,4	1,8	0,8	3,9	4,1	5,4	2,8
Santa Lucía	-0,4	6,2	2,3	3,6	-9,6	1,9	4,3	3,6	7,3
Suriname	2,2	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,7
Trinidad y Tabago	7,7	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	13,4	6,5	7,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de los nuevos cálculos de cuentas nacionales, elaborados por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE) de Cuba.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	3,8	0,9	-1,2	2,3	-1,3	-2,3	0,5	4,4	3,0
América Latina	3,8	0,9	-1,3	2,3	-1,3	-2,3	0,4	4,4	3,0
Argentina	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,2
Bolivia	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,7	1,6	1,8
Brasil	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4	0,9
Chile	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	5,0	5,2
Colombia	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,1	3,1	3,4
Costa Rica	2,9	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,2	4,1
Cuba	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,2	2,6	4,2	...
Cuba ^b	...	...	...	...	2,9	1,7	3,7	5,3	11,7
Ecuador	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,2	6,1	2,5
El Salvador	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,0	1,0
Guatemala	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,7
Haití	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,1	-1,4	-5,2	0,0
Honduras	2,1	0,1	-4,5	3,0	0,0	0,1	0,9	2,5	1,6
México	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	0,0	2,7	1,6
Nicaragua	1,9	1,7	4,9	2,0	0,9	-1,3	0,5	3,1	1,9
Panamá	4,3	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,7	4,5
Paraguay	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,6	0,5
Perú	5,0	-2,3	-0,8	1,3	-1,3	3,6	2,4	3,7	4,9
República Dominicana	6,3	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6
Uruguay	4,3	3,8	-3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,0	5,9
Venezuela (República Bolivariana de)	4,3	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8	7,5
El Caribe	2,7	3,3	3,2	2,8	1,1	3,0	5,5	3,2	3,7
Antigua y Barbuda	2,8	2,4	2,3	-0,2	0,8	1,7	3,5	4,0	4,4
Bahamas	3,3	5,2	2,5	0,4	-0,6	0,8	0,1	0,4	1,4
Barbados	4,2	5,9	0,2	2,0	-2,9	0,2	1,8	4,5	3,6
Belice	1,0	1,2	6,2	10,4	2,3	2,4	6,9	2,4	1,0
Dominica	1,1	2,0	1,0	0,8	-4,5	-5,2	-0,1	2,9	3,1
Granada	4,8	7,7	6,6	6,7	-5,1	0,4	7,4	-3,3	4,6
Guyana	5,9	-2,0	3,5	-1,7	2,0	0,9	-0,8	1,4	-3,1
Jamaica	-1,8	-2,0	0,2	0,0	0,9	0,6	1,8	0,5	1,0
Saint Kitts y Nevis	7,5	0,9	3,4	3,8	1,2	-0,1	1,0	5,2	5,7
San Vicente y las Granadinas	2,3	4,6	3,9	1,3	0,3	3,4	3,6	4,8	2,2
Santa Lucía	-1,3	5,3	1,5	2,8	-10,3	1,1	3,5	2,8	6,4
Suriname	1,3	2,1	-3,3	3,1	5,1	1,2	5,4	7,0	5,0
Trinidad y Tabago	7,2	7,7	7,7	6,5	3,8	7,6	13,0	6,2	6,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de los nuevos cálculos de cuentas nacionales, elaborados por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE) de Cuba.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	20,2	20,6	19,3	19,3	18,8	17,7	17,3	18,5	19,6
Argentina	18,6	19,1	17,2	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9
Bolivia	19,4	23,9	20,1	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,1
Brasil	21,0	20,9	19,3	19,3	19,2	18,1	17,1	18,0	17,9
Chile	24,5	24,2	20,0	20,7	20,9	20,8	21,2	22,2	25,8
Colombia	20,7	19,3	13,2	12,6	13,4	14,5	16,1	17,6	21,6
Costa Rica	17,8	20,6	18,3	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	18,2
Cuba	12,0	12,5	12,5	12,9	12,1	10,9	9,9	10,1	...
Cuba ^b	...	...	...	11,8	11,1	9,9	8,9	9,1	...
Ecuador	23,9	24,3	18,8	20,5	24,0	27,4	26,3	25,9	26,1
El Salvador	16,2	17,2	16,4	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	16,4
Guatemala	16,1	18,0	18,3	16,1	16,0	16,4	15,3	15,1	15,6
Haití	20,4	19,3	23,3	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8
Honduras	25,7	27,6	29,9	26,1	23,5	21,6	22,3	25,3	22,4
México	18,8	19,7	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,3
Nicaragua	26,7	27,6	35,0	29,9	27,4	25,5	25,0	25,8	26,4
Panamá	20,6	22,0	23,5	21,2	15,7	14,4	17,1	17,7	17,3
Paraguay	22,6	19,2	17,1	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	15,8
Perú	25,0	24,9	21,9	20,2	18,5	17,4	17,8	18,4	19,6
República Dominicana	18,1	22,7	19,4	20,7	19,5	19,5	14,7	13,4	13,8
Uruguay	15,3	15,8	14,9	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	11,0
Venezuela (República Bolivariana de)	22,5	23,6	21,2	21,0	23,1	20,7	14,2	17,2	20,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

^a Cifras preliminares.

^b Sobre la base de los nuevos cálculos de cuentas nacionales, elaborados por la Oficina Nacional de Estadísticas (ONE) de Cuba.

Cuadro A-5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA^a
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
1. Ahorro interno	21,1	19,8	19,4	20,6	19,0	20,1	21,1	23,2	23,6
2. Renta neta de los factores	-2,4	-2,6	-2,9	-2,8	-2,9	-3,1	-3,3	-3,3	-3,1
3. Transferencias netas	0,8	0,9	1,1	1,1	1,3	1,7	2,0	2,1	2,0
4. Ahorro nacional bruto	19,5	18,1	17,6	18,9	17,5	18,7	19,8	22,0	22,4
5. Ahorro externo ^c	3,3	4,4	3,1	2,4	2,7	0,8	-0,5	-1,0	-1,5
6. Inversión interna bruta	22,7	22,5	20,7	21,3	20,2	19,5	19,3	21,0	21,0

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

^a Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional, expresados en dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

