

2006-2007



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 Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La elaboración de la presente edición, 2006-2007, estuvo encabezada por el oficial a cargo de la División, Osvaldo Kacef, mientras que la coordinación general estuvo a cargo de Jürgen Weller.

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, D.F. y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, D.C., Brasilia, Buenos Aires y Montevideo.

El capítulo I, "Panorama regional", fue elaborado por Osvaldo Kacef con aportes de Omar Bello, Rodrigo Cárcamo, Filipa Correia, Juan Pablo Jiménez, Rafael López Monti, Sandra Manuelito, Andrew Mold y Jürgen Weller. El Centro de Proyecciones Económicas proporcionó los datos sobre las perspectivas de crecimiento económico en 2007 y 2008. Los capítulos II y III, "Inversión, ahorro y crecimiento en América Latina: aspectos analíticos y de política" y "Crecimiento económico en América Latina y el Caribe: transiciones más que estados estacionarios" se basan en trabajos de Mario Gutiérrez, consultor de la CEPAL. Omar Bello redactó el capítulo IV, "Reflexiones sobre el crecimiento de América Latina y el Caribe", con la colaboración de Alejandra Acevedo y Filipa Correia.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Olga Lucía Acosta y María Alejandra Botiva (Colombia), Dillon Alleyne (Jamaica), Omar Bello (Bolivia), Bineswaree Bolaky (Barbados), Adrián Bratescu (Costa Rica y Nicaragua), Rudolf Buitelaar (Belice y, en conjunto con Stefan Edwards, Bahamas), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Filipa Correia (Paraguay), Karel Ekhors (Suriname), Álvaro Fuentes (Uruguay), Randolph Gilbert (Haití), Víctor Godínez (República Dominicana), Michael Hendrickson (Guyana y Unión Monetaria del Caribe Oriental), Daniel Heymann y Adrián Ramos (Argentina), Luis Felipe Jiménez (Chile), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), José Octavio Martínez (Panamá), Jorge Mattar (México), Guillermo Mundt (Guatemala y Honduras), Carlos Mussi (Brasil), Igor Paunovic (Cuba), 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 Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga y Jazmín Chiu. Gloria Bensen y Juan José Pereira verificaron la consistencia de datos y textos y comentaron varios capítulos, 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: 978-92-1-323061-9

ISSN impreso: 0257-2176 ISSN electrónico: 1681-0392 - CD-ROM: 1811-4970

LC/G.2338-P

Número de venta: S.07.II.G.2

Copyright © Naciones Unidas, septiembre de 2007. 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	9
Resumen ejecutivo	11
Capítulo I	
Panorama regional	17
A. Rasgos destacados de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe.....	17
B. El escenario internacional.....	19
C. Una coyuntura con pocos antecedentes históricos.....	20
1. El contexto externo y la cuenta corriente.....	20
2. Producto, ingreso y componentes de la demanda.....	22
3. Mercado de trabajo, salarios y precios.....	23
4. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica.....	25
D. La contribución de la política macroeconómica.....	27
1. La política fiscal.....	27
2. La política monetaria y cambiaria.....	29
E. Se advierten diferencias importantes a nivel de subregiones y países.....	30
1. Evolución de la demanda.....	30
2. Términos de intercambio y cuenta corriente.....	32
3. Resultado fiscal.....	34
4. Deuda externa y dolarización.....	35
F. Perspectivas, amenazas y desafíos que la región tiene por delante.....	35
1. El contexto externo y los desequilibrios globales.....	36
2. Los dilemas de la política económica.....	37
3. La política monetaria y cambiaria.....	38
4. La política fiscal.....	38
5. La competitividad más allá del corto plazo.....	39

Capítulo II

Inversión, ahorro y crecimiento en América Latina: aspectos analíticos y de política	41
A. Antecedentes.....	41
B. Hechos estilizados de la inversión, el ahorro y el crecimiento.....	42
C. La contribución del capital físico al crecimiento: la contabilidad del crecimiento.....	44
1. Metodología.....	45
2. Principales resultados.....	46
3. Observaciones sobre los resultados de la contabilidad del crecimiento.....	50
D. Análisis de regresión de la contribución al crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo y en obras de construcción y de las políticas económicas.....	52
E. Contribuciones de la inversión privada y pública al crecimiento: análisis de regresión.....	56
F. Factores determinantes del ahorro.....	58
1. Estimación.....	64
2. Resultados.....	65
G. Ahorro nacional y crecimiento.....	69
H. Conclusiones y consecuencias de política.....	71

Capítulo III

Crecimiento económico en América Latina y el Caribe: transiciones más que estados estacionarios	73
A. Introducción.....	73
B. Transiciones del crecimiento: antecedentes.....	74
C. Enfoque metodológico.....	75
1. Transiciones del crecimiento: aceleraciones, desaceleraciones y períodos de crecimiento estable.....	75
2. Causalidad de Granger.....	76
3. Medidas de las probabilidades.....	76
D. Transiciones del crecimiento, inversión y ahorro en América Latina (1960-2005).....	77
1. Tendencias del crecimiento y patrones generales.....	77
2. Características de las transiciones del crecimiento.....	78
E. Comentarios finales y temas de política.....	85
Anexo.....	87

Capítulo IV

Reflexiones sobre el crecimiento económico de América Latina y el Caribe	95
A. Introducción.....	95
B. El crecimiento económico de América Latina.....	96
C. Estudios regionales.....	98
1. Argentina.....	98
2. Brasil.....	99
3. México.....	100
4. Países de Centroamérica.....	101
5. Países del Caribe.....	102
Apéndice.....	104

América del Sur

Argentina.....	109
Bolivia.....	117
Brasil.....	125
Chile.....	133
Colombia.....	139
Ecuador.....	147
Paraguay.....	155
Perú.....	163
República Bolivariana de Venezuela.....	171
Uruguay.....	179

*Página***México y Centroamérica**

Costa Rica	187
El Salvador.....	195
Guatemala.....	203
Honduras.....	211
México.....	219
Nicaragua.....	227
Panamá.....	235

El Caribe

Bahamas.....	245
Barbados.....	249
Belice.....	255
Cuba.....	261
Guyana.....	267
Haití.....	273
Jamaica.....	281
República Dominicana.....	287
Suriname.....	295
Trinidad y Tabago.....	301
Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental.....	307

Bibliografía.....	313
--------------------------	------------

Anexo estadístico.....	319
-------------------------------	------------

Publicaciones de la CEPAL**Cuadros**

Cuadro I.1	Tasas de variación del producto interno bruto.....	18
Cuadro I.2	América Latina (gobierno central): variación de los agregados fiscales entre 2005 y 2006.....	34
Cuadro II.1	Indicadores descriptivos del ahorro por regiones.....	44
Cuadro II.2	Contabilidad del crecimiento tradicional modificada.....	46
Cuadro II.3	Contabilidad del crecimiento ampliada.....	47
Cuadro II.4	Efectos de la productividad total de los factores y del capital en las tasas más altas y más bajas de crecimiento del PIB real (Método CCTM).....	51
Cuadro II.5	Efectos de la productividad total de los factores y del capital en las tasas más altas y más bajas de crecimiento del PIB real (Método CCA).....	51
Cuadro II.6	Determinantes del aumento del PIB per cápita: total de inversión, inversión en maquinaria y equipo e inversión en construcción. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita.....	54
Cuadro II.7	Determinantes del crecimiento del PIB per cápita: inversión privada y pública. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita.....	57
Cuadro II.8	Determinantes de la inversión privada. Estimaciones con efectos fijos del crecimiento del PIB real per cápita.....	57
Cuadro II.9	Indicadores descriptivos del ahorro en algunos países de América Latina.....	59
Cuadro II.10	Determinantes del ahorro nacional.....	60
Cuadro II.11	Determinantes del ahorro privado.....	61
Cuadro II.12	Estimaciones del ahorro nacional.....	66
Cuadro II.13	Tasas altas y bajas de crecimiento del PIB per cápita: ahorro total, ahorro nacional y ahorro externo.....	69
Cuadro A.1	Resumen de las transiciones del crecimiento, 1960-2005.....	87
Cuadro A.2	América Latina y el Caribe: resumen de aceleraciones y desaceleraciones.....	91
Cuadro A.3	Comportamiento regional: resumen de aceleraciones y desaceleraciones.....	92
Cuadro A.4	América Latina y el Caribe: pruebas de causalidad de Granger.....	93
Cuadro A.5	América Latina y el Caribe: probabilidad de antecedencias y rezagos respecto del crecimiento.....	93

Anexo estadístico

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	321
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	322
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	323
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	324
Cuadro A-5	América Latina y el Caribe: componentes de la demanda global	325
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por sectores de actividad económica	325
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	326
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta.....	326
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	327
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos	330
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes FOB.....	330
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB.....	331
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB	331
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB.....	332
Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos.....	333
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos.....	334
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	335
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	336
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total.....	337
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: activos de reservas internacionales	338
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: índices de las bolsas de valores	339
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo total	339
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: tasa de participación	340
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: desempleo urbano abierto.....	341
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: tasa de ocupación.....	342
Cuadro A-26	América Latina y el Caribe: indicadores de empleo formal.....	342
Cuadro A-27	América Latina y el Caribe: indicadores de subempleo visible.....	343
Cuadro A-28	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales	343
Cuadro A-29	América Latina y el Caribe: salario mínimo real	344
Cuadro A-30	América Latina y el Caribe: base monetaria	344
Cuadro A-31	América Latina y el Caribe: oferta monetaria (M3).....	345
Cuadro A-32	América Latina y el Caribe: depósitos en moneda extranjera.....	346
Cuadro A-33	América Latina y el Caribe: crédito interno al sector privado	347
Cuadro A-34	América Latina y el Caribe: tasas de interés activas representativas	348
Cuadro A-35	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	349
Cuadro A-36	América Latina y el Caribe: precios mayoristas	350
Cuadro A-37	América Latina y el Caribe: resultado del sector público	351
Cuadro A-38	América Latina y el Caribe: ingreso fiscal del gobierno central.....	352
Cuadro A-39	América Latina y el Caribe: gasto fiscal del gobierno central	353
Cuadro A-40	América Latina y el Caribe: presión tributaria incluidas las contribuciones a la seguridad social	354
Cuadro A-41	América Latina y el Caribe: carga y composición de los ingresos tributarios	355
Cuadro A-42	América Latina y el Caribe: deuda pública del gobierno central.....	356
Cuadro A-43	América Latina y el Caribe: deuda pública del sector público no financiero	357
Cuadro A-44	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales de los gobiernos subnacionales	358

Gráficos

Gráfico I.1	América Latina y el Caribe: PIB por habitante.....	18
Gráfico I.2	América Latina: tasa de variación de las exportaciones de bienes, por subregión, 2000 a 2006.....	20
Gráfico I.3	América Latina: términos de intercambio y precio de los productos básicos.....	21
Gráfico I.4	Remesas de utilidades	21
Gráfico I.5	Crecimiento y saldo en cuenta corriente, 1962-2007.....	21
Gráfico I.6	Formación bruta de capital fijo	22
Gráfico I.7	Contribución al incremento de la inversión.....	23
Gráfico I.8	América Latina: ocupación y desempleo	23

	<i>Página</i>
Gráfico I.9	Evolución del empleo asalariado, 2000-2006 24
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: crecimiento anual del empleo y de la productividad laboral, 2004-2006 24
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: balanza básica 26
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: deuda externa de corto plazo y reservas internacionales 26
Gráfico I.13	Diferenciales de tasas de interés medidas por el EMBI+ 27
Gráfico I.14	Índice EMBI+ de América Latina y su relación con el EMBI+ 27
Gráfico I.15	América Latina: ingresos fiscales y precios de las exportaciones 28
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: composición del gasto del gobierno central 28
Gráfico I.17	Evolución del saldo de la deuda pública según cobertura institucional, 1990-2006 28
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: variación de reservas internacionales netas, mayo de 2006-mayo de 2007 30
Gráfico I.19	Formación bruta de capital en dólares de 2000 31
Gráfico I.20	América Latina: formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB 31
Gráfico I.21	América Latina: tasa de variación de las exportaciones de bienes, por países, 2003-2006 y 2006 31
Gráfico I.22	América Latina: tasa de crecimiento promedio de las exportaciones de servicios reales en dólares de 2000-2004/2006 32
Gráfico I.23	Variación de los términos de intercambio entre el promedio de los noventa y el 2006 32
Gráfico I.24a	Descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006 33
Gráfico I.24b	América del Sur: descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006 33
Gráfico I.24c	América Central y México: descomposición de la variación de la cuenta corriente entre el promedio de los años noventa y 2006 33
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe: porcentaje de deuda externa total sobre el PIB en 2006 35
Gráfico I.26	Estados Unidos: tipo de cambio real efectivo 36
Gráfico I.27	Contribuciones al crecimiento mundial 37
Gráfico I.28	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo 38
Gráfico II.1	Comparación de la inversión, el ahorro y el crecimiento en distintas regiones 43
Gráfico II.2	Fuente de crecimiento de los países de América Latina calculado con los métodos CCTM y CCA 48
Gráfico A.1	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita, formación bruta de capital y ahorro nacional y externo 89
Gráfico A.2	Estados Unidos, OCDE, Asia oriental y el Pacífico: tasa de crecimiento del PIB per cápita, promedio de crecimiento por episodio y comovimientos con la tasa de crecimiento del PIB per cápita de América Latina y el Caribe 91

Abreviaturas y siglas

ATPDEA	Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
CAFTA-RD	Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos
CAN	Comunidad Andina
CARICOM	Comunidad del Caribe
CIF	costo, seguro y flete
EMBI	índice de bonos de mercados emergentes
FMI	Fondo Monetario Internacional
FOB	franco a bordo
IED	inversión extranjera directa
IPC	índice de precios al consumidor
IVA	impuesto al valor agregado
MCCA	Mercado Común Centroamericano
Mercosur	Mercado Común del Sur
OECO	Organización de Estados del Caribe Oriental
OMC	Organización Mundial del Comercio
PEA	población económicamente activa
PIB	producto interno bruto
PPME	países pobres muy endeudados
SPNF	sector público no financiero
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte

Presentación

Como ha venido haciéndolo desde hace 59 años, la CEPAL presenta el *Estudio económico 2006-2007*. El primer número de esta publicación fue encomendado por la CEPAL a su Secretario Ejecutivo en su primer período de sesiones, con el fin de preparar “un estudio económico de América Latina”. La publicación fue el primer aporte de la nueva Comisión Económica al conocimiento y la comprensión del desarrollo de la región. La CEPAL respondía así a uno de los objetivos específicos para los que fue creada, el de “emprender o hacer emprender la compilación, evaluación y difusión de informaciones económicas, técnicas y estadísticas [...]”¹ de la región. Vale recordar que el ex gerente del Banco Central de la República Argentina, Raúl Prebisch, llegó a Santiago como consultor encargado de contribuir al “Estudio económico” correspondiente a 1948. En todos estos años el *Estudio económico* se ha transformado en un testigo y protagonista permanente del desarrollo económico latinoamericano y del Caribe.

En vísperas del sexagésimo número del *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, esta publicación insignia de la CEPAL, una de las más citadas de la región, que Alberto Hirschman definió como el “manifiesto latinoamericano” (Bielschowsky, 1998), ha sido reestructurada con el propósito de realzar su utilidad para los lectores. En efecto, retomando en parte el carácter

del *Estudio económico* publicado en sus primeros años, a partir de este número al habitual análisis de coyuntura que caracteriza a esta publicación se complementará con una sección integrada por varios estudios sobre un tema relevante del desarrollo económico de la región, con reflexiones que superen el alcance de un análisis de coyuntura. Con ello se pretende contribuir a la “larga y difícil tarea de elaborar un análisis completo y plenamente documentado de la situación económica”.² El propósito de este cambio es contribuir al debate económico orientado a fomentar un crecimiento elevado y sostenible, capaz de crear condiciones favorables para una mejora de las condiciones de vida de la población de América Latina y el Caribe.

Con esta modificación se toma en cuenta, además, la evolución reciente de la “publicación hermana” del *Estudio económico*, el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, que se publica a fines de año. A lo largo de los últimos años, el *Balance preliminar* se ha convertido en un examen más en detalle y profundidad de la coyuntura, gracias a la mayor disponibilidad de información y a un gran esfuerzo de análisis y síntesis. Por consiguiente, se considera que hoy en día el *Balance preliminar* cubre parte importante de las necesidades informativas tradicionalmente cubiertas por el *Estudio económico*.

¹ Resolución 106(VI) del Consejo Económico y Social, 25 de febrero de 1948.