^c Corresponde a las cifras (con signo contrario) del saldo en la cuenta corriente, que se incluyen en el cuadro A-7.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Importaciones de bienes FOB			Balanza de bienes FOB			Balanza de servicios		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	378 347	465 239	559 668	333 544	406 411	479 041	44 804	58 828	80 627	-13 291	-14 467	-18 519
Argentina	29 939	34 550	40 013	13 134	21 311	27 300	16 805	13 239	12 714	-1 397	-1 666	-1 666
Bolivia	1 598	2 146	2 671	1 616	1 844	2 341	-18	302	329	-69	-71	-74
Brasil	73 084	96 475	118 308	48 290	62 835	73 560	24 794	33 641	44 748	-4 931	-4 678	-8 146
Chile	21 664	32 215	40 574	17 979	23 020	30 394	3 685	9 195	10 180	-646	-689	-588
Colombia	13 812	17 224	21 727	13 258	15 878	20 132	555	1 346	1 594	-1 439	-1 679	-2 089
Costa Rica	6 163	6 370	7 100	7 252	7 791	9 242	-1 089	-1 421	-2 142	776	857	1 140
Ecuador	6 381	7 910	9 888	6 294	7 497	9 297	86	413	591	-734	-969	-1 193
El Salvador	3 153	3 337	3 432	5 439	5 999	6 440	-2 287	-2 662	-3 008	-107	-78	-72
Guatemala	3 060	3 430	3 855	6 176	7 189	8 127	-3 116	-3 760	-4 272	-68	-115	-194
Haití	333	378	459	1 116	1 210	1 308	-783	-833	-850	-166	-203	-185
Honduras	2 090	2 398	2 652	3 035	3 677	4 188	-945	-1 278	-1 536	-163	-150	-176
México	164 766	187 999	214 233	170 546	196 810	221 820	-5 779	-8 811	-7 587	-4 601	-4 649	-4 768
Nicaragua	1 050	1 365	1 552	2 021	2 440	2 865	-972	-1 075	-1 314	-106	-101	-117
Panamá	5 072	6 133	7 188	6 274	7 722	8 546	-1 202	-1 588	-1 358	1 195	1 275	1 433
Paraguay	2 170	2 864	3 393	2 446	3 167	4 002	-276	-303	-609	245	261	237
Perú	9 091	12 617	17 247	8 255	9 824	12 084	836	2 793	5 163	-854	-843	-913
República Dominicana	5 471	5 936	6 133	7 627	7 888	9 614	-2 156	-1 952	-3 481	2 249	2 291	2 495
Uruguay	2 281	3 145	3 758	2 098	2 992	3 826	183	153	-69	167	365	439
Venezuela (República Bolivariana de)	27 170	38 748	55 487	10 687	17 318	23 955	16 483	21 430	31 532	-2 644	-3 626	-4 082

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	31 513	44 361	62 108	-57 567	-66 368	-75 476	34 811	41 371	48 694	8 757	19 364	35 325
Argentina	15 407	11 573	11 048	-7 970	-8 922	-6 312	545	627	671	7 982	3 278	5 407
Bolivia	-87	231	256	-302	-385	-373	451	491	584	62	337	467
Brasil	19 863	28 963	36 602	-18 552	-20 520	-25 967	2 867	3 236	3 558	4 177	11 679	14 193
Chile	3 039	8 507	9 591	-4 608	-7 999	-10 624	605	1 079	1 735	-964	1 586	703
Colombia	-885	-333	-495	-3 398	-4 332	-5 525	3 309	3 727	4 089	-974	-938	-1 930
Costa Rica	-313	-564	-1 002	-776	-444	-227	209	212	270	-880	-796	-960
Ecuador	-648	-556	-602	-1 465	-1 493	-1 609	1 772	1 894	2 075	-340	-155	-136
El Salvador	-2 394	-2 739	-3 080	-423	-460	-571	2 114	2 568	2 865	-702	-632	-786
Guatemala	-3 183	-3 875	-4 466	-318	-319	-329	2 462	3 006	3 492	-1 039	-1 188	-1 303
Haití	-949	-1 036	-1 034	-14	-12	-37	918	993	1 138	-45	-56	67
Honduras	-1 108	-1 429	-1 712	-258	-359	-314	1 106	1 388	1 984	-260	-399	-42
México	-10 380	-13 460	-12 354	-12 103	-10 200	-12 919	13 858	17 044	20 484	-8 625	-6 616	-4 789
Nicaragua	-1 078	-1 177	-1 431	-191	-192	-119	519	673	750	-749	-696	-800
Panamá	-7	-313	75	-742	-1 042	-1 136	246	228	243	-503	-1 127	-818
Paraguay	-31	-42	-372	-8	-71	45	165	194	223	125	82	-105
Perú	-18	1 950	4 250	-2 144	-3 421	-5 011	1 227	1 461	1 791	-935	-10	1 030
República Dominicana	93	339	-986	-1 393	-1 724	-1 886	2 336	2 528	2 730	1 036	1 142	-143
Uruguay	350	518	370	-491	-588	-578	82	113	120	-58	43	-88
Venezuela (República Bolivariana de)	13 839	17 804	27 450	-2 411	-3 885	-1 984	20	-89	-107	11 448	13 830	25 359

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	1 937	-6 974	21 652	10 694	12 390	56 977	-29 397	-20 781	-35 265	18 703	8 391	-21 712
Argentina	-17 019	-10 230	2 312	-9 037	-6 952	7 718	-3 581	-5 319	-8 857	12 618	12 271	1 139
Bolivia	15	-211	26	77	126	493	-93	-138	-504	16	13	11
Brasil	-451	-5 073	13 398	3 726	6 607	27 590	-8 496	-2 244	-4 319	4 769	-4 363	-23 271
Chile	598	-1 772	1 013	-366	-186	1 716	366	186	-1 716	0	0	0
Colombia	790	3 480	3 659	-184	2 541	1 729	184	-2 541	-1 729	0	0	0
Costa Rica	1 219	876	1 350	339	80	391	-339	-80	-391	0	0	0
Ecuador	461	436	645	120	281	510	-152	-277	-495	32	-4	-14
El Salvador	1 019	579	728	316	-53	-59	-316	53	59	0	0	0
Guatemala	1 589	1 797	1 553	550	609	250	-550	-609	-250	0	0	0
Haití	37	91	-16	-8	35	51	25	-50	-22	-17	15	-29
Honduras	33	772	259	-227	373	216	88	-504	-372	139	131	156
México	18 063	10 674	11 953	9 438	4 058	7 164	-9 438	-4 058	-7 164	0	0	0
Nicaragua	280	617	766	-470	-78	-34	-69	-169	-46	538	247	80
Panamá	236	732	1 493	-267	-395	675	267	396	-521	1	-1	-154
Paraguay	106	186	222	231	268	117	-301	-179	-129	70	-89	13
Perú	1 459	2 336	498	525	2 326	1 528	-516	-2 352	-1 628	-9	26	100
República Dominicana	-1 583	-596	813	-546	546	670	358	-542	-1 103	189	-4	433
Uruguay	1 092	263	884	1 033	306	796	-1 380	-454	-620	347	149	-175
Venezuela (República Bolivariana de)	-6 005	-11 932	-19 902	5 443	1 898	5 457	-5 454	-1 898	-5 457	11	0	0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Incluye errores y omisiones.

^b El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

^c Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

^d Cifras preliminares.