² Carta de remisión del Estudio económico de 1948, septiembre de 1949.

En el capítulo I de este número 59, el “Panorama regional”, se examinan los principales aspectos de la coyuntura económica regional durante el año pasado y el primer semestre del año en curso, a la luz del desempeño económico reciente de la región. El capítulo se complementa con un anexo estadístico, presentado al final del documento, que se ha ampliado significativamente en comparación con las ediciones anteriores.

En los tres capítulos siguientes se describen diversos aspectos de la dinámica del crecimiento económico de la región. En el capítulo II se examinan las relaciones entre la inversión, el ahorro y el crecimiento en las últimas décadas. En el capítulo III, se analizan las pautas de crecimiento económico, prestando primordial atención a las transiciones entre diferentes pautas, y el papel que han desempeñado al respecto factores como la inversión, el ahorro y la productividad. En el capítulo IV se hace referencia a algunos aspectos del debate actual sobre los problemas y características del

crecimiento económico de América Latina y el Caribe, a partir de los aportes a un taller sobre el tema realizado en junio de 2007.

En último término, se analiza la coyuntura de los países de América Latina y del Caribe durante 2006 y el primer semestre de 2007. Las notas sobre los países incluyen cuadros que muestran la evolución de los principales indicadores económicos. Al igual que en la edición anterior del *Estudio económico*, estas notas y el anexo estadístico de cada uno de los países, se presentan en un 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 los otros capítulos.

La fecha límite para la actualización de la información estadística de la presente publicación ha sido el 30 de junio de 2007.

Resumen ejecutivo

Las economías de América Latina y el Caribe atraviesan por un período sumamente favorable, enmarcado en el extraordinario desempeño de la economía mundial y caracterizado por un crecimiento sólido y muy difundido. En este contexto, casi todos los países de la región han registrado una sostenida expansión desde el año 2003. En 2006 el crecimiento de la región fue de un 5,6%, y la CEPAL proyecta una tasa de aumento del PIB de un 5,0% para este año y estima en 4,6% la tasa de 2008. En caso de confirmarse estos pronósticos, al final del sexto año de crecimiento consecutivo el producto por habitante de la región habrá acumulado un aumento del 20,6%, equivalente a más de un 3% anual.

En 2006 siguieron manifestándose y profundizándose dos características de este período de expansión que lo distingue de episodios anteriores: superávit paralelos en la cuenta corriente de la balanza de pagos y la balanza primaria del sector público.

El primero de ellos responde en gran medida a la recuperación de los términos de intercambio, equivalente a un 3,4% del PIB, fenómeno observable sobre todo en los países de América del Sur, ya que ni los centroamericanos ni la mayoría de los países del Caribe se están viendo beneficiados por la mejora de los precios relativos de las exportaciones.

El segundo obedece a un incremento de los ingresos fiscales que compensa con creces el de las erogaciones públicas, lo que diferencia el período 2005-2006 de los años anteriores, en que los gastos aumentaron en promedio menos que el producto. Los países que presentan una mayor

alza de los ingresos fiscales son los que también se han visto favorecidos por una mayor mejora de los términos de intercambio. Por otra parte, en promedio la elevación del gasto se ha concentrado casi exclusivamente en los gastos corrientes (aumento del 0,4% del PIB), mientras que las erogaciones de capital se han mantenido prácticamente invariables (aumento del 0,1% del PIB).

La generación de altos superávit primarios, unida a los procesos de reestructuración de deuda, la iniciativa para los PPME y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar explican la disminución de la relación deuda pública-PIB, que ascendió al 37,0% del PIB en el 2006, mientras que en el 2005 fue de un 43,9%, a nivel del gobierno central y en promedio simple. A esto se suma el hecho de que los países de la región están aprovechando las favorables condiciones macroeconómicas para aplicar activas políticas de gestión de pasivos que han contribuido a reducir su vulnerabilidad financiera.

Otro factor distintivo de la actual fase de crecimiento es que la conjunción de tasas internacionales de interés relativamente bajas, mejores términos de intercambio y remesas se traduce en un aumento del ingreso nacional a precios constantes superior al del PIB. Como el ingreso nacional viene incrementándose sistemáticamente más que el consumo, el mayor ahorro nacional que esto supone permite financiar un creciente nivel de inversión.

Al igual que en el 2004 y el 2005, en el 2006 el volumen exportado de bienes y servicios en el conjunto de la región se acrecentó a una tasa del 7,3% superior a

la registrada por el PIB. A la persistencia de la demanda externa de materias primas exportadas por los países de América Latina y el Caribe se sumó el mayor dinamismo de la actividad económica y de la demanda interna de la región, lo que impulsó el comercio intrarregional de productos manufacturados. En este contexto, el volumen importado de bienes y servicios creció un 14,2%, de manera que registra un aumento superior al de las exportaciones por tercer año consecutivo. A esto pudo haber contribuido la reducción (apreciación) de un 3% registrada durante 2006, en promedio, por el tipo de cambio real efectivo de los países de América Latina y el Caribe respecto del resto del mundo. América del Sur registró una apreciación mayor que el promedio regional (4,6% en 2006), mientras la de Centroamérica, el Caribe y México en promedio fue muy limitada (1%).

La demanda interna siguió mostrando un buen desempeño, al igual que en 2005 y 2004, con un incremento del 7,1% derivado de la aceleración del alza de la formación bruta de capital fijo (13,4%) y en menor medida, del consumo (6%). Como porcentaje del PIB, la formación bruta de capital fijo fue de un 20% en el 2006, el porcentaje más alto del período 1990-2006, aunque aún no repite los máximos alcanzados en la década de 1970.

La persistencia de la expansión del nivel de actividad, por otra parte, permitió una mejora de los indicadores del mercado de trabajo, en el que no solo disminuyó la tasa de desempleo de un 9,1% en 2005 a un 8,6% en 2006 (para 2007 se proyecta un 8,3%), sino que también mejoró la calidad de los puestos de trabajo, como queda de manifiesto cuando se observa la creciente proporción representada por el empleo formal asalariado en la expansión del empleo. Después de varios años en que los ajustes salariales se vieron limitados primero por un mercado laboral muy poco dinámico y después por la concentración de los efectos de la mayor demanda laboral en la cantidad, no en el precio, en 2006 los salarios reales medios del sector formal subieron más de un 2% a nivel regional (2,8% como promedio ponderado, aunque solo un 1,9% en la mediana de las tasas de aumento salarial), por primera vez desde 1997. La expansión del empleo, de aproximadamente un 3%, y el alza de los salarios reales, en conjunto con una dinámica expansión del crédito, explican el crecimiento relativamente elevado del consumo de los hogares.

Como promedio ponderado, América Latina y el Caribe registró una tasa de inflación del 5% en el 2006, que se compara con un 6,1% en el 2005. Como promedio simple, esta disminuyó de un 7,3% en el 2005 a un 6,4% en 2006, variación que se enmarca en la tendencia decreciente que este indicador viene mostrando desde el 2002, año en que la inflación regional ascendió a un 12,2%.

Dada la sostenida expansión del nivel de actividad en la mayoría de los países y las expectativas de un alza de la

inflación provocada por la evolución de los precios de los productos básicos, en especial los energéticos, y en algunos casos la preocupación por un posible recalentamiento de las economías, la tónica que prevaleció en la estrategia de la mayor parte de los bancos centrales durante el 2006 fue la adopción de medidas destinadas a una gradual disminución del impulso monetario. Las excepciones más notables a esta tendencia son Brasil y, en menor medida, México. De todas maneras, en la mayoría de los países las tasas de interés real se mantuvieron relativamente bajas en términos históricos.

Durante el 2006 se continuó fortaleciendo la posición pasiva neta de la región y su vulnerabilidad siguió mitigándose, tanto a través de la reducción de pasivos como del incremento de los activos de reserva. El saldo de la balanza básica fue de un 2,6% del PIB, como consecuencia del superávit en cuenta corriente, que representó un 1,6% del PIB, y de la IED neta, que sumó unos 30.000 millones de dólares. Gracias a la confluencia de estos factores, la región pudo continuar los procesos de desendeudamiento externo y acumulación de reservas. De hecho, la mayor capacidad de ahorro interno, la mejora de las cuentas fiscales y las condiciones más favorables imperantes en los mercados financieros internacionales en los últimos años, sumadas a los incentivos provenientes de la configuración de las políticas internas como consecuencia de la reducción de las tasas de interés nacionales y la acentuación de la incertidumbre asociada a la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, han impulsado en los últimos años una notoria reducción de la carga de la deuda externa, tanto en relación con el PIB (de 26% en 2005 a 22% en 2006) como con las exportaciones regionales (de 101% a 84%). Por otra parte, tal como viene ocurriendo en otras regiones, aunque en mejor escala, los países de la región registraron un aumento de las reservas internacionales, que en este caso ascendió a cerca de 50.000 millones de dólares.

Además, las mejores condiciones financieras derivadas de la liquidez que ha caracterizado a los mercados internacionales de capital han permitido a los países mejorar el perfil de la deuda, tanto en lo que se refiere a los plazos como a las tasas, junto con incrementar la proporción de deuda denominada en moneda nacional. Paralelamente a lo anterior, se ha mitigado la vulnerabilidad ante las perturbaciones externas, gracias a la disminución del grado de dolarización de varias de las economías de la región, sobre todo de América del Sur.

Sin embargo, cabe destacar que no todos los países de la región pudieron aprovechar el favorable contexto externo de la misma manera. Específicamente, los países centroamericanos y gran parte de los países del Caribe no se vieron beneficiados por alzas de los precios

de los productos de exportación, lo que se reflejó en una evolución menos favorable de los términos de intercambio y de la cuenta corriente, si bien varios de estos países registraron elevadas entradas por concepto de remesas; además, estos países verificaron un menor dinamismo del ingreso nacional bruto disponible y de la inversión, desequilibrios fiscales y, en comparación con las economías de América del Sur, frecuentemente una mayor vulnerabilidad externa en términos del nivel de reservas internacionales y deuda externa.

Tanto la evolución de la economía internacional como la relativa solidez que muestran las economías de la región permiten mantener un cauto optimismo sobre el futuro cercano; la tasa de crecimiento de 2007 sería de alrededor de un 5,0%, y se prevé que se mantenga el superávit en cuenta corriente. Entre los componentes de la demanda, la inversión continúa siendo su principal propulsor; aunque el consumo privado se está recuperando de manera sostenida, se espera que en el 2007 vuelva a crecer menos que el ingreso nacional, lo que implica un nuevo aumento del ahorro nacional. En contraposición, las exportaciones netas volverán a ser negativas, como consecuencia de la desaceleración de su incremento bruto y el aumento de las importaciones, esto último debido a la intensificación de la actividad y la baja del tipo de cambio real. Otro hecho auspicioso de la actual coyuntura es la disminución de la tasa de desempleo, que según lo proyectado sería de un 8,3% en el 2007, nivel similar al de comienzos de los años noventa. Por otra parte, aunque como promedio regional (simple) la tasa de inflación se muestra estable en los primeros meses de 2007, se está acelerando en varios países junto con la aparición de presiones, tanto de la demanda como de la oferta, que podrían conducir a una generalización del alza de la inflación.

Si bien las características de la actual fase de crecimiento son más favorables que en las etapas anteriores, plantean algunos dilemas de política económica que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que también pueden condicionar la definición del perfil productivo de cada país.

Específicamente, el exceso de oferta en el mercado cambiario ha ejercido una presión a la baja en los tipos de cambio real de los países de la región, cuya intensidad varía de un caso a otro. En efecto, en los primeros meses de 2007 se registra una continua apreciación del tipo de cambio real, que afecta principalmente a las economías de América del Sur y comienza a despertar cierta preocupación, en la medida en que empieza a observarse una importante pérdida de dinamismo de las exportaciones. Si la evolución del tipo de cambio real se considera problemática a corto plazo, podría forzar a las autoridades económicas a optar entre el sacrificio

de un cierto grado de independencia monetaria y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar. El problema que esto plantea podría aliviarse, dependiendo de la capacidad de los bancos centrales para esterilizar, mediante operaciones de mercado abierto, la expansión monetaria resultante de la decisión de sostener una determinada paridad real, pero no puede dejar de considerarse que esto transferiría el problema al futuro en la medida en que dé origen a un déficit cuasifiscal que en algún momento tendrá que ser atendido.

La política fiscal también puede utilizarse como instrumento que ayude a estabilizar la paridad cambiaria, ya sea mediante la aplicación de mecanismos contracíclicos o de la instrumentación de fondos de estabilización. La adopción de este tipo de medidas se facilita cuando el sector público tiene a su cargo una parte importante de la producción y exportación de productos básicos.

Durante el período 2003-2006 la evolución de las cuentas públicas de los países de América Latina y el Caribe se caracterizó por un marcado aumento de los ingresos fiscales y un manejo prudente del gasto público inicial, pero que va dando paso a una expansión creciente de las erogaciones. Esto plantea variados problemas, comenzando por la prociclicidad del gasto, que tiende a ampliar las fluctuaciones propias del ciclo económico, en lugar de atenuarlas. Por otra parte, en muchos casos la expansión del gasto se funda en un aumento de los recursos fiscales basado en el alza de los precios de las exportaciones que, en la medida en que puede ser transitorio, puede poner de manifiesto un problema de financiamiento. Además, directa o indirectamente, un mayor gasto público puede transformarse en una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio real.

Por esta razón, la CEPAL ha insistido en la conveniencia de que los gobiernos se aboquen a la estructuración de un pacto fiscal que les permita atender legítimos requerimientos de alza del gasto, sin echar por la borda el esfuerzo realizado en la búsqueda de un equilibrio sostenible de las cuentas públicas. Esto revela la necesidad de aplicar políticas más prudentes en la etapa expansiva del ciclo, ya sea desvinculando la evolución de los recursos del gasto o reduciendo la deuda pública. En este sentido, el principal desafío que tiene por delante la región es el desarrollo y la creación de instituciones que consoliden una política fiscal acíclica.

Por último, los países de la región deben ocuparse de la creciente incorporación de conocimiento a la estructura productiva, lo que realza la necesidad de crear las bases para un aumento de la inversión en capital físico y humano y de la productividad total de los factores, que hagan posible una inserción exitosa de la región en el mundo y permitan la consolidación de un proceso sostenible de crecimiento.

Para contribuir a este debate, además del examen de la situación de los años 2006 y 2007 y los retos que representa para la política económica, en la presente edición del *Estudio económico* se analizan las características y la dinámica del crecimiento económico de la región en un período más prolongado (1960-2002), prestando especial atención a sus vínculos con la inversión y el ahorro. A partir de los textos considerados sobre el tema y el empleo de diferentes métodos empíricos para el análisis de los datos correspondientes a seis países grandes y medianos de la región, se constata la relevancia de la inversión fija como principal fuente del crecimiento. Sin embargo, la productividad total de los factores es el factor que explica la diferencia en las tasas de crecimiento de los diferentes países. La contribución del factor trabajo varía considerablemente entre un país y otro, junto con observarse que el capital humano calificado ejerce una mayor influencia que la mano de obra en general.

Entre los componentes de la inversión fija es la inversión en maquinaria y equipos la que contribuye en mayor medida al crecimiento económico, mientras la inversión privada tiene una mayor influencia en el crecimiento económico que la pública. De hecho, se registra una causalidad mutua entre la inversión privada y el crecimiento económico, hecho que contribuye a la comprensión de los círculos viciosos y virtuosos que se han ido produciendo en la historia económica de la región.

Entre las demás variables que influyen significativamente en el crecimiento económico se encuentran la estabilidad de precios, una deuda externa controlada y —en línea con la significativa contribución del capital humano mencionada previamente— la educación. Específicamente, la educación secundaria contribuyó de manera significativa al crecimiento económico en los años sesenta y setenta, pero su influencia disminuyó en los años ochenta y aún más posteriormente, en el marco de la sostenida ampliación de la cobertura de este nivel del sistema educativo. Lo anterior pone en evidencia la creciente importancia de la educación terciaria y otras formas de educación y capacitación que facilitan la adopción dinámica de nuevas tecnologías y, por medio de ella, el crecimiento de la productividad total de los factores y el crecimiento económico.

En lo que respecta al ahorro nacional, el estudio de nueve países de la región confirma su asociación positiva con el crecimiento económico, el ahorro público y la profundidad financiera, así como la asociación negativa con el ahorro externo, lo que revela la existencia de un desplazamiento negativo que limita el efecto de un mayor ahorro externo en la inversión. Sin embargo, no se puede establecer una clara causalidad entre el ahorro y el crecimiento, y la información disponible indicaría la existencia de causalidades mutuas, cuya dirección

depende de las restricciones específicas imperantes en cada caso.

También se observó una relación positiva entre el ahorro nacional y la inflación, lo que se interpreta como reflejo de un ahorro precautorio, aunque es posible que esta relación no sea lineal, dado que en períodos de alta inflación tanto el ahorro como la inversión y el crecimiento tienden a disminuir. Por otra parte, no se encontraron correlaciones significativas entre el ahorro nacional y las tasas de interés, los términos de intercambio, la apertura comercial, la distribución del ingreso, el PIB per cápita y la relación de dependencia de jóvenes y adultos mayores respecto a la población en edad de trabajar. Se concluye que un alto ahorro nacional parece ser una condición necesaria para un elevado crecimiento económico, pero no es una condición suficiente, como tampoco lo es una elevada tasa de inversión.

Estas conclusiones generales ocultan una gran variedad de situaciones específicas, y el tercer capítulo está dedicado al análisis de las variadas situaciones que se han producido en ocho países de la región en lo que respecta a la tasa de crecimiento económico, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, así como las variaciones comunes entre estas variables. En el análisis se demuestra que las características de varios episodios de crecimiento observados en la región no pueden ser interpretadas a partir de teorías económicas y estudios econométricos generales.

Si bien una alta tasa de inversión es indispensable para mantener un crecimiento económico elevado, la aceleración del crecimiento económico frecuentemente ha antecedido a mayores tasas de inversión, así como en muchos otros casos un descenso abrupto de la tasa de crecimiento antecedió a una disminución de las inversiones. Además, no todas las aceleraciones de la inversión conducen a mayores tasas de crecimiento.

En el mismo sentido, y a pesar de la estrecha correlación entre el ahorro nacional y la inversión, no todas las aceleraciones del crecimiento se vieron acompañadas por un aumento de la tasa de ahorro nacional, ya que hubo episodios en que el mayor crecimiento se basó en un creciente ahorro externo, que en algunas ocasiones estimuló un incremento de la inversión pero en otras nutrió una expansión del consumo. El desplazamiento negativo del ahorro nacional por el externo ha sido más fuerte cuando el ahorro externo sube, mientras la asociación negativa entre ambas formas de ahorro se hace menos marcada cuando el ahorro externo disminuye.

Las aceleraciones o desaceleraciones de las tasas de crecimiento, inversión y ahorro externo suelen producirse en forma simultánea en los países de la región, lo que probablemente sea un reflejo de su interdependencia económica, como también de las repercusiones comunes

que tienen los procesos extrarregionales. Por otra parte, las variaciones de las tasas de ahorro nacional obedecen fundamentalmente a procesos específicos de los países.

En conclusión, no existen pautas comunes y constantes de coincidencias y secuencias de variación de las tasas de crecimiento económico, inversión, ahorro nacional y ahorro externo. Debido a la interacción entre factores comunes y factores específicamente nacionales, estas pautas varían de un país a otro y a lo largo del tiempo, por lo que la aplicación de criterios teóricos generales o de los resultados de estudios econométricos puede conducir a interpretaciones erróneas de los procesos de crecimiento y simplificaciones exageradas en la formulación de políticas de crecimiento para la región.

En el cuarto capítulo se examinan algunos aportes recientes sobre las características y cuellos de botella del crecimiento de la región, entre ellos las posibles causas del escaso incremento de la productividad total de los factores y de las dificultades de los países de recuperar una senda de crecimiento después de verse afectados por una crisis económica. El capítulo concluye con breves análisis de los recientes episodios de crecimiento de Argentina, Brasil, México y los países de Centroamérica y el Caribe, en los que se identifican algunas causas específicas que obstaculizan un crecimiento económico más elevado y sostenido en cada país y subregión.

Capítulo I

Panorama regional

A. Rasgos destacados de la evolución reciente de las economías de América Latina y el Caribe

Las economías de América Latina y el Caribe están atravesando por un período sumamente favorable, cuya principal característica es el sostenido crecimiento que, casi sin excepciones, han mostrado todos los países de la región desde el año 2003. En el 2006 el crecimiento de la región fue de un 5,6%, y para el presente año la CEPAL proyecta una tasa de crecimiento del PIB del 5,0% y estima en 4,6% la tasa de crecimiento de 2008. De confirmarse estos pronósticos, al final del sexto año de crecimiento consecutivo el producto por habitante de la región habrá acumulado un aumento del 20,6%, equivalente a algo más del 3% anual, en lo que se ha convertido en el período de mayor crecimiento (y el más prolongado) desde 1980.

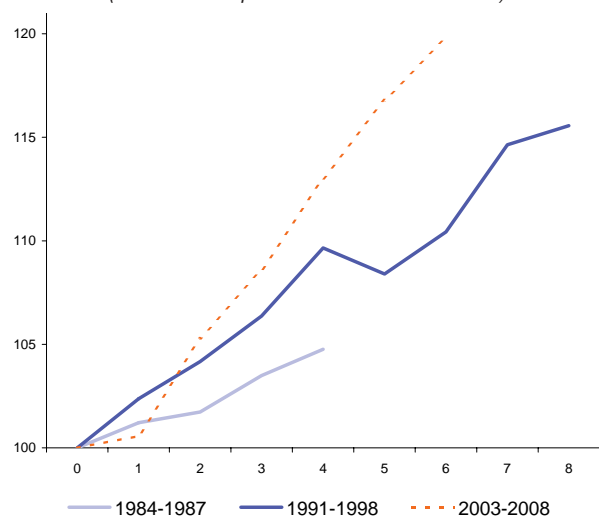
Como hemos señalado en ediciones anteriores del *Estudio económico*, lo extraordinario de este período de crecimiento no se restringe a aspectos cuantitativos, relacionados con la magnitud y la duración de la fase de expansión económica, sino que incluye elementos cualitativos, relativos a la persistencia de situaciones caracterizadas por la estabilidad de las variables macroeconómicas clave, tanto en la región en su conjunto como en la casi totalidad de los países tomados en forma aislada. En efecto, el crecimiento actual se caracteriza por coexistir, a nivel agregado, con excedentes en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en el balance primario del sector público.

El primero de ellos responde en gran medida a la recuperación de los términos de intercambio y es un fenómeno que se da primordialmente en los países de

América del Sur. En cambio, al igual que México y algunos países del Caribe y de América del Sur (Ecuador y Colombia, entre otros), varios países de Centroamérica registran ingresos muy elevados de divisas por concepto de remesas de los trabajadores emigrados.

Asimismo, y a diferencia de lo que era habitual en períodos de expansión económica, el gasto público no se incrementó paralelamente a la generalizada recuperación de los ingresos fiscales, al menos en el inicio de la actual fase de crecimiento. La evolución de las cuentas públicas en los últimos años ha redundado en un aumento del superávit primario y la casi absoluta desaparición del déficit global, lo que ha permitido una significativa reducción de la deuda pública, fenómeno que se describe más adelante.

Gráfico I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB POR HABITANTE
 (Año anterior al primer año de crecimiento=100)



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

Por otra parte, en los últimos años se ha observado un fortalecimiento de la posición externa de los países de la región, que obedece no solo a la mencionada evolución de la cuenta corriente, sino también a la liquidez que ha caracterizado a los mercados internacionales de capitales y que se tradujo una disminución del riesgo país, aunque no en una corriente positiva de la cuenta de capitales y financiera de la balanza de pagos, si se excluye la inversión extranjera directa.

Valdría la pena preguntarse sobre las razones por las que los flujos financieros netos hacia América Latina y el Caribe han tenido signo negativo en una coyuntura caracterizada por una abundante liquidez. En primer lugar, las bajas tasas de interés internas y la mayor incertidumbre asociada a esquemas flexibles de política cambiaria constituyeron un incentivo al endeudamiento en los mercados financieros locales. Por otra parte, en un análisis que abarque desde la esfera real a la financiera, podría decirse que la demanda interna no creció lo necesario, dados los volúmenes exportados y los términos de intercambio, como para dar origen a una situación de escasez de divisas que requiriera ser cubierta con recursos externos. Por consiguiente, podría argumentarse que la inversión no alcanzó un nivel suficiente como para atraer un ingreso mayor de capitales destinado a su financiamiento, lo que impidió a la región registrar una tasa de crecimiento superior a la observada en estos años.

Esta abundancia relativa de divisas se ha reflejado, en primer lugar, en un alza de las reservas internacionales y la reducción del endeudamiento neto externo, hecho al que contribuyó también la evolución de las cuentas públicas. Además, las mejores condiciones financieras han permitido a los países mejorar el perfil de la deuda,

tanto en términos de plazos como de tasas de interés, e incrementar al mismo tiempo la proporción de la deuda denominada en moneda nacional.

Otro factor distintivo de la actual fase de crecimiento es que la conjunción de menores tasas de interés internacionales, mejores términos de intercambio y más remesas se ha traducido en una tasa de crecimiento del ingreso nacional a precios constantes superior a la del PIB. Como, por otra parte, el ingreso nacional viene elevándose sistemáticamente más que el consumo, el mayor ahorro nacional que esto supone permite financiar un nivel cada vez más alto de inversión. El coeficiente de formación bruta de capital/PIB registra actualmente el nivel más elevado de los últimos 25 años, aunque todavía no recupera los máximos registrados en los años setenta.

La continuidad del incremento del nivel de actividad, por otra parte, ha permitido una mejora de los indicadores del mercado de trabajo, como lo demuestra la disminución de la tasa de desempleo de un 9,1% en el 2005 a un 8,6% en el 2006 (y un 8,3% proyectado para el 2007). Al mismo tiempo, los nuevos puestos de trabajo se caracterizan por ser de mejor calidad, como queda de manifiesto cuando se observa la creciente participación del empleo formal asalariado en el aumento del empleo.

Cuadro I.1
TASAS DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
 (En porcentajes basados en cifras expresadas en millones de dólares a precios constantes de 2000)

País	2004	2005	2006 ^a	2007 ^b	2008 ^b
América Latina y el Caribe	6,2	4,6	5,6	5,0	4,6
América Latina	6,2	4,6	5,5	5,0	4,6
América del Sur	7,4	5,3	5,8	5,7	4,9
América Central y México	4,1	3,2	5,1	3,6	4,0
Argentina	9,0	9,2	8,5	7,5	5,5
Bolivia	4,2	4,1	4,6	4,2	5,0
Brasil	5,7	2,9	3,7	4,5	4,5
Chile	6,0	5,7	4,0	6,0	5,0
Colombia	4,9	5,2	6,8	6,8	5,5
Costa Rica	4,3	5,9	7,9	6,0	5,5
Ecuador	7,9	4,7	4,1	3,5	3,5
El Salvador	1,8	2,8	4,2	4,5	4,0
Guatemala	3,2	3,2	4,6	5,0	4,5
Haití	-3,5	1,8	2,3	3,5	3,5
Honduras	5,0	4,1	6,0	5,5	5,0
México	4,2	3,0	4,8	3,2	3,7
Nicaragua	5,3	4,0	3,7	4,3	4,0
Panamá	7,5	6,9	8,1	8,5	7,5
Paraguay	4,1	2,9	4,2	4,0	3,5
Perú	5,2	6,4	8,0	7,3	6,0
República Dominicana	2,7	9,2	10,7	7,5	6,0
Uruguay	11,8	6,6	7,0	5,2	4,5
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	18,3	9,3	10,3	6,8	4,5
Caribe	4,7	4,7	7,3	5,5	5,1
Bahamas	1,8	2,7	6,0	4,5	...
Barbados	4,8	4,1	3,8	4,0	...
Belize	4,6	3,5	5,8	2,5	...
Guyana	1,6	-2,0	4,7	5,0	...
Jamaica	1,0	1,4	2,5	3,0	...
Suriname	7,7	5,6	5,8	5,0	...
Trinidad y Tabago	8,8	8,0	12,0	8,0	...
UMCO	5,1	6,1	7,1	5,5	...
Cuba ^c	5,4	11,8	12,5	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

^a Cifras preliminares.

^b Cifras proyectadas.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadística de Cuba.

B. El escenario internacional

La favorable coyuntura por la que atraviesa América Latina y el Caribe en los últimos años se ha dado en el marco de una extraordinaria evolución de la economía mundial, caracterizada por un crecimiento sólido y muy difundido. En el año 2006 el crecimiento mundial fue de un 4% en un contexto en el que 96 de un total de 159 países estudiados mostraron tasas de crecimiento del producto por habitante superior al 3%.¹ De esos países, 63 son economías en desarrollo, 13 de las cuales corresponden a América Latina y el Caribe. Para el 2007 se espera una desaceleración del crecimiento global, debida básicamente a la evolución del PIB estadounidense, que reduciría la tasa de crecimiento al 3,4%. Sin embargo, a medida que transcurre el año hay cada vez mayores indicios de que la desaceleración estaría llegando a su fin, por lo que el segundo semestre de 2007 sería mejor que el primero y para el 2008 se espera un crecimiento global del 3,8%.

Entre las naciones desarrolladas, destaca la desaceleración prevista del PIB de Estados Unidos, que descendería de un 3,3% en el 2006 a un 2,1% en el 2007. La debilidad de la economía estadounidense en el 2007 se atribuye al impacto esperado de las dificultades por las que atraviesa el mercado inmobiliario y el alto nivel de endeudamiento de los hogares sobre el consumo de las familias, que ha sido el pilar de la expansión de esa economía en los últimos años. A pesar de que las exportaciones han mostrado un relativo fortalecimiento, el déficit de las cuentas externas de la economía estadounidense continúa siendo muy alto, lo que mantiene latentes las presiones para una depreciación del dólar.

En la zona euro se prevé un crecimiento del 2,5% en el 2007, ligeramente inferior al 2,7% registrado en el 2006. Aunque las exportaciones y la inversión siguen siendo los motores de la expansión de la demanda, el consumo privado está comenzando a mostrar una importante recuperación. Entre las economías de la zona euro destaca la notable expansión que está mostrando la economía alemana, que ascendió al 2,8% en el 2006 y se prevé que sea del orden del 2,5% en el 2007. Esta ligera desaceleración del crecimiento afectaría, de manera generalizada, al resto de las economías europeas.

La economía de Japón también se está mostrando sólida y se prevé que crezca un 2,1% en el 2007, es decir en un porcentaje similar al de 2006, cuando registró un 2,2%, en el marco de una expansión sostenida que desde el año 2003 ha permitido a la economía japonesa expandirse a una tasa promedio del 2,5% anual. Aunque el sector externo continúa siendo el motor más importante del crecimiento de Japón, se espera que se mantenga el dinamismo de la inversión, que ha sido otro de sus pilares en los últimos años; también hay expectativas de que el mejoramiento observado en los mercados laborales repercuta positivamente en el consumo de las familias.

Entre las economías en desarrollo destaca, como ya es habitual, la situación de la economía de China, cuya expansión ascendió al 10,7% en el 2006 y se espera que se mantenga en niveles muy altos (aunque inferiores a los del año pasado) en el 2007. Para el corriente año se prevé una tasa de alrededor del 10,1%, impulsada por las exportaciones pero también por la enorme magnitud y la pujanza del mercado interno, que constituye, además, un destino cada vez más importante de las exportaciones de los demás países de Asia y para los países en desarrollo en general, incluidos los latinoamericanos.

La otra gran economía cuya situación cabe resaltar dentro del conjunto de países en desarrollo es la de la India. En el 2006 esta economía creció un 9,0%, aunque se espera que este año su expansión se desacelere como consecuencia de los altos niveles de utilización de la capacidad instalada y de presiones inflacionarias que han llevado a las autoridades monetarias a adoptar una política monetaria menos expansiva. En estas circunstancias se espera que la economía de la India crezca un 8,4% en el 2007.

En líneas generales, la situación económica favorable debería extenderse sin excepciones a otras regiones del mundo en desarrollo, como África, Medio Oriente, Asia meridional y oriental y las economías de Europa oriental conocidas como “economías en transición”, así como a la Comunidad de Estados Independientes (ex integrantes de la disuelta Unión Soviética). En muchos casos, se trata de importantes productores y exportadores de productos básicos, especialmente de petróleo.

¹ Véase Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2007. Update as of mid-2007*, Nueva York, mayo de 2007.

C. Una coyuntura con pocos antecedentes históricos

1. El contexto externo y la cuenta corriente

El crecimiento de la región ha sido posible gracias a una coyuntura externa muy favorable, caracterizada no solo por la prolongada expansión de la economía mundial y la creciente incidencia de China e India en la demanda global, sino además por la abundante liquidez en los mercados internacionales de capitales. Esto se tradujo en un significativo incremento del volumen exportado, así como en una mejora de los términos de intercambio de la región, factores que contribuyeron a la acumulación de crecientes excedentes en la balanza comercial.