Cuadro A-7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS^a*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	-3,3	-4,4	-3,1	-2,4	-2,7	-0,8	0,5	1,0	1,5
Argentina	-4,2	-4,9	-4,2	-3,2	-1,2	8,5	6,2	2,1	2,9
Bolivia	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,4	0,8	3,8	4,9
Brasil	-3,8	-4,3	-4,7	-4,0	-4,6	-1,7	0,8	1,9	1,8
Chile	-4,4	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,3	1,7	0,6
Colombia	-5,4	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,6
Costa Rica	-3,7	-3,7	-4,2	-4,3	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,8
Ecuador	-1,9	-9,0	5,5	5,8	-3,3	-5,6	-1,2	-0,5	-0,4
El Salvador	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6
Guatemala	-3,6	-5,4	-5,6	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4	-4,1
Haití	-1,5	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-1,5	1,6
Honduras	-5,8	-2,8	-4,4	-3,9	-4,7	-3,6	-3,7	-5,3	-0,5
México	-1,9	-3,8	-2,9	-3,2	-2,8	-2,1	-1,4	-1,0	-0,6
Nicaragua	-24,8	-19,2	-24,8	-20,1	-19,3	-19,1	-18,3	-15,5	-16,3
Panamá	-5,0	-9,3	-10,1	-5,8	-1,4	-0,8	-3,9	-7,9	-5,3
Paraguay	-7,3	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	1,2	-1,4
Perú	-5,7	-5,9	-2,8	-2,9	-2,1	-1,9	-1,5	0,0	1,3
República Dominicana	-0,9	-1,7	-2,0	-4,4	-3,0	-3,2	5,3	5,3	-0,4
Uruguay	-1,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,5	0,3	-0,5
Venezuela (República Bolivariana de)	4,3	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	13,7	12,6	18,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Corresponde a las cifras (con signo contrario) del ahorro externo que se presentan en el cuadro A-5.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Precio unitario	Valor	Volumen	Precio unitario
1997	11,4	11,3	0,1	18,9	21,7	-2,3
1998	-1,2	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,3
1999	5,6	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,8	11,2	7,7	16,1	14,0	1,9
2001	-4,2	2,6	-6,6	-2,3	0,7	-3,0
2002	1,0	0,9	0,2	-7,0	-6,8	-0,2
2003	9,0	3,9	4,9	3,2	0,5	2,7
2004	23,0	9,8	12,0	21,8	14,6	6,3
2005 ^a	20,3	7,7	11,7	17,9	10,8	6,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional (FMI).
^a Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000=100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a
	América Latina y el Caribe	105,5	129,7	156,0	107,5	118,0	127,1	98,1	109,9	122,7
Argentina	113,7	131,2	151,9	112,6	118,1	134,8	101,0	111,0	112,7
Bolivia	128,2	172,2	214,3	127,8	151,9	164,4	100,4	113,4	130,4
Brasil	132,7	175,1	214,8	137,7	163,8	178,5	96,3	106,9	120,3
Chile	112,8	167,7	211,2	117,5	134,4	138,8	96,0	124,8	152,2
Colombia	100,5	125,4	158,2	107,5	109,9	120,5	93,5	114,1	131,2
Costa Rica	106,0	109,6	122,1	114,2	115,7	129,0	92,8	94,7	94,7
Ecuador	124,2	154,0	192,5	136,7	158,4	162,3	90,9	97,2	118,6
El Salvador	106,4	112,6	115,8	111,7	113,6	111,3	95,3	99,1	104,0
Guatemala	99,3	111,3	125,1	108,2	112,3	116,8	91,8	99,1	107,1
Haití	100,4	113,9	138,3	100,1	108,0	126,2	100,4	105,4	109,6
Honduras	103,9	119,2	131,8	133,3	143,0	145,1	77,9	83,4	90,9
México	99,2	113,2	129,0	99,5	105,1	112,0	99,7	107,6	115,2
Nicaragua	119,2	155,0	176,2	139,9	171,6	179,8	85,2	90,3	98,0
Panamá	86,9	105,1	123,1	88,8	104,3	118,6	97,8	100,8	103,8
Paraguay	93,2	123,0	145,7	94,9	113,9	136,3	98,1	107,9	106,9
Perú	130,7	181,4	248,0	127,2	150,1	173,9	102,8	120,9	142,6
República Dominicana	95,4	103,5	106,9	96,0	100,5	99,8	99,3	103,0	107,1
Uruguay	95,7	131,9	157,6	97,6	124,6	144,5	98,1	105,9	109,1
Venezuela (República Bolivariana de)	81,0	115,6	165,5	81,2	90,5	95,2	99,8	127,8	173,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000=100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	93,8	114,3	134,7	94,3	108,1	119,8	99,4	105,7	112,5
Argentina	55,0	89,2	114,3	58,4	87,7	108,4	94,2	101,7	105,5
Bolivia	100,4	114,5	145,4	98,5	105,1	124,7	101,9	109,0	116,6
Brasil	86,6	112,6	131,9	87,1	103,1	108,7	99,3	109,3	121,3
Chile	105,2	134,7	177,8	112,6	134,8	163,3	93,4	99,9	108,9
Colombia	119,6	143,2	181,5	121,7	136,2	162,9	98,3	105,1	111,5
Costa Rica	120,4	129,3	153,4	123,8	125,5	143,1	97,2	103,1	107,2
Ecuador	168,2	200,3	248,4	166,1	188,5	214,4	101,2	106,3	115,9
El Salvador	115,7	127,6	136,9	118,6	124,5	127,3	97,5	102,4	107,5
Guatemala	130,2	151,6	171,4	132,0	140,9	146,2	98,7	107,6	117,3
Haití	102,7	111,4	120,4	101,0	101,4	101,5	101,7	109,8	118,6
Honduras	113,7	137,7	156,9	128,4	144,0	150,4	88,6	95,7	104,3
México	97,8	112,8	127,1	96,9	106,5	114,4	100,8	105,9	111,2
Nicaragua	112,2	135,4	159,1	110,7	123,7	132,1	101,4	109,5	120,4
Panamá	89,9	110,6	122,4	89,3	104,7	110,3	100,7	105,7	111,0
Paraguay	85,3	110,5	139,6	88,2	106,7	127,3	96,7	103,5	109,7
Perú	112,1	133,4	164,1	111,5	122,8	137,4	100,5	108,6	119,4
República Dominicana	80,5	83,2	101,4	79,3	78,1	90,7	101,4	106,5	111,8
Uruguay	63,4	90,4	115,6	69,4	92,4	107,5	91,4	97,8	107,5
Venezuela (República Bolivariana de)	63,4	102,7	142,0	62,7	94,9	126,2	101,1	108,2	112,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000=100)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	95,0	91,5	94,6	100,0	96,3	96,6	98,7	103,9	109,1
Argentina	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9
Bolivia	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8
Brasil	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2
Chile	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8
Colombia	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5	117,7
Costa Rica	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3
Ecuador	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4
El Salvador	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8
Guatemala	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3
Haití	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4
Honduras	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2
México	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6
Nicaragua	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4
Panamá	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5
Paraguay	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4
Perú	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4
República Dominicana	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8
Uruguay	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4	101,5
Venezuela (República Bolivariana de)	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS ^a
(En millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	32 559	27 837	-2 507	153	-3 423	-41 441	-36 926	-64 950	-75 536
Argentina	9 309	10 559	5 678	993	-16 030	-20 668	-12 372	-6 881	-2 862
Bolivia	447	637	324	182	34	-130	-271	-584	-336
Brasil	5 863	7 222	-1 227	4 078	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 841
Chile	4 362	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 010	-9 771	-9 611
Colombia	3 703	1 763	-2 339	-2 200	-304	-1 370	-2 608	-853	-1 866
Costa Rica	448	-97	-674	-714	-63	580	443	432	1 123
Ecuador	-316	467	-2 715	-2 020	-776	28	-972	-1 061	-978
El Salvador	297	231	165	132	-293	-42	595	119	156
Guatemala	653	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 478	1 224
Haití	85	56	80	45	129	26	5	94	-82
Honduras	368	173	528	218	280	258	-86	545	100
México	6 073	5 371	1 691	6 491	11 161	8 502	5 960	475	-965
Nicaragua	749	471	888	573	442	652	627	672	727
Panamá	718	479	652	3	202	-39	-506	-311	203
Paraguay	478	189	287	-30	237	-134	168	27	279
Perú	3 037	975	-633	-324	318	458	-693	-1 059	-4 413
República Dominicana	-593	-453	-352	-85	168	-880	-2 787	-2 324	-640
Uruguay	486	793	480	728	707	-2 601	948	-176	131
Venezuela (República Bolivariana de)	-3 606	-1 955	-2 957	-7 792	-6 035	-14 782	-8 405	-15 817	-21 886