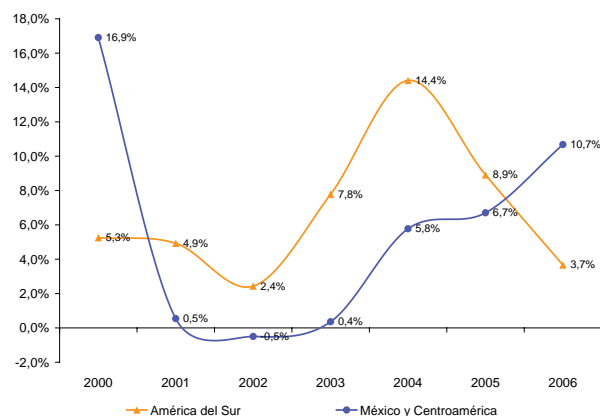
El volumen exportado aumentó cerca de un 7,4% en promedio en los dos últimos años y se espera que en 2007 se eleve en torno a un 6%. Sin embargo, cabe destacar que durante el 2006 se observó una significativa desaceleración de las exportaciones de América del Sur (medidas en dólares de 2000), cuya tasa de crecimiento pasó del 14,4% en 2004 al 8,9% en el 2005 y al 3,7% en el 2006 (véase el gráfico I.2). En contraposición, las exportaciones de México y los países de Centroamérica, expresadas en moneda constante, pasaron de un 5,8% en el 2004 a un 6,7% en el 2005 y un 10,7% en el 2006.² A partir de la información disponible en la primera mitad de 2007, cabría esperar un comportamiento más homogéneo de las subregiones en el presente año, caracterizado por una aceleración de las ventas externa de los países de América del Sur y una moderación del crecimiento de las provenientes de México y los países de Centroamérica.

Por el contrario, impulsadas por el aumento del nivel de actividad y por una significativa apreciación cambiaria, las importaciones vienen elevándose a un ritmo anual equivalente al 13% en términos reales (19% anual en América del Sur) y registraron una aceleración del crecimiento entre el 2005 y el 2006.

Cabe recordar que, como se ha determinado en varios estudios, una característica común a la mayoría de los países latinoamericanos es que la elasticidad ingreso a largo plazo de las importaciones es mayor que uno.³

En el 2006 los términos de intercambio fueron un 31% más altos que el valor promedio de los años noventa, pero si la comparación se realiza a partir del promedio de los últimos tres (2004-2006) el alza asciende al 24%. El mayor aporte a esta mejora provino de los precios de los productos básicos, especialmente del petróleo y los metales.

Gráfico I.2
AMÉRICA LATINA: TASA DE VARIACIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, POR SUBREGIÓN, 2000 A 2006
(En dólares de 2000)



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

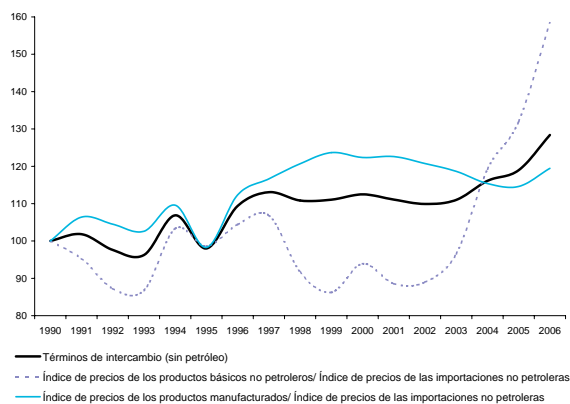
Como puede verse en el gráfico I.3, la mejora de los términos de intercambio de la región respondió fundamentalmente a los precios de los productos básicos que forman parte de la

² En el 2006 se destaca el aumento de las exportaciones de manufacturas de México y, dentro de estas, el alto dinamismo de las ventas externas del sector minero-metalúrgico, de la industria automotriz, de alimentos y bebidas y de equipos de procesamiento de datos.

³ Véanse entre otros, Senhadji (1998); y Bello y Pineda (2007). En este último estudio, usando como medida de ingreso el PIB real y como medida de precios el tipo de cambio real, el rango de la elasticidad ingreso de las importaciones va de 0,67 en Perú a un 2,54 en Uruguay. Cuando se utiliza el PIB real-exportaciones como medida de ingreso, controlado también por el tipo de cambio real, el rango de esa elasticidad va de 0,65 en Perú a 3,09 en Uruguay. En el primer caso solamente un país registró una elasticidad menor a la unidad mientras que en el otro caso, dos países, Perú y Honduras, presentaron una elasticidad ingreso inferior a uno.

canasta de exportaciones de América Latina. Como se observa en el gráfico I.3, los términos de intercambio han sido menos volátiles que los precios de los productos básicos, al menos a partir de 1990, debido a la evolución de los demás productos que componen la canasta de exportaciones de la región, en especial las manufacturas. Por otra parte, los términos de intercambio presentan una marcada tendencia positiva desde 1990, pero no ocurre lo mismo con el índice de precios de los productos básicos (no energéticos), que solo presenta una tendencia clara en los últimos años del período analizado.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO Y PRECIO DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

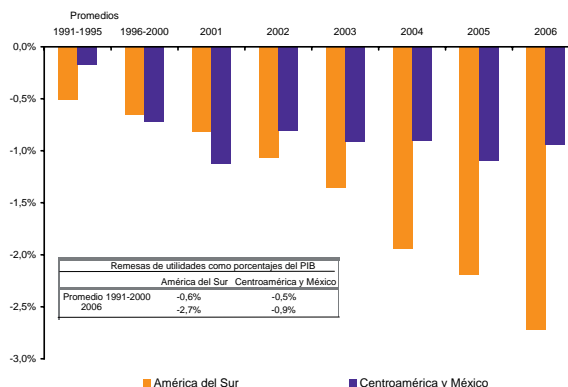


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Aunque para los países de Centroamérica y el Caribe (con excepción de Trinidad y Tabago) la evolución de los términos de intercambio fue perjudicial,⁴ dada su condición de importadores netos de petróleo, muchos de estos países integran junto a México el conjunto de receptores de cuantiosos recursos por concepto de remesas de trabajadores emigrados. En la región en su conjunto las remesas representaron un 2,2% del PIB, pero en Centroamérica equivalieron a un 11,1% del PIB y en México a un 2,8%, es decir más de lo que este país recibe por concepto de inversión extranjera. En los tres países del Caribe que son grandes receptores de remesas estas representan, en promedio, cerca del 6% del PIB.

Otro rasgo característico de la evolución de la cuenta corriente de la balanza de pagos en los últimos años es el significativo aumento que han registrado las remesas de utilidades realizadas por las empresas extranjeras a sus casas matrices, en especial en América del Sur (véase en el gráfico I.4). Esta circunstancia está asociada al alza de los precios de algunos productos básicos y al hecho de que, en muchos casos, la explotación de recursos naturales está en manos de empresas extranjeras.

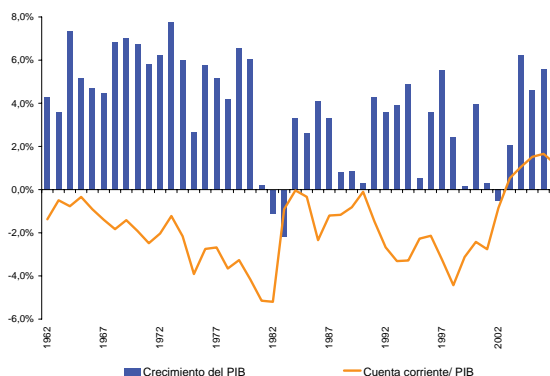
Gráfico I.4
REMESAS DE UTILIDADES
(En porcentajes del PIB)



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

La conjunción de superávit comerciales y transferencias unilaterales, no compensados por los mayores pagos por concepto de pago a factores productivos de propiedad de no residentes, explica el excedente de la cuenta corriente de la balanza de pagos que acompaña el crecimiento de la región a partir del año 2003. En el pasado, los períodos de expansión del PIB se caracterizaban no solo por un saldo negativo, sino además por un deterioro progresivo de la cuenta corriente. Los últimos cuatro años no solo son los únicos en los que se observa un saldo positivo en la cuenta corriente, al menos a partir de los años sesenta; tampoco se pueden identificar otros períodos en los que la región haya crecido a tasas similares a las actuales y en el que al mismo tiempo hayan mejorado las cuentas externas, aun manteniéndose en niveles deficitarios.

Gráfico I.5
CRECIMIENTO Y SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1962-2007



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

⁴ Aunque no se dispone de índices de precios del comercio exterior de los países del Caribe, el hecho de que sean importadores netos de petróleo permite inferir que, en caso de que pudieran medirse, sus términos de intercambio se habrían deteriorado de manera similar a lo que ha sucedido en Centroamérica.

2. Producto, ingreso y componentes de la demanda

En el 2006 y tal como viene sucediendo desde el 2004, el ingreso nacional bruto disponible de los países de la región se expandió a una tasa superior a la del PIB (7,3%), impulsado en gran medida por el significativo incremento del efecto de la mejora del intercambio que se registró en el año, equivalente al 3,4% del producto. A nivel nacional, el efecto de los distintos componentes es heterogéneo. En los países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos (Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y la República Bolivariana de Venezuela) se registró un significativo incremento del ingreso nacional bruto disponible, que obedeció fundamentalmente a la mejora de los términos de intercambio, pese a que en algunos casos se observó también un aumento considerable del pago neto de utilidades y dividendos al resto del mundo (Chile y República Bolivariana de Venezuela). En los demás países de América del Sur, el ingreso nacional bruto disponible también mostró un alza superior a la del PIB, aunque más moderada. En los países de Centroamérica el panorama fue mixto; pese a la disminución del poder adquisitivo de las exportaciones, la ampliación de las remesas de los emigrantes permitió que, en algunos países, el ingreso nacional bruto disponible creciera a una tasa mayor que la del PIB (Guatemala, El Salvador y, especialmente, Honduras). En el caso de México la expansión del ingreso nacional es atribuible tanto a la mejora de los términos de intercambio como al aumento de las transferencias corrientes netas recibidas.

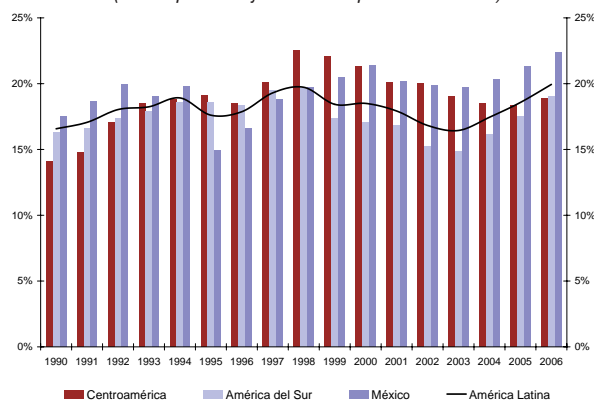
Al igual que en los años 2004 y 2005, el volumen exportado de bienes y servicios creció en el 2006 a una tasa superior a la registrada por el PIB (7,3%). A la persistente demanda externa de materias primas exportadas por los países de América Latina y el Caribe, se sumó la intensificación de la actividad económica y de la demanda interna, lo que estimuló el comercio intrarregional de productos manufacturados. En este contexto, el volumen importado de bienes y servicios creció un 14,2%, debido a lo cual las exportaciones netas contribuyeron negativamente al crecimiento por tercer año consecutivo. Para el 2007 se prevé una situación similar, dado que se espera un aumento de las exportaciones de la misma magnitud que el registrado

en el 2006 y, tal como ha ocurrido en los últimos años, un incremento superior del volumen importado.

La demanda interna de los países de la región se elevó un 7,1% en el 2006, lo que representa una mejora con respecto a las cifras registradas en 2005 y 2004 (5,5% y 6,2%, respectivamente). El aumento derivado de la aceleración de la formación bruta de capital fijo (13,4%) y, en menor medida, por el alza del consumo (6%), respondió a la significativa expansión del crédito bancario al sector privado, tema al cual nos referiremos más adelante.

La formación bruta de capital fijo ha sido desde el 2004 el componente más dinámico de la demanda, puesto que en el período 2004-2006 acumuló una expansión del 42,2% en comparación con los valores registrados en el 2003. Este crecimiento refleja no solo el dinamismo de la construcción, sino también de la inversión en maquinaria y equipos (31% y 60% de aumento en igual período, respectivamente), en su gran mayoría importados. Como porcentaje del PIB, la formación bruta de capital fijo ascendió en el 2006 a un 20%, nivel máximo del período 1990-2006 (véase el gráfico I.6).

Gráfico I.6
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(Como porcentaje del PIB a precios de 2000)



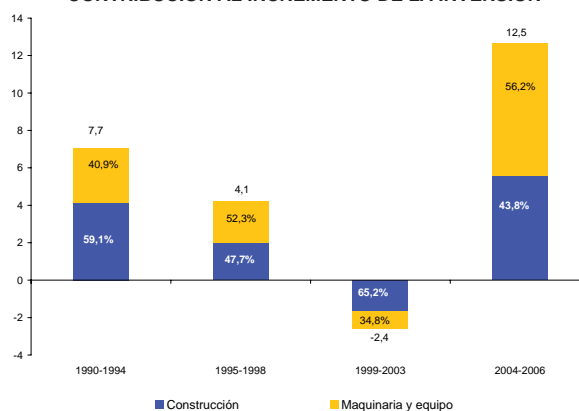
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Cabe destacar que en el último trienio la tasa de crecimiento de la inversión bruta fija superó el 12%

anual, en tanto que la contribución de la inversión en maquinaria y equipos al alza de la formación bruta de capital fue la más alta desde 1990 hasta la fecha, puesto que superó el 56% (véase el gráfico I.7).

Dado el aumento del ingreso nacional bruto disponible en la región, y pese al significativo dinamismo del consumo, el ahorro nacional volvió a aumentar considerablemente en varios países y, a precios corrientes, representó un 21,9% del PIB, el registro más alto desde 1990. En tanto, tal como viene sucediendo desde 2003, en el 2006 el ahorro externo fue disminuyendo progresivamente, hasta el 1,7% del PIB. Por consiguiente, al igual que en los años anteriores, en el 2006 la inversión regional fue enteramente financiada con ahorro nacional.

Gráfico I.7
CONTRIBUCIÓN AL INCREMENTO DE LA INVERSIÓN



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

3. Mercado de trabajo, salarios y precios

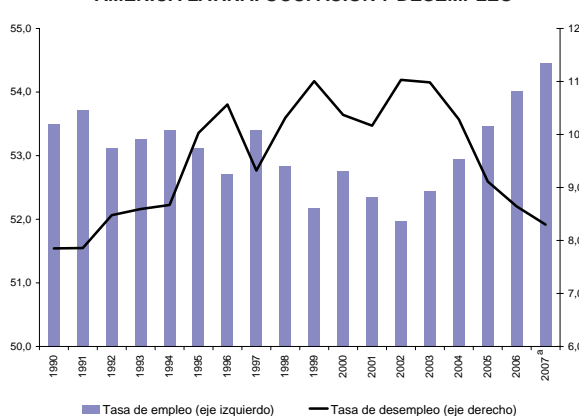
La expansión económica dio lugar a un aumento de la demanda laboral, lo que se reflejó en una significativa generación de empleo formal. Gracias a esto, continuó la recuperación de la tasa de ocupación iniciada en el 2003, que acumuló un incremento de 2,0 puntos porcentuales en un proceso encabezado por la generación de empleo asalariado, que ha venido creciendo a una tasa de 3,7% por año.

Al contrario de lo ocurrido en el 2005, la tasa de participación aumentó 0,2 puntos porcentuales en el 2006, por lo que la repercusión de la generación de empleo en la tasa de desempleo fue más moderada. En efecto, la tasa de desempleo fue de un 8,6%, lo que supuso un descenso de 0,5 puntos porcentuales, inferior a la disminución de 1,2 puntos registrada en el 2005. Desde el 2003 la tasa de desempleo acumula una baja de 2,4 puntos porcentuales, lo que contribuye a la recuperación de los niveles de la primera mitad de los años noventa.

Durante el primer semestre de 2007 se observa una continuación de las tendencias observadas el año anterior (aumento de las tasas de ocupación y participación, baja de la tasa de desempleo, incremento de los salarios reales), aunque junto con una aceleración del aumento de la tasa de participación. De esta manera, si bien se mantuvo el ritmo de aumento interanual de la tasa de ocupación en 0,5 puntos porcentuales (en nueve países sobre los que se dispuso de información), el descenso de la tasa de desempleo se está atenuando y se estima que en el conjunto de la

región solo bajaría de un 8,8% en el primer semestre de 2006 al 8,5% en el mismo período de 2007. Para todo el año se proyecta un leve descenso de la tasa de desempleo, del 8,6% al 8,3%. (véase el gráfico I.8).

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA: OCUPACIÓN Y DESEMPLEO

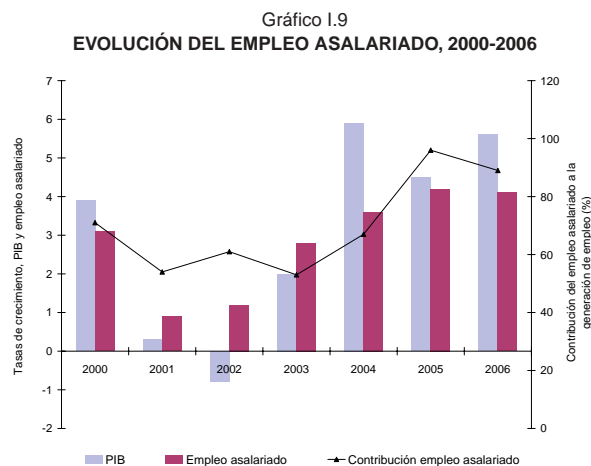


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Proyección.

Se estima que cerca de seis millones de personas se sumaron al número de ocupados urbanos en el 2006. El aumento de las tasas de ocupación fue un fenómeno bastante generalizado, consignado en 15 de los 19 países sobre los que se dispone de información. Mientras tanto, el número

de ocupados creció aproximadamente un 2,9%, pero se observaron grandes diferencias entre categorías de ocupación. El empleo asalariado aumentó un 4,1% y contribuyó con un 89% de los puestos de trabajo generados en el 2006, manteniendo el dinamismo de los dos años anteriores. En los últimos tres años se registró una elasticidad empleo asalariado-PIB del 0,74, superior a la correspondiente al empleo total, que ascendió a 0,53.

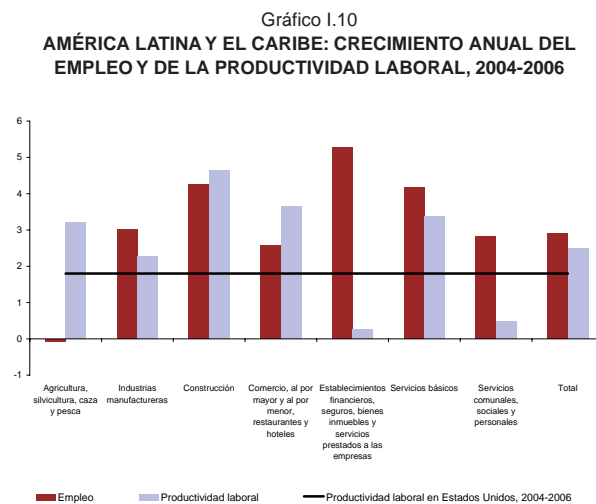
Independientemente del método utilizado para medir el coeficiente de empleo formal e informal, todas las mediciones indican que la reactivación económica de los últimos años se tradujo en un aumento absoluto y relativo del empleo formal. Específicamente, el incremento del número de asalariados con contratos de trabajo que incluyen una cobertura de seguridad social indica que la generación de este tipo de empleos en algunos países ha reaccionado en forma dinámica a la mayor demanda laboral.⁵



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

En la generación de empleo desagregada por rama de actividad destacan algunos rubros que se vieron beneficiados por la reactivación de la demanda interna en muchos países, especialmente en el sector de la construcción (6,2%). Al contrario de lo ocurrido durante 2004 y 2005, el empleo en el sector manufacturero aumentó solo levemente (1,5%), entre otros factores por la debilidad que muestra en Brasil. La rama de servicios financieros, bienes raíces y servicios a las empresas volvió a ubicarse entre las más dinámicas en términos de generación de empleo (5,0%) y registró una marcada expansión en algunos países grandes y medianos de la región, concretamente en Argentina,

Brasil, Colombia y México. Las otras ramas del sector terciario (comercio, restaurantes y hoteles; servicios básicos, y servicios comunales, sociales y personales) mostraron una expansión cercana a los promedios de los últimos 10 años.⁶



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

Es interesante observar que en el período 2004-2006 la productividad media del trabajo se incrementó a una tasa anual promedio del 2,5%, superior a la registrada por esta variable en la economía estadounidense en el mismo período (1,8%), lo que ha permitido a la región recuperar en parte, aunque mínimamente, el terreno perdido en materia de productividad. También cabe señalar que, además del comercio, son los sectores productores de bienes los que registraron incrementos de la productividad superiores al promedio, lo que también es auspicioso por los efectos que tiene en términos de competitividad.

Después de varios años en los que un mercado laboral carente de dinamismo o la concentración del efecto de la mayor demanda laboral más en la cantidad de empleos que en las remuneraciones limitaron los reajustes salariales, en 2006 los salarios reales medios del sector formal subieron más de 2% a nivel regional (2,8% como promedio ponderado y solo 1,9% en la mediana de las tasas de aumentos salariales de los países) por primera vez desde 1997. A ello contribuyeron las alzas superiores al 3% en Argentina, Brasil, Colombia, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, mientras Chile, Costa Rica, Nicaragua y Perú registraron incrementos más acotados, los salarios reales

⁵ Parte de este aumento podría deberse a la formalización de empleos preexistentes. Además, si bien hay escasa evidencia al respecto, es posible que, paralelamente al incremento del empleo formal, se esté produciendo un aumento de las ocupaciones basadas en contratos a corto plazo.

⁶ La evolución reciente del empleo permite inferir que en el sector terciario obedece a un incremento del empleo formal y una contracción relativa del informal, muy común en estas ramas.

se estancaron en México y Paraguay y se redujeron en Bolivia y Guatemala. Si se considera el período 2004-2006 en conjunto, el promedio ponderado del aumento de los salarios reales asciende al 1,5% anual. En la mayoría de los países que disponen de información, a inicios de 2007 los salarios reales del sector formal también mantenían una tendencia ascendente. Así es como en Argentina, Brasil, Chile y Uruguay los incrementos reales interanuales se ubicaron en torno o por arriba del 3%.

América Latina y el Caribe registró una tasa de inflación del 5% en el 2006, lo que se compara con un 6,1% en el 2005. Como promedio simple, la inflación regional disminuyó de un 7,3% en el 2005 a un 6,4% en 2006, baja que se enmarca en la tendencia decreciente que este indicador viene mostrando desde el 2002, año en que ascendió al 12,2%. La cifra de 2006 es en gran medida reflejo del descenso de la inflación en Brasil (del 5,7% al 3%). La tasa de inflación se redujo en varios otros países, mientras en El Salvador, México, Nicaragua, Paraguay, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela aumentó entre el 2005 y el 2006. En los países del Caribe de habla inglesa la situación es muy heterogénea: mientras en Trinidad y Tabago la tasa de inflación aumentó en el

2006 (del 7,2% al 9,1%), como consecuencia del alza de los precios de los alimentos, en Jamaica se redujo (del 12,9% al 5,8%), debido a la disminución de los precios del transporte.

La evolución de los tipos de cambio aminoró el impacto en los precios internos de los mayores precios internacionales de las materias primas agrícolas, las materias primas y los insumos industriales y los alimentos. Otro factor que contribuyó a la moderación de las tasas de incremento del IPC en el segundo semestre de 2006 fue la disminución de los precios del petróleo y los combustibles en los mercados internacionales, que permitió un ajuste a la baja de los precios de los productos de este rubro en varios países en los últimos meses del año. Además, en la mayoría de los países se moderaron las alzas de los precios de los servicios en comparación con el 2005.

Hasta mayo de 2007, el promedio simple de las tasas de inflación de la región correspondientes a la inflación acumulada en los últimos doce meses, disminuyó a un 6,2%, mientras el promedio ponderado aumentaba al 5,1%. Los índices de inflación subyacente están aumentando en la mayoría de los países, pero en menor medida que el nivel general del IPC.

4. Activos y pasivos externos y vulnerabilidad macroeconómica

Durante el 2006 siguió fortaleciéndose la posición pasiva neta con el exterior de América Latina y el Caribe, lo que redujo su vulnerabilidad, tanto mediante la reducción de sus pasivos externos, como del incremento de los activos de reserva. El saldo de la balanza básica equivalió al 2,6% del PIB, gracias al aumento del saldo en cuenta corriente, que representó un 1,6% del PIB, y de la IED neta, que sumó unos 30.000 millones de dólares.

En el 2006 la región presentó un superávit en las balanzas de capitales y financiera de apenas un 0,4% del PIB, porcentaje levemente inferior al de 2005, aunque las corrientes netas de capitales financieros mostraron un saldo negativo inferior al del año anterior (0,6% del PIB, comparado con el 1,2% de 2005) y la inversión extranjera directa (IED) neta sufrió una merma con relación a 2005, puesto que fue de un 1% del PIB, porcentaje que se compara con el 2% registrado en el

año anterior. Para el 2007 se espera que el saldo de la balanza básica vuelva a ser muy positivo, aunque menor al de 2006.

Las entradas de IED en la región crecieron un 2%, puesto que ascendieron a unos 72.000 millones de dólares. Sin embargo, la cuantiosa corriente de inversiones directas de la región en el exterior, de unos 42.000 millones de dólares, se tradujo en un descenso del 43% de la IED neta en 2006. Aunque este hecho obedece principalmente a lo sucedido en Brasil, varios países registraron un aumento de las inversiones directas en el exterior (Argentina, Chile y la República Bolivariana de Venezuela).⁷

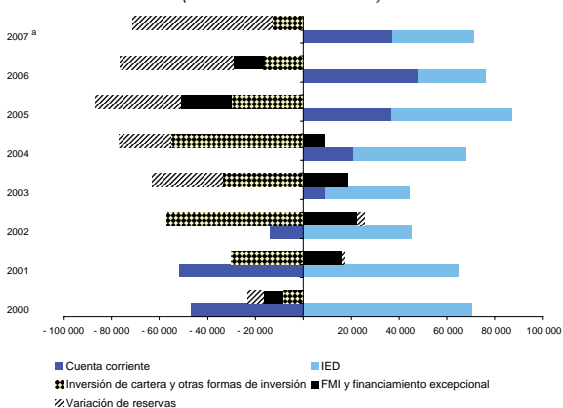
El superávit de la balanza básica, sumado a los incentivos provenientes de la reducción de las tasas de interés internas y de la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, han impulsado en los últimos años una

⁷ Tal como en los restantes países en desarrollo, la relevancia de la inversión directa de empresas de América Latina y el Caribe en el exterior es un fenómeno reciente que se basa en las operaciones de un grupo relativamente limitado de empresas, conocidas como "translatinas". Véase CEPAL (2007).

notoria reducción de la carga de la deuda externa, tanto en relación con el PIB como con las exportaciones.⁸ Aunque en algunos países, especialmente en el Caribe, la deuda externa sigue siendo elevada, el coeficiente deuda externa/exportaciones de bienes y servicios ha disminuido a menos de la mitad del nivel registrado hace diez años si se calcula sobre la base de la deuda total y a alrededor de la tercera parte si se la calcula como deuda neta de reservas internacionales.

Tal como ocurre en otras regiones aunque en menor escala, los países de la región han aumentado sus reservas internacionales. Como puede verse en el gráfico I.11, los países de la región han acelerado en el 2006 y el 2007 el ritmo de aumento de las reservas, como consecuencia de la intervención en los mercados de cambios motivada por la preocupación de algunos bancos centrales (especialmente en Brasil y Argentina) respecto del nivel del tipo de cambio real.

Gráfico I.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA BÁSICA
(En millones de dólares)

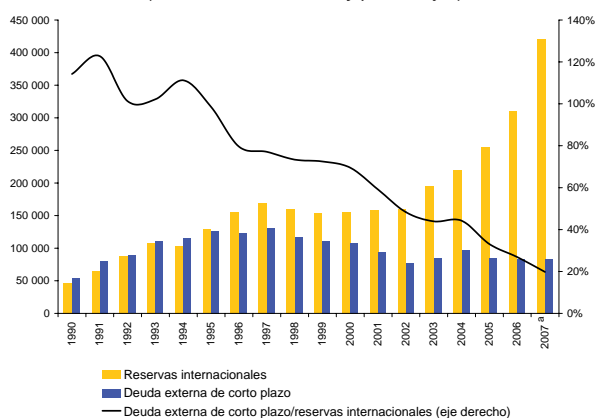


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
a Proyección.

La importancia de este aumento de la liquidez, junto con un mejor perfil de la deuda, queda en evidencia cuando se compara la relación entre la deuda externa a corto plazo y las reservas internacionales, relación que ha venido reduciéndose aceleradamente (véase el gráfico I.12).

Además de los menores coeficientes de endeudamiento externo, la vulnerabilidad ante los *shocks* externos ha disminuido gracias al descenso del grado de dolarización de varias de las economías de la región, en especial de América del Sur (entre otras, las de Bolivia y Perú).

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA DE CORTO PLAZO Y RESERVAS INTERNACIONALES
(En millones de dólares y porcentajes)



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

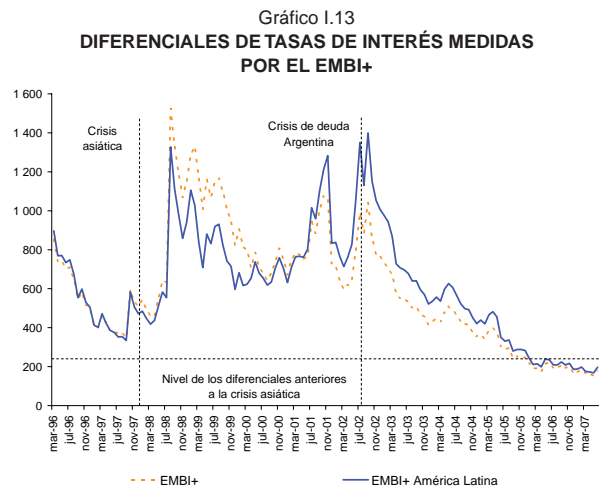
a Proyección.

La mejora de la situación de América Latina queda de manifiesto en los mercados financieros internacionales, no solo en la evolución de los indicadores de riesgo soberano sino también en la calificación más favorable de la deuda de varios países de la región.⁹ En efecto, a pesar de algunos episodios perturbadores de la estabilidad de los mercados financieros internacionales¹⁰ y del deterioro de la situación en el mercado de crédito hipotecario de alto riesgo (*subprime*) de Estados Unidos, no solo siguió disminuyendo el riesgo país de los países de la región, calculado sobre la base del EMBI+, hasta llegar a mínimos históricos (168 puntos base al final de mayo de 2007, después de terminar el 2006 en los 186 puntos base), sino que en general América Latina y el Caribe se ha visto menos afectada que otras regiones integradas por economías emergentes y además ha mostrado una más rápida recuperación.

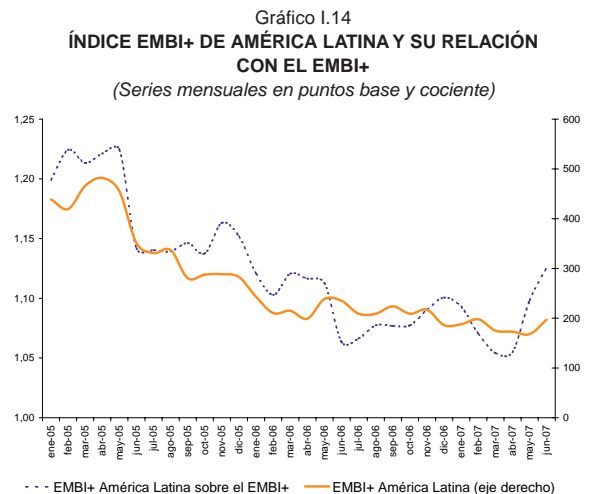
⁸ Sin embargo, en ambos casos también es digno de mención el comportamiento de las variables del denominador de esos coeficientes.

⁹ Standard and Poor's mejoró la calificación de riesgo de la deuda a largo plazo en moneda extranjera de varios países de la región en 2006 y principios de 2007: Argentina (B en marzo y B+ en octubre de 2006), Belice (B en febrero de 2007, después de la reestructuración de su deuda externa), Brasil (BB en marzo de 2006 y BB+ en mayo de 2007), Chile (A en marzo de 2006), Colombia (BB+ en abril de 2007), Guatemala (BB en julio de 2006), Paraguay (B en junio de 2007), Perú (BB+ en noviembre de 2006), Suriname (B en diciembre de 2006) y Uruguay (B+ en septiembre de 2006). Por otra parte, Ecuador sufrió una baja de su calificación en enero de 2007 (CCC) y lo mismo ocurrió con Granada en abril (CCC+).