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

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

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-13
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES TOTALES
 Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a**
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingreso neto de capitales totales			Saldo en balanza de rentas ^b	Transferencia neta de recursos (5) = (3) + (4) (5)	Exportaciones de bienes y servicios (6)	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios (7) = (5) / (6) (7)
	Autónomos ^c	No autónomos ^d	Total				
	(1)	(2)	(3)				
1980	29,2	1,7	30,9	-18,9	12,0	106,9	11,3
1981	38,4	1,8	40,1	-29,1	11,1	115,6	9,6
1982	3,3	17,2	20,5	-38,9	-18,4	105,2	-17,5
1983	-22,3	30,1	7,9	34,5	42,4	105,4	40,2
1984	-10,9	23,9	13,0	-37,5	-24,5	117,5	-20,8
1985	-16,4	20,3	3,9	-35,5	-31,6	112,8	-28,1
1986	-12,4	21,9	9,4	-32,7	-23,3	99,2	-23,4
1987	-13,2	25,6	12,4	-31,0	-18,6	113,4	-16,4
1988	-19,8	22,8	3,0	-34,6	-31,6	130,6	-24,2
1989	-18,8	29,0	10,2	-39,0	-28,8	145,8	-19,7
1990	-5,5	21,6	16,1	-34,2	-18,1	162,0	-11,2
1991	23,3	11,8	35,1	-31,4	3,7	164,2	2,3
1992	48,6	7,5	56,1	-30,1	26,1	177,5	14,7
1993	68,5	-1,9	66,6	-34,5	32,1	194,1	16,5
1994	41,5	5,8	47,3	-36,1	11,2	223,0	5,0
1995	29,3	31,6	61,0	-40,8	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,8	-42,7	22,0	295,0	7,5
1997	89,2	-9,0	80,2	-47,7	32,6	327,3	9,9
1998	63,4	15,7	79,1	-51,3	27,8	327,1	8,5
1999	42,5	6,1	48,6	-51,1	-2,5	342,9	-0,7
2000	61,8	-7,9	53,9	-53,7	0,2	408,2	0,0
2001	34,0	16,4	50,4	-53,8	-3,4	391,7	-0,9
2002	-12,1	22,6	10,5	-52,0	-41,4	394,0	-10,5
2003	1,9	18,7	20,6	-57,6	-36,9	428,6	-8,6
2004	-7,0	8,4	1,4	-66,4	-65,0	523,2	-12,4
2005 ^e	21,7	-21,7	-0,1	-75,5	-75,5	628,0	-12,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones oficiales.

^a Incluye información de 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^b Corresponde a los pagos netos de utilidades e intereses.

^c Incluye errores y omisiones.

^d Incluye préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

^e Cifras preliminares.

Cuadro A-14
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS ^a**
(En porcentajes)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	15,5	16,8	16,4	14,5	14,7	12,8	11,7	9,8	10,0
Argentina	28,9	34,4	41,0	39,9	39,4	35,8	29,2	24,6	14,3
Bolivia	14,8	15,0	15,7	14,3	21,3	19,2	18,5	17,6	15,5
Brasil	26,0	30,5	31,6	26,5	26,4	21,9	18,9	15,3	13,4
Chile	7,3	8,2	7,9	8,2	7,7	5,5	4,0	3,5	25,7
Colombia	18,7	19,8	18,3	16,8	17,1	17,6	15,3	12,8	12,0
Costa Rica	4,6	3,6	3,2	4,1	4,0	3,0	3,0	2,6	2,3
Ecuador	15,8	21,1	21,1	19,9	19,0	16,9	15,4	13,1	10,6
El Salvador	8,2	8,0	8,7	8,6	9,3	9,8	11,1	11,1	11,9
Guatemala	4,6	4,2	3,7	4,7	5,6	6,2	5,3	5,4	5,3
Haití	3,6	2,4	2,4	1,8	2,1	3,2	3,0	2,3	6,1
Honduras	9,2	8,0	8,6	7,3	6,5	5,7	4,9	3,8	3,5
México	10,5	9,7	9,3	8,4	8,0	7,4	7,2	6,2	5,6
Nicaragua	25,1	16,2	17,2	14,8	15,9	12,1	9,2	7,4	3,2
Panamá	15,7	19,0	20,6	20,1	17,6	13,6	11,6	9,9	11,1
Paraguay	2,4	2,0	3,1	5,3	6,2	4,7	4,2	3,2	2,9
Perú	19,5	23,7	23,0	21,6	19,7	14,7	12,6	10,0	8,7
República Dominicana	3,1	2,8	2,7	2,8	3,0	3,4	3,6	4,5	4,6
Uruguay	16,6	18,0	20,9	20,6	24,5	24,5	20,2	17,3	17,2
Venezuela (República Bolivariana de)	12,9	14,7	12,6	8,6	9,7	8,5	7,9	5,4	4,6

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

^a Incluye los intereses pagados (sin deducir los intereses recibidos) y los intereses devengados no pagados.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-15
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS ^a**
(En porcentajes)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	6,1	6,4	5,0	5,3	5,0	4,5	5,5	6,4	5,6
Argentina	8,8	8,9	7,5	7,9	2,5	0,4	3,1	6,4	7,9
Bolivia	5,7	6,0	10,9	10,1	...	...	...	...	...
Brasil	10,3	11,0	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3	8,2
Chile	10,0	6,9	7,0	10,9	10,0	10,8	17,3	21,0	...
Colombia	4,0	-0,2	-2,1	4,3	6,2	7,5	9,7	12,8	15,0
Costa Rica	3,4	5,6	20,9	14,7	8,3	4,9	7,9	3,8	1,8
Ecuador	3,2	4,6	4,7	4,7	5,9	5,0	5,0	4,1	4,6
El Salvador	...	1,0	3,5	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9	4,1
Guatemala	5,1	3,7	4,3	5,8	4,4	5,7	6,6	5,2	5,7
Honduras	3,2	2,9	2,0	2,8	4,3	4,3	6,5	9,3	8,6
México	3,1	4,1	2,4	3,3	3,2	1,9	1,9	1,7	2,3
Nicaragua	5,9	6,2	6,5	6,3	6,9	6,3	5,9	4,8	...
Panamá	6,1	7,8	10,1	7,2	7,1	2,6	8,6	10,8	10,1
Paraguay	3,8	4,3	3,6	2,9	3,6	1,6	2,2	4,3	1,3
Perú	11,0	2,9	0,2	4,1	1,5	5,2	10,3	15,9	20,4
República Dominicana	10,1	11,1	12,1	11,9	13,0	14,0	15,6	17,1	18,3
Uruguay	0,9	1,4	2,0	2,4	3,1	-11,7	3,6	5,1	5,1
Venezuela (República Bolivariana de)	6,6	11,4	3,9	4,1	6,7	7,0	6,7	8,2	5,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por fuentes nacionales.