¹⁰ En mayo de 2006, varias economías emergentes realizaron liquidaciones de la posición de deuda debido a la acentuación de la aversión al riesgo provocadas por las expectativas de mayor inflación en Estados Unidos y de un consecuente endurecimiento de la política monetaria. A fines de febrero y principios de marzo de 2007, se produjo otro hecho perturbador, esta vez inducido por el anuncio de ajustes de política económica en China con vista a contener el alza de los precios de los activos en ese país, que provocó una caída en la bolsa de Shangai de casi un 9%.



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



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

D. La contribución de la política macroeconómica

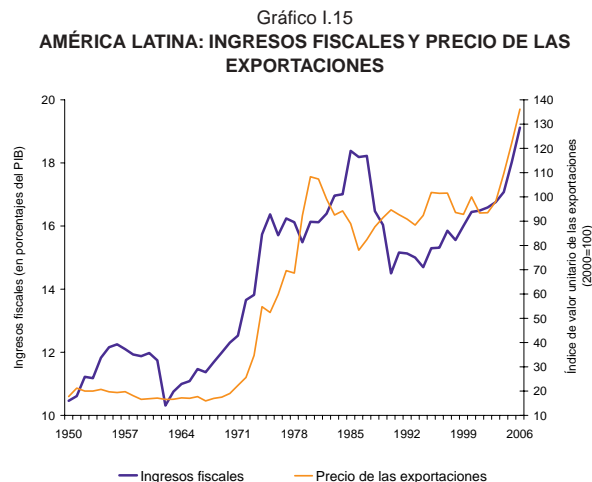
1. La política fiscal

Tal como ha venido ocurriendo en los últimos años, en el 2006 las cuentas fiscales de la región registraron una mejora que se tradujo en un balance global cercano al equilibrio, mientras que el superávit primario de los países de la región, calculado como promedio simple, volvió a incrementarse. Esta positiva evolución de las cuentas fiscales y la deuda pública permitió que los países de la región se mantuvieran en la senda de atenuación de la vulnerabilidad iniciada en el 2003.

A fines de 2006, el desempeño fiscal de los gobiernos centrales de los países de la región les permitió registrar en promedio simple un superávit primario del 2,1% del PIB, que se compara con un superávit del 1,4% en el 2005. Si se toma en cuenta el déficit global, computando el pago de los intereses de la deuda pública, el déficit se reduce del 1,2% al 0,2 % del PIB. Esta evolución responde al generalizado aumento de los ingresos fiscales (2,3% del PIB entre 2003 y 2006) y el mantenimiento

del porcentaje PIB del correspondiente a gastos, de un -0,2% del PIB entre 2003 y 2006. No obstante, mientras la mejora fiscal de los años 2003-2004 se basaba en el incremento de los ingresos fiscales y la disminución de los gastos como proporción del producto de la región, en los años 2005-2006 el alza del superávit primario respondió a la notable expansión de los recursos, que compensa ampliamente el aumento de las erogaciones públicas de los últimos dos años.

Los países en los que más se han acrecentado los ingresos fiscales son los que registran un mayor aumento de los precios de sus productos de exportación. Como se observa en el gráfico I.15, debido a la alta especialización de la región y la elevada proporción de exportaciones correspondiente a productos básicos, los ingresos fiscales son muy sensibles a la evolución de los precios de las exportaciones, especialmente cuando estas son realizadas por empresas estatales.

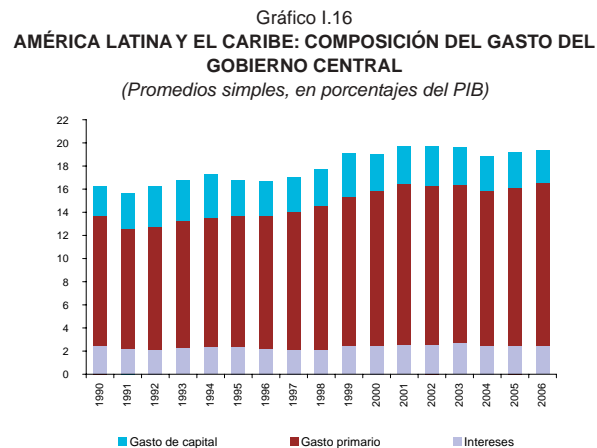


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Dentro de los ingresos fiscales, los ingresos tributarios que, sumados a las contribuciones sociales, representan, en promedio, más del 80% de los ingresos fiscales (aunque con una elevada disparidad entre países), han vuelto a crecer en términos del PIB. El rubro que más ha aumentado es el de impuestos generales sobre bienes y servicios, que subió un 0,5% del PIB, por lo que la estructura tributaria se ha concentrado en mayor medida en este tipo de impuestos.

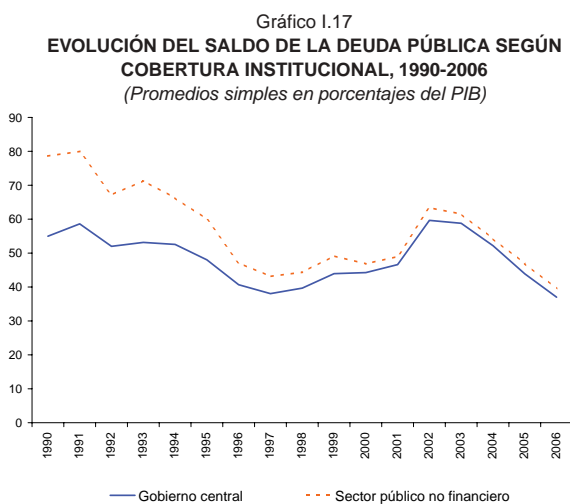
Como ya se ha dicho, el gasto público volvió a elevarse en el 2006. En comparación con el 2005, el último año mostró un aumento del 0,1% del PIB (de 19,2% a 19,3%), atribuible en forma casi exclusiva a los gastos corrientes (0,4% del PIB), mientras las erogaciones de capital se mantuvieron casi constantes (-0,1% del PIB). Aunque varios países de la región están adoptando medidas para aumentar el gasto en capital, la evolución de los gastos corrientes deja poco espacio para la recuperación del gasto en inversión pública, que se encuentra en niveles muy bajos. A esto se suma el hecho de que algunos países están teniendo problemas para incrementar el gasto en capital debido a su escasa capacidad de ejecución del gasto, especialmente en los niveles subnacionales.

Por otra parte, la evolución de los últimos años muestra una marcada aceleración de la tasa de crecimiento del gasto. En términos reales, el gasto primario se elevó en promedio un 5,9% en el 2003, un 10,9% en el 2004, un 10% en el 2005 y un 12,1% en el 2006. Si bien la información con que se cuenta hasta julio de 2007 es muy preliminar, en algunos países la evolución del gasto corriente en los primeros meses del año pareciera mantener la tendencia a un elevado crecimiento.



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

Como se ha descrito en detalle en ediciones anteriores del *Estudio económico*, la generación de altos superávits primarios, la reestructuración de deuda, la aplicación de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar constituyen el conjunto de factores que explica la disminución de la relación deuda pública-PIB. Como promedio simple, los gobiernos centrales muestran una relación del 37,0% del PIB en el 2006, lo que se compara con un 43,9% en el 2005. Además, los países de la región están aprovechando las favorables condiciones macroeconómicas para aplicar activas políticas de gestión de pasivos que han contribuido a reducir la vulnerabilidad financiera.



Fuente: Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2. La política monetaria y cambiaria

En líneas generales, podría decirse que el elemento en común de las estrategias aplicadas por la mayor parte de los bancos centrales durante el 2006 y la primera mitad de 2007 fue la gradual disminución del impulso monetario, dada la sostenida expansión del nivel de actividad en la mayoría de los países y las mayores expectativas inflacionarias derivadas de la evolución de los precios de los productos básicos, en especial los energéticos, y en algunos casos de la inquietud sobre el posible recalentamiento de algunas economías. Cabe destacar que Brasil y en menor medida México fueron excepciones notables dentro de este panorama general.

En el caso de los países que han adoptado esquemas de metas de inflación, la tasa de inflación se ha mantenido dentro de márgenes acotados y reducidos, aunque se observan algunas diferencias interesantes entre las estrategias aplicadas por los bancos centrales. En los dos países más grandes de la región (Brasil y México) se siguió reduciendo la tasa de política monetaria a lo largo de 2006, tal como se venía haciendo desde mediados de 2005, con el objeto de apuntalar la tasa de crecimiento que se encontraba por debajo del promedio regional. En ambos casos la tasa de inflación mensual fluctuó a lo largo del año entre niveles anuales equivalentes al 3%-4%, mientras en Brasil la tasa de interés real se mantuvo a niveles muy altos y, de hecho, a fines de año ascendía a alrededor del 10%. En la primera parte de 2007 el Banco Central de Brasil continuó la gradual disminución de las tasas de política monetaria y se espera que este proceso se prolongue en el resto del año.

En Perú el banco central comenzó a elevar la tasa de interés ante la leve aceleración de la inflación observada entre fines de 2005 y comienzos de 2006, pero dejó de hacerlo cuando las presiones inflacionarias cedieron, al punto que a fines de 2006 el alza de precios era inferior a la cota mínima de la banda objetivo del banco central. En los primeros meses de 2007 no se observaron cambios en la política monetaria.

En Chile, las autoridades parecen haber seguido la evolución de la tasa de interés de los fondos del Tesoro de Estados Unidos a partir de 2004, independientemente de la relación entre la inflación observada y las bandas establecidas como objetivo, aunque en la primera parte de 2006 la tasa de inflación se mantuvo siempre cerca del límite superior y las alzas de la tasa de interés por parte del banco central se interrumpieron en la segunda parte del año, período en el cual la tasa de inflación mensual comenzó a moverse más cerca de los límites inferiores. Hacia fines del primer semestre de 2007, el Banco Central de Chile volvió a incrementar la tasa de referencia de la política monetaria y no se descarta que vuelva a hacerlo en la segunda mitad del año.

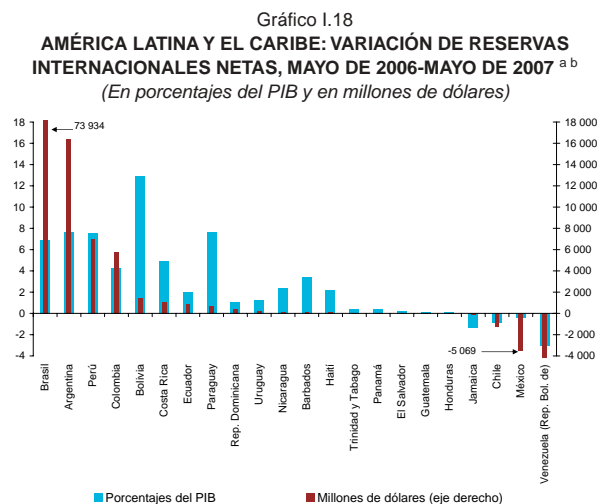
En Colombia, en tanto, a pesar de que la tasa de inflación tendió a ubicarse en una posición más bien equidistante de los dos límites de la banda objetivo, el banco central comenzó a incrementar la tasa de interés en el mes de mayo de 2006, ante la preocupación por un posible recalentamiento de la economía provocada por la aceleración del crecimiento. En la primera parte de 2007 el Banco de la República ha seguido subiendo la tasa de interés.

En general, puede decirse que la positiva evolución general del crecimiento económico y la mejora del sector externo se han traducido, por una parte, en una expansión del crédito bancario, asociada al aumento de las transacciones y la recuperación de la confianza y, por otra, en un acrecentamiento de las reservas internacionales y, por lo tanto, de la base monetaria, que los bancos centrales tendieron a contrarrestar mediante operaciones de mercado abierto. Este ha sido el caso de Argentina, Bolivia y Paraguay, pero también el de algunos países que cuentan con metas de inflación como Brasil, Colombia y Perú. En la República Bolivariana de Venezuela también se observó un uso intensivo de instrumentos de absorción monetaria, combinado con un aumento de los encajes aplicables a los depósitos, que en este caso no respondió a un objetivo de defensa de la paridad cambiaria ni de incremento de las reservas internacionales.

En Centroamérica, asimismo, la situación de liquidez ha estado asociada en gran medida al saldo de la balanza de pagos y a la decisión de las autoridades monetarias de intervenir en el mercado, así como a su capacidad para esterilizar el efecto monetario de las intervenciones. En los países del Caribe la política monetaria ha estado supeditada a los efectos de la evolución del balance de pagos y a la política fiscal. En un contexto generalizado de mejoramiento de las condiciones macroeconómicas imperantes, las autoridades monetarias tendieron, en la mayor parte de los casos, a reducir el impulso monetario.

En cuanto al crédito bancario, en 2006 se produjo una reactivación del crédito comercial e industrial, del crédito al consumo y del crédito hipotecario en la mayoría de los países sobre los que se dispone de información. Este proceso de reactivación se ha prolongado desde 2003. Los países que presentaron el mayor aumento fueron la República Bolivariana de Venezuela (63,3%), Argentina (38,5%) y México (20%), en el primero de ellos acompañado por una tasa real de interés muy negativa. De los países estudiados, Ecuador fue el único que registró un descenso del crédito total de un 2,3%. En el Caribe, y por efecto del sostenido crecimiento económico, el crédito al sector privado tuvo un alza significativa.

Sin perjuicio de llevar adelante políticas basadas en metas de inflación, en Brasil, Colombia y Perú las autoridades monetarias mostraron preocupación por el nivel del tipo de cambio real, lo que las llevó a intervenir en los mercados. A esto se suman las amplias intervenciones en el mercado de cambios, ya mencionadas, en Argentina, Bolivia y Paraguay.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Fondo Monetario Internacional; para Brasil: Banco Central del Brasil; para Perú: Banco Central de la Reserva del Perú.

^a Reservas totales menos oro menos la posición de reservas en el FMI.

^b Para Barbados, Honduras y Nicaragua corresponde a la variación anual a abril. Para Dominica y Trinidad y Tabago corresponde a la variación anual a marzo. Para Jamaica corresponde a la variación a febrero. Para Haití y Panamá corresponde a la variación anual a enero.

En promedio, durante el año 2006 el tipo de cambio real efectivo de los países de América Latina y el Caribe se redujo (apreciación) un 3% respecto del resto del mundo. Al igual que en el 2005, América del Sur registró una apreciación mayor que el promedio regional (4,6% en promedio durante 2006), mientras Centroamérica, el Caribe y México, en promedio, registraron una apreciación muy limitada (1%).

Entre diciembre de 2006 y mayo de 2007 se ha observado una prolongación del proceso de apreciación cambiaria en la región, en términos del tipo de cambio real efectivo extrarregional. La apreciación alcanzó al 1,1%, la misma cifra registrada en el 2006, y fue mayor en los países de América del Sur (1,9%) que en el agregado de Centroamérica, México y el Caribe (0,1%). Durante ese período, once países registraron bajas (apreciaciones) del tipo de cambio efectivo extrarregional, mientras los otros siete tuvieron depreciaciones.

Cabe destacar que, a pesar de la enérgica intervención de los bancos centrales, en los primeros cinco meses de 2007 se observó una acentuación de la apreciación del tipo de cambio real en Brasil y especialmente en Colombia, de un 6,5% y un 12,5% respectivamente. La dificultad de los países de la región para mantener la paridad cambiaria en términos reales constituye un motivo de inquietud, habida cuenta de la desaceleración de las exportaciones y el creciente aumento de las importaciones, sobre todo en América del Sur.

E. Se advierten diferencias importantes a nivel de subregiones y países

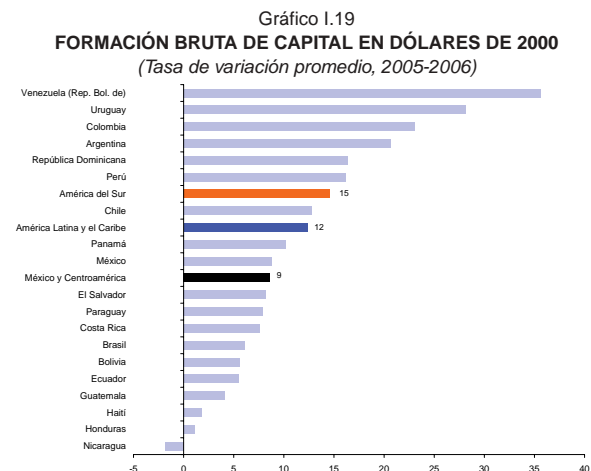
Si bien la región atraviesa por un período de crecimiento generalizado, del que prácticamente no queda al margen ningún país, no todos se han visto afectados de igual manera por las condiciones externas imperantes. En primer lugar, además de que algunas economías de América del Sur vivieron episodios de crisis a comienzos de esta década, por lo que parte del alto crecimiento consiste en una recuperación

de la contracción previa, cabe mencionar que, desde que comenzó esta fase de crecimiento, los países de América del Sur muestran sistemáticamente una expansión superior a los países de Centroamérica y México. Esto se debe en parte a que los primeros se están beneficiando de la mejora mencionada de las cuentas externas, en gran medida por su condición de exportadores de productos básicos.