^a Incluye la reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA ^a
(En millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	57 599	63 677	79 921	70 308	64 606	44 443	34 661	43 790	47 886
Argentina ^c	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 832	3 505
Bolivia	728	947	1 008	734	703	674	195	63	-280
Brasil	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550
Chile	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 646	4 764
Colombia	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 975	5 569
Costa Rica	404	608	614	400	451	625	548	557	696
Ecuador	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 530
El Salvador ^d	59	1 103	162	178	289	496	123	430	300
Guatemala	84	673	155	230	456	111	131	155	198
Haití	4	11	30	13	4	6	14	6	10
Honduras	122	99	237	282	193	176	247	325	272
México ^e	12 831	11 897	13 631	17 588	22 747	17 384	12 930	14 242	11 884
Nicaragua	203	218	337	267	150	204	201	250	230
Panamá	1 299	1 203	864	624	467	99	771	1 012	1 027
Paraguay	230	336	89	98	78	12	22	45	113
Perú	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 816	2 519
República Dominicana	421	700	1 338	953	1 079	917	613	758	899
Uruguay	113	155	238	274	291	180	401	315	605
Venezuela (República Bolivariana de)	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	1 341	1 866	1 497

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior (ambas sin considerar las desinversiones). Incluye reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

^c En 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a la compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de estas últimas da origen a un débito en la partida de inversión de cartera de la balanza de pagos.

^d A partir de 1998 las cifras no son comparables, debido a que hasta 1997 no existía registro oficial.

^e En el año 2001, incluye el valor de la inversión de Citigroup en Banamex; en el 2004, incluye la inversión en Bancomer.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS ^a
(En millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	55 635	40 406	44 107	40 255	38 503	20 208	37 906	36 383	45 054
Argentina	15 571	15 931	14 900	13 468	2 711		100	200	540
Barbados				200	150				325
Belice						125	100		
Bolivia								108	
Brasil	15 839	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	15 334
Chile	1 800	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	1 000
Colombia	1 605	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	2 435
Costa Rica		200	300	250	250	250	490	310	
Ecuador	625								650
El Salvador			150	50	354	1 252	349	286	375
Granada						100			
Guatemala	150				325		300	380	
Jamaica	225	250		422	812	300		814	1 050
México	15 250	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	11 703
Panamá	1 146	325	500	350	1 100	1 030	275	770	1 530
Paraguay			400						
Perú	450	150				1 000	1 250	1 305	2 675
República Dominicana	200				500		600		160
Trinidad y Tabago			230	250					100
Uruguay	479	550	350	641	856	400		350	1 062
Venezuela (República Bolivariana de)	2 295	3 259	1 215	482	1 575		2 354	3 050	6 115

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes y Merrill Lynch.

^a Incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

^b No se incluyen 784 millones de dólares emitidos en conjunto por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL ^a
(En millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	680 417	742 876	762 649	738 587	744 598	733 118	757 618	761 147	658 013 ^c
América Latina	672 476	734 699	754 691	729 515	734 352	722 406	746 719	749 302	645 939 ^c
Argentina	129 964	147 634	152 563	155 015	166 272	156 748	164 645	171 115	113 518
Bolivia ^d	4 532	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 942
Brasil	199 998	223 792	225 610	216 921	209 934	210 711	214 930	201 373	169 450
Chile	29 034	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	45 014
Colombia	34 409	36 681	36 733	36 130	39 101	37 329	38 012	39 445	38 350
Costa Rica ^d	2 640	2 872	3 057	3 151	3 175	3 281	3 733	3 884	3 626
Cuba ^d	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...
Ecuador ^e	15 099	16 401	16 282	13 564	14 411	16 288	16 595	17 010	18926
El Salvador ^d	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778	4 976
Guatemala ^d	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723
Haití ^d	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316	1 335
Honduras	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 223
México	149 028	160 258	166 381	148 652	144 526	134 979	132 271	130 922	127 089
Nicaragua ^d	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348
Panamá ^d	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580
Paraguay	2 029	2 235	2 741	2 869	2 653	2 900	2 952	2 894	2 805
Perú	28 864	30 142	28 586	27 981	27 196	27 873	29 587	31 117	28 605
República Dominicana	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380	6 756
Uruguay ^f	4 945	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 441
Venezuela (República Bolivariana de)	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546	47 233
El Caribe	7 941	8 177	7 958	9 072	10 246	10 711	10 899	11 845	12 074
Antigua y Barbuda ^d	347	395	398	391	405	434	494	527	313
Bahamas ^d	335	323	338	349	328	310	363	343	335
Barbados ^d	382	391	436	578	746	733	738	788	874
Belice ^d	...	230	254	430	486	577	754	851	933
Dominica ^d	89	91	132	150	175	202	219	207	208
Granada ^d	101	103	113	137	153	260	278	330	400
Guyana ^d	1 513	1 507	1 211	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096
Jamaica ^d	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376
Saint Kitts y Nevis ^d	106	124	152	162	216	261	315	304	284
San Vicente y las Granadinas	90	102	163	165	175	175	203	227	242
Santa Lucía ^d	134	134	152	170	204	246	324	344	350
Suriname ^d	...	...	...	291	349	371	382	383	382
Trinidad y Tabago ^d	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351	1 281

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones nacionales.

^a La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Excluye Cuba.

^d Se refiere a la deuda externa pública.

^e En 2005 se incluye la deuda externa privada hasta septiembre.

^f En 1997 y 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total; incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando.

Cuadro A-19
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
 (En porcentajes)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	198	216	211	172	181	178	168	139	101^c
América Latina	203	222	217	177	185	182	172	142	103^c
Argentina	420	473	546	496	533	542	482	430	245
Bolivia ^d	321	344	349	303	296	283	262	197	158
Brasil	338	381	409	336	311	301	257	185	126
Chile	133	161	165	160	172	179	162	114	94
Colombia	242	273	263	229	260	263	242	202	157
Costa Rica ^d	49	42	37	41	46	46	46	45	37
Cuba ^d	255	271	257	229	260	282	243	213	...
Ecuador ^e	250	328	305	227	255	268	228	193	175
El Salvador ^d	92	87	88	77	88	105	115	108	109
Guatemala ^d	67	68	76	69	75	79	84	83	73
Haití ^d	270	230	219	232	267	288	275	258	219
Honduras	186	180	210	189	196	196	195	190	152
México	123	124	112	83	84	78	75	65	55
Nicaragua ^d	666	666	680	604	570	557	505	327	287
Panamá ^d	60	65	78	72	78	84	86	81	73
Paraguay	51	54	95	98	109	120	108	84	70
Perú	345	400	372	330	321	301	274	214	147
República Dominicana	51	47	46	41	50	55	67	68	67
Uruguay ^f	117	132	238	243	274	392	357	270	224
Venezuela (República Bolivariana de)	148	183	166	105	126	127	141	112	83
El Caribe	68	68	61	57	69	73	65	61	54
Antigua y Barbuda ^d	78	85	84	84	92	98	108	101	62
Bahamas ^d	18	17	15	12	15	12	15	13	11
Barbados ^d	31	30	33	42	56	57	52	52	50
Belice ^d	...	70	62	99	112	119	143	157	151
Dominica ^d	65	60	84	104	144	163	185	159	165
Granada ^d	73	62	52	58	77	151	155	170	243
Guyana ^d	204	219	180	177	181	187	155	143	163
Jamaica ^d	96	98	87	94	124	135	119	131	131
Saint Kitts y Nevis ^d	76	85	104	108	141	168	191	157	142
San Vicente y las Granadinas	61	65	93	92	99	98	117	123	126
Santa Lucía ^d	37	34	42	45	62	77	83	72	69
Suriname ^d	...	...	...	48	69	65	55	38	27
Trinidad y Tabago ^d	52	50	46	35	34	34	26	18	14

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones nacionales.

^a La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Excluye Cuba.

^d Se refiere a la deuda externa pública.

^e En 2005 se incluye la deuda externa privada hasta septiembre.

^f En 1997 y 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total; incluye el sector privado y excluye las partidas de memorando.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES^a
(Índices, diciembre 2000=100)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe	121,5	75,1	118,0	100,0	93,9	72,6	122,5	168,6	242,7	267,5
Argentina	139,7	100,0	133,3	100,0	69,1	34,8	79,4	97,4	140,3	177,7
Brasil	113,9	65,4	109,2	100,0	77,7	51,9	105,9	141,8	212,7	248,9
Chile	122,9	86,0	116,4	100,0	94,8	80,7	145,9	176,9	202,4	202,1
Colombia	402,3	227,0	181,5	100,0	125,1	137,3	174,7	376,4	783,0	580,6
México	114,2	69,9	125,6	100,0	112,2	93,6	123,5	182,8	262,7	269,2
Perú	189,9	114,5	138,5	100,0	112,3	146,9	263,1	294,9	366,1	497,2
Venezuela (República Bolivariana de)	187,8	90,5	79,0	100,0	79,9	51,8	59,2	88,9	69,4	98,7

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

^a Valores a fin de cada año; índice global.

^b Valores a fin de junio.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO^a
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^b	2005 ^b	2006 ^{b,c}
América Latina y el Caribe^d	99,5	97,2	99,9	100,0	99,3	108,2	114,1	114,9	112,3	111,3
Argentina	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	221,9	204,8	214,9	215,4	220,7
Bolivia	103,8	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9	122,2
Brasil	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6	101,5	90,5
Chile	90,8	92,5	98,2	100,0	111,2	109,1	114,5	107,1	101,6	96,5
Colombia	78,0	83,1	91,3	100,0	104,0	105,3	119,3	108,5	96,1	97,1
Costa Rica	101,1	99,8	101,8	100,0	97,0	97,4	103,4	106,8	108,4	108,1
Ecuador	65,7	65,5	89,1	100,0	71,7	62,6	61,0	63,7	66,4	66,3
El Salvador	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	100,1	100,3	101,7	102,3
Guatemala	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	86,0	79,9	77,7
Honduras	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,1	99,1
Jamaica	100,7	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,4
México	119,9	119,0	108,8	100,0	93,4	92,9	104,5	109,5	106,1	106,2
Nicaragua	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	106,8	108,9	108,3	107,8
Panamá	102,5	100,1	100,7	100,0	103,0	100,8	101,8	107,0	109,6	110,4
Paraguay	93,3	99,2	96,6	100,0	102,4	106,3	112,5	108,3	118,7	111,2
Perú	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,8
Uruguay	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8	137,0	136,3
Venezuela (República Bolivariana de)	141,4	116,5	102,6	100,0	95,2	123,7	136,8	143,2	143,4	140,6

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

^a Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial por la participación del comercio —exportaciones más importaciones— con ese socio en el total del comercio del país. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^b Cifras preliminares. Se utilizó provisoriamente como ponderador el comercio de 2003.

^c Promedio de enero a junio.

^d Promedio simple.

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe^b	9,3	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,2	9,1
Argentina ^c	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6
Barbados ^d	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1
Belice ^d	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0
Bolivia	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	...
Brasil ^f	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8
Chile	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5	8,8	8,0
Colombia ^d	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4	14,0
Costa Rica	5,9	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9
Cuba	7,0	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9
Ecuador ^d	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7
El Salvador	7,5	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3
Guatemala	5,1	3,8	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...
Honduras	5,8	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5
Jamaica ^d	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3
México ^j	5,4	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7
Nicaragua	14,3	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0
Panamá ^d	15,4	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,0
Paraguay	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6
Perú	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6
República Dominicana ^d	16,0	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0
Trinidad y Tabago ^d	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0
Uruguay	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2
Venezuela (República Bolivariana de)	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4

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

^a Cifras preliminares.

^b Incluye un ajuste de los datos de Argentina, Brasil y México, para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003, 2002 y 2005, respectivamente.

^c Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con serie anterior.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

^f Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con serie anterior.

^g Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^h Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

ⁱ Hasta 1998, estimaciones oficiales, total nacional.

^j Datos calculados sobre la base de una nueva metodología, no comparables con los publicados en números anteriores del Estudio económico.

^k Hasta 1999, las cifras corresponden al total nacional.

^l Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,5
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	...
Argentina	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	11,0
Bahamas	0,8	1,5	1,5	1,1	2,6	1,8	2,0	2,1	1,8	...
Barbados	3,6	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	8,0 ^c
Bolivia	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	3,5
Brasil	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	4,0
Chile	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	3,9
Colombia	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	3,9
Costa Rica	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	12,4
Cuba	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	2,9	4,2	...
Dominica	2,3	1,4	0,0	1,1	1,1	-1,2	2,8	0,8	2,7	2,8 ^d
Ecuador	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,8
El Salvador	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,4
Granada	0,9	1,2	1,1	3,4	-0,7	-0,4	1,1	2,5	5,8	...
Guatemala	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	7,6
Guyana	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	...
Haití	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	14,1 ^d
Honduras	12,8	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,7
Jamaica	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	8,4
México	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	3,2
Nicaragua	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	10,8
Panamá	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	3,0
Paraguay	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	8,4
Perú	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,8
República Dominicana	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	10,3
Saint Kitts y Nevis	11,3	0,9	3,2	...	...	1,7	3,1	1,7	7,2	...
San Vicente y las Granadinas	0,8	3,3	-1,8	1,4	-0,2	2,4	2,2	1,7	3,9	...
Santa Lucía	1,9	3,6	6,1	0,4	0,0	-0,7	0,5	3,5	6,7	...
Suriname	17,4	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	14,0 ^e
Trinidad y Tabago	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	8,0 ^d
Uruguay	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,7
Venezuela (República Bolivariana de)	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	11,8

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

^a Variación en 12 meses hasta junio de 2006.

^b De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluye Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago. En 2005 no se incluye Cuba.

^c Variación en 12 meses hasta marzo de 2006.

^d Variación en 12 meses hasta mayo de 2006.

^e Variación en 12 meses hasta abril de 2006.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índices promedios anuales, 2000=100)

	1990	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Argentina ^b	93,3	95,0	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,2	97,8
Brasil ^c	99,7	105,7	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2
Chile ^d	69,3	93,8	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5
Colombia ^b	76,3	92,1	92,2	96,3	100,0	99,7	102,5	102,4	103,4	104,6
Costa Rica ^e	81,5	89,7	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8
México ^b	88,9	90,4	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,1	110,4	110,3
Nicaragua ^e	75,8	92,5	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5
Paraguay	87,8	102,7	100,8	98,7	100,0	101,4	94,9	93,0	90,5	91,5
Perú ^f	93,7	103,5	101,4	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,5
Uruguay	89,1	98,0	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5
Venezuela (República Bolivariana de) ^g	140,5	98,0	103,3	98,5	100,0	102,4	92,1	76,7	73,7	73,8

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

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

^d Índice general de remuneraciones por hora.