1. Evolución de la demanda

Las diferencias que se observan en la evolución de las economías de la región se reflejan también en el comportamiento de los elementos más dinámicos de la demanda en los últimos años: la inversión y las

exportaciones. El aumento de la formación de capital es evidentemente mayor en los países de América del Sur, favorecidos por la mejora de los términos de intercambio.



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

También se observan diferencias significativas en los coeficientes de inversión en términos del PIB (véase el gráfico I.20). Esta disparidad responde no solo a las diferencias de dinámica del proceso de recuperación en los últimos años, sino también a que algunos países están recuperándose de situaciones críticas que afectaron negativamente la formación de capital, razón por la cual, a pesar de la recuperación, los coeficientes siguen siendo bastante bajos. Al mismo tiempo, la disparidad puede obedecer, en alguna medida, a un problema metodológico derivado de la elección del año base para el cálculo a precios constantes, razón por la cual se incluyen tanto los coeficientes basados en la estimación a precios del año 2000 como la basada en los precios corrientes.¹¹

En relación con los volúmenes exportados, cuando se analiza la evolución a lo largo de la etapa de expansión por la que atraviesa la región, se observa que los países de América del Sur son los que registran los mayores aumentos. En promedio, entre 2003 y 2006 las exportaciones han venido incrementándose a un ritmo del 8,4% anual en América del Sur, porcentaje superior al 5,8% observado en México y Centroamérica, aunque estas cifras generales ocultan trayectorias dispares en los últimos años (véase la sección A.3).

Por último, es interesante observar el alza actual de las exportaciones de servicios reales en algunos países de la región. En primer lugar, cabe destacar que la tasa promedio de incremento de estas exportaciones es similar o incluso levemente superior a la de los bienes. Además, entre

los países cuyo crecimiento supera el promedio regional sobresale en Centroamérica el caso de El Salvador, que se agrega a los más conocidos de Panamá y Costa Rica. Llama también la atención el notable crecimiento que muestran varios países de América del Sur, entre los que destacan Argentina, Colombia, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela, todos con tasas de expansión de las exportaciones de servicios reales superiores al 10% anual en promedio.¹²



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

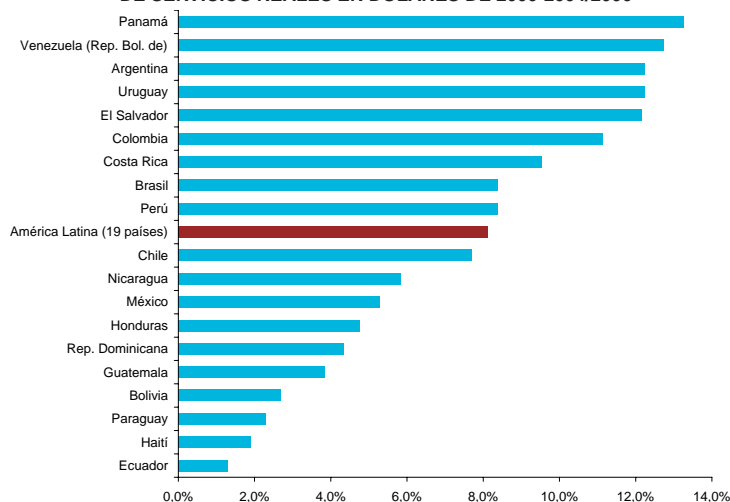


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹¹ Teniendo en cuenta el alto componente importado de la inversión, cabe esperar que el valor del coeficiente inversión/PIB esté correlacionado con el tipo de cambio real. Los períodos con tipos de cambio reales altos estarán asociados con coeficientes altos, dado que los precios relativos de la inversión en relación con los otros precios de la economía son elevados. Al contrario, en períodos de tipo de cambio bajo el coeficiente tenderá a registrar un valor menor. Este tipo de sesgo puede explicar las diferencias en los valores a precios constantes consignados en el gráfico y los consignados por los países en sus cuentas nacionales.

¹² Este tema será analizado en profundidad en la edición 2006-2007 del *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe* próximo a publicarse.

Gráfico I.22
AMÉRICA LATINA: TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO DE LAS EXPORTACIONES DE SERVICIOS REALES EN DÓLARES DE 2000-2004/2006



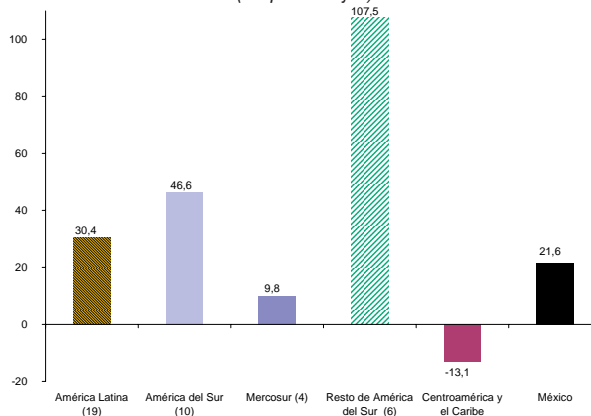
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

2.

Términos de intercambio y cuenta corriente

La mejora de los términos de intercambio benefició principalmente a los países de América del Sur, que presentan un 46,6% de aumento entre el promedio de los años noventa y el 2006, y sobre todo a los países especializados en la exportación de petróleo y otros productos relacionados con la energía y de metales (agrupados en el gráfico I.23 como América del Sur, resto), cuyos términos de intercambio equivalieron en el 2006 a más del doble del valor promedio de los años noventa. México, en menor medida, también tuvo una mejora en los términos de intercambio que alcanzó al 22% en el mismo período (véase el gráfico I.23). En los países del Mercosur, los cambios observados en los mercados internacionales de bienes no se reflejaron tanto en los términos del intercambio, como en el aumento de los volúmenes exportados. En cambio, los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio (13,1% entre el promedio de los años noventa y el 2006), sino también una reducción de sus ventas externas en términos reales, respecto de la década de 1990.

Gráfico I.23
VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO ENTRE EL PROMEDIO DE LOS NOVENTA Y EL 2006
 (En porcentajes)

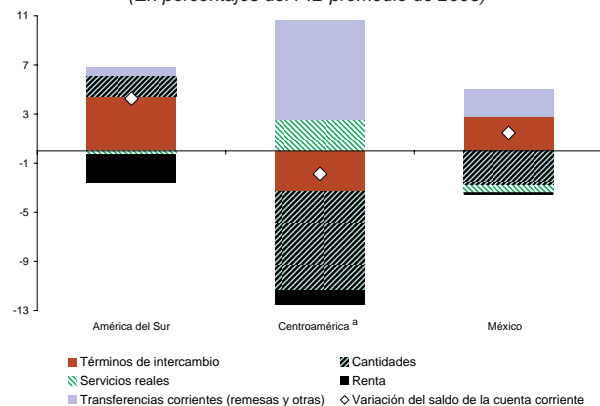


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En el gráfico I.24a se ilustran los efectos mencionados en términos del PIB de los países, a partir de la desagregación de las variaciones registradas en las cuentas corrientes entre el promedio de la década de 1990 y el año 2006. En América del Sur se produjo un alza del saldo cercana al 4,5% del PIB,

debido al efecto combinado de una mejora de los términos de intercambio equivalente al 4% del PIB y del saldo comercial en términos reales, que asciende al 2,2% del PIB. Los países más beneficiados por la mejora de los términos de intercambio son Chile y la República Bolivariana de Venezuela, parcialmente compensada en este último país y Perú por los mayores pagos por concepto de pago a factores productivos en manos de no residentes. Argentina, Bolivia, Brasil, Perú y Uruguay son los que registran mayores aumentos del volumen exportado. Es interesante observar que en varios países de América del Sur (Bolivia, Colombia, Ecuador y Paraguay) las remesas de los trabajadores emigrados comienzan a tener una creciente importancia (véase el gráfico I.24b).

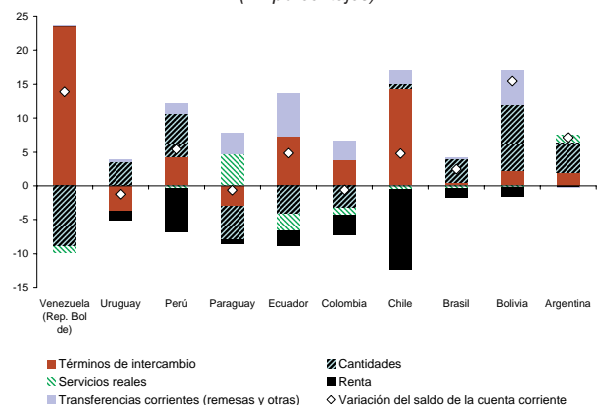
Gráfico I.24a
DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006
(En porcentajes del PIB promedio de 2006)



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

^a Incluye Haití y República Dominicana.

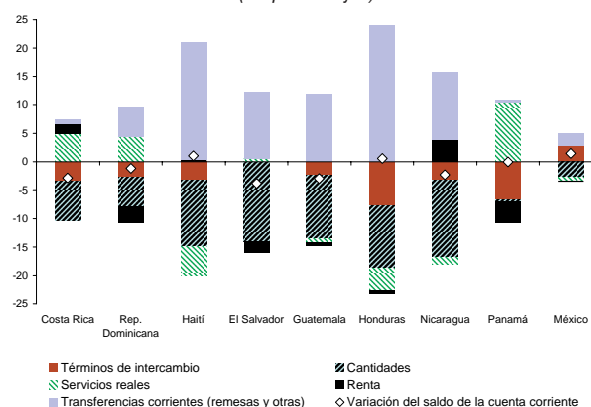
Gráfico I.24b
AMÉRICA DEL SUR: DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006
(En porcentajes)



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

En Centroamérica, mientras tanto, y a pesar del aumento de las remesas equivalente al 7,8% del PIB, el impacto del empeoramiento de los términos de intercambio (3% del PIB), sumado al efecto del deterioro de la balanza comercial en términos reales (7,4% del PIB) y otros factores, produjeron una baja del saldo de la cuenta corriente que representó el 3% del PIB. En el gráfico I.24c se ilustra la importancia de las remesas en El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras y Nicaragua y de los servicios reales en Costa Rica, Panamá y República Dominicana. En el caso de México se registró una mejora de la cuenta corriente equivalente a alrededor del 1,3% del PIB, dado que el efecto positivo de los términos de intercambio (2,9% del PIB), de las remesas (2,2% del PIB) y de otros factores no se vio contrarrestado por el deterioro del saldo comercial en términos reales (3,1% del PIB).

Gráfico I.24c
AMÉRICA CENTRAL Y MÉXICO: DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIACIÓN DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE EL PROMEDIO DE LOS AÑOS NOVENTA Y 2006
(En porcentajes)



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

Como se señala anteriormente, la región presenta un superávit creciente en la cuenta corriente, pero este excedente se concentra en una minoría de países. En efecto, en el 2004 solo 8 de 19 países de América Latina mostraban un saldo superavitario, mientras que en el 2005 y en el 2006, el excedente regional correspondía apenas a 7 países.¹³ De todos modos, vale la pena señalar que, en la mayoría de los países, los saldos deficitarios fueron inferiores a los ingresos de divisas por concepto de inversión extranjera directa, más estables que otras corrientes de capital. El análisis de la evolución de la balanza básica (en lugar de la balanza en cuenta corriente) demuestra que la región en su conjunto presentó un superávit equivalente al 2,6% del PIB en el 2006 y el número de países superavitarios se eleva a 15.

¹³ De hecho, tres países (Argentina, Brasil y la República Bolivariana de Venezuela) son la fuente de prácticamente todo el superávit en cuenta corriente de la región. Estos tres países tienen en común el hecho de haber crecido a una tasa inferior al promedio regional desde comienzos de la actual década. La República Bolivariana de Venezuela es el país de la región que se ha visto más beneficiado por la mejora de los términos de intercambio, mientras en Argentina y Brasil se observa en los últimos años un significativo incremento de los volúmenes exportados.

3. Resultado fiscal

La mejora generalizada de las cuentas públicas oculta trayectorias heterogéneas (véase el cuadro I.2). Por ejemplo, mientras en la mayoría de los países se observa un alza del superávit primario, Brasil, Guatemala, Haití, México, Paraguay,

República Dominicana y la República Bolivariana de Venezuela presentan una disminución del excedente, aunque solo en el caso de este último el deterioro del superávit primario ha sido significativo, alcanzando al 2,5% del PIB.

Cuadro I.2
AMÉRICA LATINA (GOBIERNO CENTRAL): VARIACIÓN DE LOS AGREGADOS FISCALES ENTRE 2005 Y 2006
(En porcentajes del producto interno bruto)

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

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

^a Las variaciones de los resultados primario y global incluyen ajustes y discrepancias estadísticas.

^b Las variaciones de los resultados primario y global no incluyen gastos no ejecutados y reversados al gobierno central.

^c Las variaciones de los resultados primario y global incluyen los ítems residuo y "otros pagos transferencias".

La mejora del superávit primario fue de más de un 1% del PIB en Bolivia, Chile, Colombia, Honduras, Nicaragua, Panamá y Perú y en los casos de Bolivia, Chile y Panamá fue aún más marcada, de más del 3% del PIB. Con la excepción de Colombia, el alza del superávit obedece a un incremento de los ingresos y una baja del gasto (en términos del producto), en que el primero de ellos duplica con creces la disminución de las erogaciones.

Todos los países de la región, con la excepción de Haití, registraron un aumento de los ingresos fiscales expresados en términos del PIB en relación con el año 2005. En cambio, varios países han visto elevarse el gasto público como porcentaje del producto; tal es el caso de Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, El Salvador, Guatemala, México,

Panamá, Paraguay y la República Bolivariana de Venezuela, aunque solo en este último el aumento de las erogaciones es muy significativo, dado que asciende al 4% del PIB.

El bajo nivel de recaudación tributaria, su composición y el nivel de la inversión pública han sido algunos de los motivos de inquietud de los gobiernos de la región, lo que se reflejó en una serie de reformas fiscales que algunos de ellos encararon a lo largo del año pasado y de reformas en varios ámbitos desde comienzos de 2007. En Brasil, el gobierno federal anunció el Programa de Aceleración del Crecimiento en enero de 2007, cuyo principal objetivo es el aumento en la inversión y cuya propuesta incluye dos reglas fiscales aplicables a largo plazo, que influyen directamente en más de un tercio del gasto federal primario

total, con el fin de que el presupuesto público haga posible un alza del gasto destinado a inversión. En Colombia se aprobó una reducción gradual de la tasa de impuestos sobre la renta y un aumento de las exenciones a las utilidades reinvertidas; simultáneamente, se siguió aplicando el impuesto temporal sobre el patrimonio y el gravamen de las operaciones financieras. En México, a mediados de junio de 2007 el gobierno federal sometió a consideración del Congreso una reforma de la hacienda pública que consiste fundamentalmente en una serie de medidas para evitar la evasión fiscal, mejorar la gestión del gasto tanto

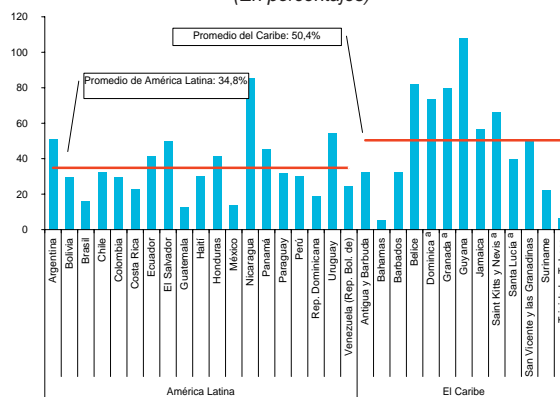
a nivel federal como de los gobiernos subnacionales y en virtud de la cual se impone un nuevo tributo a las empresas (Contribución Empresarial a Tasa Única) con una tasa uniforme del 19%. Por último, en julio de 2007 en Uruguay entrará en vigencia una reforma del sistema tributario, cuyos principales componentes son la instauración de un sistema dual de impuesto sobre la renta a las personas físicas, la homogeneización de los aportes patronales a la seguridad social de todas las ramas de actividad, la eliminación de algunos tributos nacionales y la generalización y reducción del impuesto al valor agregado.