^e Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^f Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

^g Sector privado.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO^a
(En porcentajes del PIB)

	Cobertura ^b	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^c
América Latina y el Caribe^d	GC	-1,2	-2,3	-3,1	-2,7	-3,3	-3,2	-2,9	-1,9	-1,2
Argentina	AN	-1,4	-1,8	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4
	SPNF	-1,5	-2,4	-4,5	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	3,5	...
Bolivia	GC	-3,0	-3,3	-3,6	-4,6	-7,0	-8,0	-7,1	-5,4	-3,5
	SPNF	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,8	-8,8	-7,9	-5,5	-2,3
Brasil	GC ^{e,f}	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5
	SPC ^f	...	-7,5	-5,8	-3,6	-3,6	-4,6	-5,1	-2,7	-3,3
Chile	GC	2,1	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2	4,7
	SPNF	1,4	-1,4	-3,3	-1,0	-0,4	-2,5	-1,6	2,4	...
Colombia	GNC ^g	-3,7	-4,8	-6,1	-5,4	-5,3	-4,9	-4,7	-4,3	-4,8
	SPNF	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	-0,3
Costa Rica	GC	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0	-2,9	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1
	SPNF	-0,8	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0	-0,4
Ecuador	GC ^h	-1,2	-4,1	-2,9	0,1	-1,0	-0,7	-0,4	-1,0	-0,5
	SPNF ^h	-2,1	-5,2	-4,9	1,5	0,0	0,8	1,6	2,1	0,7
El Salvador	GC	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0
	SPNF	-1,8	-2,6	-2,8	-3,0	-3,6	-3,3	-2,1	-0,6	-1,1
Guatemala	AC	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5
Haití	GC	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-2,9	-3,3	-0,5
Honduras	GC	-2,5	-1,1	-3,6	-4,9	-5,3	-4,8	-5,6	-3,1	-2,4
	SPNF	-1,0	2,9	4,1	-2,3	-2,3	-1,8	-4,2	-1,7	-0,3
México	GC ⁱ	-1,1	-1,4	-1,6	-1,3	-0,7	-1,8	-1,1	-1,0	-0,8
	SP	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3	-0,1
Nicaragua	GC	-0,8	-1,1	-3,3	-4,8	-7,3	-2,5	-2,8	-2,2	-1,8
	SPNF	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,2	-1,9	-2,3	-1,3	-0,9
Panamá	GC	-0,3	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,9
	SPNF	0,1	-2,3	-0,9	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-4,9	-2,5
Paraguay	AC	-1,6	-1,1	-3,8	-4,6	-1,2	-3,2	-0,4	1,6	0,8
	SPNF	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,3	1,5
Perú	GC	-0,8	-1,1	-3,2	-2,8	-2,8	-2,1	-1,8	-1,3	-0,7
	SPNF	0,1	-1,0	-3,2	-3,4	-2,4	-2,3	-1,7	-1,0	-0,3
República Dominicana	GC	-1,6	-1,0	-1,8	-2,1	-2,4	-2,7	-5,2	-4,0	-0,7
Uruguay	GC	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6
	SPNF ^j	-0,9	-0,5	-3,8	-3,7	-4,0	-3,8	-2,8	-0,8	-0,3
Venezuela (República Bolivariana de)	GC	2,0	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,7
	SPR	3,7	-4,5	0,7	4,4	-4,6	-1,0	0,2	...	...

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

^a Ingresos menos gastos totales, expresados en moneda nacional de cada país.

^b Las abreviaturas utilizadas corresponden a: AC = Administración central; AN = Administración nacional; GC = Gobierno central; GNC = Gobierno nacional central; SP = Sector público; SPC = Sector público consolidado; SPNF = Sector público no financiero; SPR = Sector público reducido.

^c Cifras preliminares.

^d Promedio simple.

^e Incluye el gobierno federal y el banco central.

^f Corresponde al saldo nominal.

^g Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni coste de la reestructuración financiera.

^h En el año 2003, no se incluyen 130 millones de dólares que la Subsecretaría del Tesoro Nacional ha desasignado de las cuentas del gobierno central.

ⁱ Incluye el gobierno federal y la seguridad social.

^j Excluye los gobiernos departamentales.



Publicaciones de la CEPAL / *ECLAC publications*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe / *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*
Casilla 179-D, Santiago de Chile. E-mail: publications@cepal.org

Véalas en: www.cepal.org/publicaciones
Publications may be accessed at: www.eclac.org

Revista de la CEPAL / *CEPAL Review*

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2006 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones. Los precios de suscripción por dos años (2006-2007) son de US\$ 50 para la versión español y de US\$ 60 para la versión inglés.

CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization.

CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.

Annual subscription costs for 2006 are US\$ 30 for the Spanish version and US\$ 35 for the English version. The price of single issues is US\$ 15 in both cases. The cost of a two-year subscription (2006-2007) is US\$ 50 for Spanish-language version and US\$ 60 for English.

Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

Todos disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2004-2005*, 378 p.
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2004-2005, 362 p.
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2004. Tendencias 2005*, 212 p.
Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2004. 2005 trends, 204 p.
- *Panorama social de América Latina, 2005*, 442 p.
Social Panorama of Latin America, 2005, 440 p.
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2005*, 196 p.
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2005, 188 p.
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2005*, 172 p.
Foreign investment of Latin America and the Caribbean, 2005, 190 p.
- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean* (bilingüe/bilingual), 2004, 500 p.

Libros de la CEPAL

- 89 *Políticas municipales de microcrédito. Un instrumento para la dinamización de los sistemas productivos locales. Estudios de caso en América Latina*, Paola Foschialto y Giovanni Stumpo (comps.), 2006, 244 p.
- 88 *Aglomeraciones en torno a los recursos naturales en América Latina y el Caribe: Políticas de articulación y articulación de políticas*, 2006, 266 pp.
- 87 *Pobreza, desertificación y degradación de los recursos naturales*, César Morales y Soledad Parada (eds.), 2006, 274 p.
- 86 *Aprender de la experiencia. El capital social en la superación de la pobreza*, Irma Arriagada (ed.), 2005, 250 p.
- 85 *Política fiscal y medio ambiente. Bases para una agenda común*, Jean Acquatella y Alicia Bárcena (eds.), 2005, 272 p.
- 84 *Globalización y desarrollo: desafíos de Puerto Rico frente al siglo XXI*, Jorge Mario Martínez, Jorge Máttar y Pedro Rivera (coords.), 2005, 342 p.
- 83 *El medio ambiente y la maquila en México: un problema ineludible*, Jorge Carrillo y Claudia Schatan (comps.), 2005, 304 p.

- 82 *Fomentar la coordinación de las políticas económicas en América Latina. El método REDIMA para salir del dilema del prisionero*, Christian Ghymers, 2005, 190 p.
- 82 *Fostering economic policy coordination in Latin America. The REDIMA approach to escaping the prisoner's dilemma*, Christian Ghymers, 2005, 170 p.
- 81 *Mondialisation et développement. Un regard de l'Amérique latine et des Caraïbes*, José Antonio Ocampo et Juan Martín (éds.), 2005, 236 p.
- 80 *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*, José Antonio Ocampo, Andras Uthoff (comps.), 2004, 278 p.
- 79 *Etnicidad y ciudadanía en América Latina. La acción colectiva de los pueblos indígenas*, Álvaro Bello, 2004, 222 p.
- 78 *Los transgénicos en América Latina y el Caribe: un debate abierto*, 2004, 416 p.
- 77 *Una década de desarrollo social en América Latina 1990-1999*, 2004, 300 p.
- 77 *A decade of social development in Latin America 1990-1999*, 2004, 308 p.
- 77 *Une décennie de développement social en Amérique latine 1990-1999*, 2004, 300 p.
- 76 *A decade of light and shadow. Latin America and the Caribbean in the 1990s*, 2003, 366 p.
- 76 *Une décennie d'ombres et de lumières. L'Amérique latine et les Caraïbes dans les années 90*, 2003, 401 p.
- 75 *Gestión urbana para el desarrollo sostenible en América Latina y el Caribe*, Ricardo Jordán y Daniela Simioni (comps.), 2003, 264 p.
- 74 *Mercados de tierras agrícolas en América Latina y el Caribe: una realidad incompleta*, Pedro Tejo (comp.), 2003, 416 p.
- 73 *Contaminación atmosférica y conciencia ciudadana*, Daniela Simioni (comp.), 2003, 260 p.
- 72 *Los caminos hacia una sociedad de la información en América Latina y el Caribe*, 2003, 139 p.
- 72 *Road maps towards an information society in Latin America and the Caribbean*, 2003, 130 p.
- 71 *Capital social y reducción de la pobreza en América Latina y el Caribe. En busca de un nuevo paradigma*, Raúl Atria y Marcelo Siles (comps.), CEPAL/Michigan State University, 2003, 590 p.
- 70 *Hacia el objetivo del milenio de reducir la pobreza en América Latina y el Caribe*, 2002, 80 p.
- 70 *Meeting the millennium poverty reduction targets in Latin America and the Caribbean*, ECLAC/IPEA/UNDP, 2002, 70 p.
- 70 *L'objectif du millénaire de réduire la pauvreté en Amérique Latine et les Caraïbes*, 2002, 85 p.
- 70 *Rumo ao objetivo do milênio de reduzir a pobreza na América Latina e o Caribe*, 2002, 81 p.
- 69 *El capital social campesino en la gestión del desarrollo rural. Días, equipos, puentes y escaleras*, John Durston, 2002, 156 p.
- 68 *La sostenibilidad del desarrollo en América Latina y el Caribe: desafíos y oportunidades*, 2002, 251 p.
- 68 *The sustainability of development in Latin America and the Caribbean: challenges and opportunities*, 2002, 248 p.
- 67 *Growth with stability, financing for development in the new international context*, 2002, 248 p.

Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Los jóvenes y el empleo en América Latina. Desafíos y perspectivas ante el nuevo escenario laboral*, Jürgen Weller (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2006.
- Condiciones y políticas de competencia en economías pequeñas de Centroamérica y el Caribe*, Claudia Schatan y Marcos Ávalos (coords.), CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 2006.
- Aglomeraciones pesqueras en América Latina. Ventajas asociadas al enfoque de cluster*, Massiel Guerra (comp.) CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2006.
- Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*, Ricardo Ffrench-Davis, CEPAL/Siglo XXI, Argentina, 2006.
- Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Seeking growth under financial volatility***, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2005.
- Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Beyond Reforms. Structural Dynamics and Macroeconomic Theory***. José Antonio Ocampo (ed.), ECLAC/Inter-American Development Bank/The World Bank/Stanford University Press, USA, 2003.
- Más allá de las reformas. Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2005.
- Gestión social. Cómo lograr eficiencia e impacto en las políticas sociales*, Ernesto Cohen y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, *Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, México, 2005.
- Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*, Marco Dini y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2005.
- En búsqueda de efectividad, eficiencia y equidad: las políticas del mercado de trabajo y los instrumentos de su evaluación*, Jürgen Weller (comp.), CEPAL/LOM, Chile, 2004.
- América Latina en la era global*, José Antonio Ocampo y Juan Martín (coords.), CEPAL/Alfaomega.
- El desarrollo económico en los albores del siglo XXI*, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.
- Los recursos del desarrollo. Lecciones de seis aglomeraciones agroindustriales en América Latina*, Carlos Guaipatín (comp.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.
- Medir la economía de los países según el sistema de cuentas nacionales*, Michel Séruzier, CEPAL/Alfaomega, 2003, Colombia, 2003.
- Globalization and Development. A Latin American and Caribbean Perspective***, José Antonio Ocampo and Juan Martín (eds.), ECLAC/Inter-American Development Bank/The World Bank/Stanford University Press, USA, 2003.
- Globalización y desarrollo. Una reflexión desde América Latina y el Caribe*, José Antonio Ocampo y Juan Martín (eds.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2003.
- Autonomía o ciudadanía incompleta. El Pueblo Mapuche en Chile y Argentina*, Isabel Hernández, CEPAL/Pehuén, Chile, 2003.

El desarrollo de complejos forestales en América Latina, Néstor Bercovich y Jorge Katz (eds.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2003.
Territorio y competitividad en la agroindustria en México. Condiciones y propuestas de política para los clusters del limón mexicano en Colima y la piña en Veracruz, Enrique Dussel Peters, CEPAL/Plaza y Valdés, México, 2002.
Capital social rural. Experiencias de México y Centroamérica, Margarita Flores y Fernando Rello, CEPAL/Plaza y Valdés, México, 2002.
Equidade, desenvolvimento e cidadania, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.
Crescimento, emprego e equidade; O Impacto das Reformas Econômicas na América Latina e Caribe, Barbara Stallings e Wilson Peres, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.
Crescer com Estabilidade, O financiamento do desenvolvimento no novo contexto internacional, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.
Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2002.
Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina, Rudolf M. Buitelaar (comp.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.

Cuadernos de la CEPAL

- 91 *Elementos conceptuales para la prevención y reducción de daños originados por amenazas naturales*, Eduardo Chaparro y Matías Renard (eds.), 2005, 144 p.
90 *Los sistemas de pensiones en América Latina: un análisis de género*, Flavia Marco (coord.), 2004, 270 p.
89 *Energía y desarrollo sustentable en América Latina y el Caribe*. Guía para la formulación de políticas energéticas, 2003, 240 p.
88 *La ciudad inclusiva*, Marcello Balbo, Ricardo Jordán y Daniela Simioni (comps.), CEPAL/Cooperazione Italiana, 2003, 322 p.
87 *Traffic congestion. The problem and how to deal with it*, Alberto Bull (comp.), 2004, 198 p.
87 *Congestión de tránsito. El problema y cómo enfrentarlo*, Alberto Bull (comp.), 2003, 114 p.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 30 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el banco de datos del comercio exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 2004, 308 p.
29 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-2001*, 2003, 150 p.

Boletín demográfico / *Demographic Bulletin* (bilingüe/bilingual)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

Publicado desde 1968, el Boletín aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio.

Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 15.00.

Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.

Published since 1968, the Bulletin appears twice a year in January and July.

Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 15.00.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 12.00.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.

Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 12.00.

Series de la CEPAL

Comercio internacional / Desarrollo productivo / Estudios estadísticos y prospectivos / Estudios y perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / Financiamiento del desarrollo / Información y desarrollo / Informes y estudios especiales / Macroeconomía del desarrollo / Manuales / Medio ambiente y desarrollo / Población y desarrollo / Políticas sociales / Recursos naturales e infraestructura / Seminarios y conferencias.

Véase el listado completo en: www.cepal.org/publicaciones

A complete listing is available at: www.cepal.org/publicaciones

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى: الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

如何获取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经销处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наведите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas – DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@cepal.org
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

*United Nations Publications
Sales Sections, DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
New York, NY, 10017
USA*

*United Nations Publications
Sales Sections, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Geneva 10
Switzerland*

*Distribution Unit
ECLAC – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.org
Santiago, Chile*