4. Deuda externa y dolarización

A pesar de la generalizada disminución de la vulnerabilidad, persisten algunos casos de elevado endeudamiento. Si bien la relación entre la deuda externa y el PIB ha venido reduciéndose notablemente, como consecuencia de las cancelaciones realizadas por muchos países con los excedentes provenientes del superávit de la cuenta corriente, aún se mantiene en niveles relativamente alto en algunos países, sobre todo del Caribe.

Asimismo, el grado de dolarización de los sistemas financieros de la región sigue siendo elevado en algunos países, que presentan coeficientes superiores al 60%. Por consiguiente, si bien la vulnerabilidad de los países se ha reducido, hay varios casos en los que la situación en este ámbito puede seguir siendo motivo de preocupación.

Gráfico 1.25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PORCENTAJE DE DEUDA EXTERNA TOTAL SOBRE EL PIB EN 2006
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
a Valores de 2005.

F. Perspectivas, amenazas y desafíos que la región tiene por delante

Tanto la evolución de la economía internacional como la relativa solidez que muestran las economías de la región permiten mantener un cauto optimismo con respecto al futuro cercano. Como señalamos al comienzo, para el 2007 se prevé una tasa de crecimiento cercana al 4,8% y, en caso de que se cumplan las proyecciones, 2008 será el sexto año consecutivo de crecimiento y el quinto con una tasa superior al 4%, lo que supone un aumento del producto por habitante de por lo menos un 3% anual.

La continuidad del proceso de expansión iniciado en el 2003 se da en forma conjunta con la mejora de algunos indicadores claves del sector real de las economías, pero también con algunas señales de alerta en relación con la evolución de variables no menos relevantes. En primer lugar, se espera que durante el 2007 se mantenga el superávit en cuenta corriente, principal factor distintivo de esta fase de crecimiento.

Entre los componentes de la demanda, la inversión continúa siendo el principal impulsor y aunque el consumo

privado se está recuperando en forma sostenida, se espera que en el 2007 vuelva a elevarse menos que el ingreso nacional, lo que implica un nuevo aumento del ahorro a ese nivel. En cambio, las exportaciones netas volverán a ser negativas, como consecuencia de la desaceleración del incremento de las exportaciones y de las importaciones, estas últimas impulsadas por el mayor nivel de actividad y el menor tipo de cambio real.

Otro hecho auspicioso de la coyuntura es la reducción de la tasa de desempleo, que según las proyecciones sería de un 8,3% en el 2007, nivel similar al de los años noventa, antes de la sucesión de crisis financieras que comenzó en el sudeste de Asia y afectó muy negativamente a los mercados de trabajo de la región. Por otra parte, es interesante destacar que esta disminución de la tasa de desempleo se da en el contexto de una mejora de la calidad del empleo, fenómenos ambos que, junto con el crecimiento de las economías, están influyendo positivamente en los indicadores de pobreza.

Más allá de los riesgos asociados a la evolución de la economía mundial y que, como veremos a continuación, son relativamente limitados a corto plazo, las principales señales de alerta son las dificultades observadas en el ámbito de la política económica. La primera de ellas es la

apreciación del tipo de cambio real, que afecta sobre todo a algunos países de América del Sur y comienza a despertar preocupación debido a que empieza a observarse una importante pérdida de dinamismo de las exportaciones.

Por otra parte, el saldo de las cuentas públicas ha seguido elevándose hasta alcanzar prácticamente el nivel de equilibrio global en el 2006, aunque esto ha obedecido a la extraordinaria expansión de los ingresos fiscales, mientras los gastos muestran un incremento generalizado superior al crecimiento del producto nominal. La información parcial disponible indica que en la primera parte del 2007 se ha repetido esta situación, lo que, si bien no plantea un problema inmediato, despierta dudas sobre la sustentabilidad de la mejora de la situación fiscal.

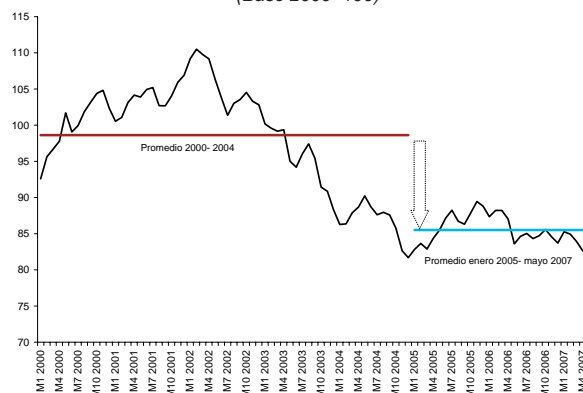
Algo similar está ocurriendo con la evolución de la tasa de inflación que, aunque como promedio regional (simple) muestra una disminución tanto en el 2006 como en los primeros meses de 2007, se está acelerando en varios países, lo que coincide con la aparición de presiones tanto desde la demanda, a las que ya nos referimos, como desde la oferta (debido al alza de los precios de los alimentos), que podrían traducirse en una generalización del aumento de la inflación en la región.

1. El contexto externo y los desequilibrios globales

A los riesgos globales asociados al déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de Estados Unidos se sumó, en los últimos tiempos, la amenaza proveniente del posible impacto de la baja de los precios de las propiedades en el mercado inmobiliario estadounidense sobre el consumo de las familias, motor fundamental de la demanda en Estados Unidos.

Aunque una acentuación de estos desequilibrios podría afectar negativamente a las economías de la región, no parece probable que el contexto internacional pueda ser una traba para la continuidad de la fase expansiva que atraviesa América Latina y el Caribe, al menos en lo inmediato. En primer lugar, si bien hay desequilibrios, estos no se han acentuado. El déficit en cuenta corriente de Estados Unidos se mantiene en torno al 6,5% del PIB. Además, el ajuste de las paridades cambiarias, al menos en parte, ya se ha iniciado y la comparación del valor promedio 2000-2004 con el promedio del último año y medio deja en evidencia una depreciación real del dólar superior al 12%, lo que no ha tenido efectos traumáticos en los mercados financieros internacionales (véase el gráfico I.26).¹⁴

Gráfico I.26
ESTADOS UNIDOS: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Base 2000=100)



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

Por otra parte, aún no se sabe con certeza qué magnitud y alcance podría tener la disminución de la demanda interna en la economía de los Estados Unidos. En principio, si los

¹⁴ La depreciación del dólar debiera ayudar a reducir los desequilibrios, aunque estos son mayores en las economías de Asia, en las que la corrección cambiaria es menor, lo que reaviva el riesgo de aumento de prácticas proteccionistas.

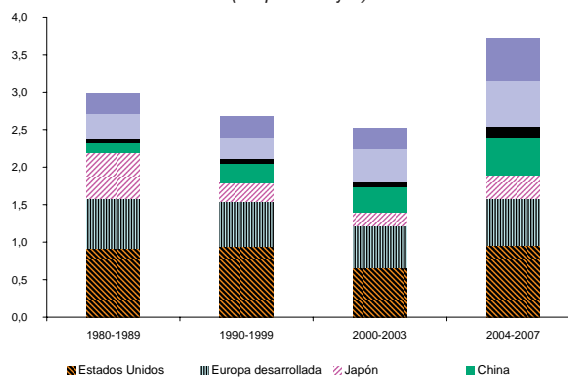
motivos de inquietud se concentran en la evolución del mercado inmobiliario y las condiciones macroeconómicas generales y, en especial, las del mercado de trabajo se mantienen estables, cabe pensar que la baja del precio de las propiedades podría tener efectos relativamente limitados. Además, si la disminución de la demanda se concentra en los bienes no comerciables, como, en vista de la evolución de las importaciones estadounidenses, parece haber ocurrido hasta ahora, la repercusión en la economía global podría ser menor o más lenta.

Una desaceleración gradual y acotada de la economía estadounidense, por otro lado, podría ser positiva, ya que en caso de que el ritmo de crecimiento observado en Europa y Japón en los últimos meses se mantenga invariable, y mientras las economías asiáticas y, sobre todo la de China, siguen expandiéndose aceleradamente, podría configurarse un proceso de ajuste ordenado de la economía mundial.

De hecho, frente a una desaceleración moderada de la economía norteamericana, como la que se viene observando desde la segunda mitad de 2006, la evolución de la economía mundial muestra una fortaleza relativa que le permite seguir creciendo. La mayor diversificación de los vínculos comerciales, sobre todo debido a la creciente

importancia de China, India y otras economías asiáticas en el comercio y en el producto mundial, contribuye a que esto suceda.¹⁵ Así, como ya se ha indicado, el pronóstico que tiene más probabilidad de concretarse es el de una desaceleración acotada en el año 2007 y una gradual recuperación que se iniciaría ya en el segundo semestre de 2007 y se prolongaría hasta el próximo año.

Gráfico I.27
CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO MUNDIAL
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de cifras oficiales.
^a África, América Latina y el Caribe, Nueva Zelandia y Australia.

2. Los dilemas de la política económica

La mejora observada en los términos de intercambio, el incremento de la demanda de algunos de los productos que la región exporta, el aumento de los recursos provenientes de las remesas de los trabajadores emigrados y la mayor liquidez externa constituyen un conjunto de factores positivos, en una región que ha tenido serias dificultades para consolidar un proceso sostenido de crecimiento económico, en gran medida a causa de la escasez recurrente de divisas. Sin embargo, esta situación plantea algunos dilemas de política económica que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que también pueden condicionar la determinación del perfil productivo de los países.

La abundancia relativa de divisas tiende a reducir la paridad real de equilibrio a corto plazo, lo que se refleja en el tipo de cambio de mercado a un ritmo y en una proporción que dependen del grado de flexibilidad de la

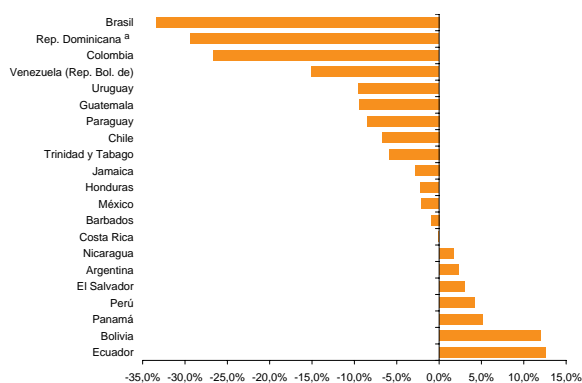
política cambiaria. Esto puede traducirse en un tipo de cambio de equilibrio que, al mismo tiempo que genera rentas a algunos sectores (probablemente a los productores de bienes basados en recursos naturales), disminuye considerablemente la rentabilidad de otros, impidiéndoles competir en los mercados internacionales, como puede ocurrir con amplios segmentos de la industria. Esta situación, similar a lo que en la literatura económica se define como “enfermedad holandesa”, puede restringir el crecimiento cuando el sector perjudicado tiene características que lo hacen clave, tales como un mayor dinamismo, mayores encadenamientos productivos, economías de escala y externalidades. Se plantean así desafíos a la política económica, que pueden comprender tanto cuestiones relacionadas con la estabilidad macroeconómica a corto plazo como la formulación de una estrategia de desarrollo.

¹⁵ El gráfico I.27 ilustra las contribuciones de los distintos países y regiones en dólares del año 2000. Si el cálculo se hiciera expresando las contribuciones paridad de poder adquisitivo en dólares la importancia de Estados Unidos sería menor y las de China e India serían mayores.

3. La política monetaria y cambiaria

El exceso de oferta en el mercado cambiario ha presionado a la baja a los tipos de cambio reales de la región con una intensidad que varía de un país a otro. Esto ha dado origen a una extendida inquietud que llevó a las autoridades monetarias a intervenir en los mercados cambiarios para sostener la paridad, lo que no impidió que las monedas de algunos países se han apreciado significativamente en los últimos tres años (véase el gráfico I.28).

Gráfico I.28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Variación entre el promedio de 2004 y junio de 2007)^a



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

^a El dato de República Dominicana corresponde al tipo de cambio real respecto al dólar estadounidense.

A diferencia de lo que ocurrió en los años noventa, las presiones que enfrentan actualmente los mercados cambiarios de la región no provienen de un cuantioso

ingreso de capitales sino, fundamentalmente, del alza de los precios de algunos productos básicos que la región exporta o de las remesas de los trabajadores emigrados. Esto limita la capacidad de la política económica para controlar la situación, por ejemplo mediante la imposición de restricciones a la entrada de capitales.

En teoría, la preocupación ante la apreciación cambiaria podría obligar a las autoridades económicas a optar entre el margen de independencia monetaria que estén dispuestas a sacrificar y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar. El problema puede aliviarse dependiendo de la capacidad de los bancos centrales para esterilizar, mediante operaciones de mercado abierto, la expansión monetaria resultante de la decisión de mantener una determinada paridad real, lo que no elimina totalmente el problema, sino que lo transfiere al futuro en la medida en que da origen a un déficit cuasifiscal que se deberá atender en los años siguientes.

En la práctica, se trata de un problema de muy difícil solución, al que los países de la región se han enfrentado incurriendo en costos de variado tipo y con diferentes resultados. Por citar solo algunos ejemplos, en Brasil el banco central ha comprado divisas para sostener la cotización, pagando un alto costo en términos de tasa de interés de los instrumentos de absorción, para no poner en riesgo el programa monetario pero, como hemos visto, estos esfuerzos no impidieron la apreciación del real. Algo similar ha ocurrido en Colombia. Por el contrario, en Argentina el banco central también ha comprado divisas, con un mejor resultado en términos de estabilidad cambiaria, pero con un alto costo en términos de capacidad de manejo de la política monetaria.

4. La política fiscal

La bonanza relativa de la región influye en la política fiscal, aunque sus efectos varían de acuerdo con el origen y la apropiación de los recursos extraordinarios que reciben actualmente los países, que pueden provenir tanto de mayores remesas como de los mejores términos del intercambio.

En Centroamérica y algunos países del Caribe el aumento del ingreso nacional obedece fundamentalmente

a las remesas de los trabajadores emigrados y es percibida por el sector privado. En cambio, en casi todos los países de Sudamérica y en México, la mayor parte de la variación obedece al efecto de los términos del intercambio. En los países cuyas exportaciones son realizadas en gran medida por empresas estatales, una alta proporción de los recursos que provienen de la mejora de los términos del intercambio es percibida

por el sector público. Tal es el caso, en general, de las exportaciones de petróleo y de algunos metales, entre otros el cobre. Cuando las exportaciones no son realizadas por empresas públicas, los recursos se canalizan a las empresas privadas y el Estado solo percibe parte de ellos a través de impuestos. En estos últimos dos casos, el efecto previsto es un aumento del ahorro del sector público o de las empresas privadas, que puede elevar la disponibilidad de recursos para financiar inversiones.

En comparación con la situación creada por el aumento de las remesas, el alza del ingreso ejerce un menor efecto en el consumo, que probablemente también sea mucho menos directo por depender, en primer término, de una decisión de política fiscal sobre el destino de los recursos públicos. Lo anterior le otorga a la política fiscal una mayor capacidad estabilizadora y la posibilidad de canalizar los recursos a un mayor gasto en inversión, ya sea en infraestructura o en capital humano.

Más allá de esta diferenciación, debe resaltarse que la consolidación fiscal, con distinto grado de acuerdo al país, ha sido generalizada en la región. Esta consolidación, que se refleja en la baja del déficit fiscal global y la generación de un superávit primario y la consecuente contribución a la disminución de la vulnerabilidad externa mediante la reducción de la deuda pública, sigue siendo un fenómeno sin precedentes pero no deja de plantear dudas su sostenibilidad a mediano y largo plazo.

Durante el período 2003-2006 la evolución de las cuentas públicas de los países de América Latina y el Caribe se ha caracterizado por un marcado aumento de los ingresos fiscales y un manejo prudente del gasto público al inicio, pero que va dando paso a una expansión creciente de las erogaciones.

Esto plantea distintos problemas, comenzando por la prociclicidad del gasto, que tiende a ampliar las fluctuaciones propias del ciclo económico, en lugar de atenuarlas. Por otra parte, en muchos casos la expansión del gasto se sustenta en un aumento de los recursos fiscales basado en un aumento de los precios de las exportaciones que, en la medida en que sea transitorio, puede poner de manifiesto un problema de financiamiento. Además, directa o indirectamente, un mayor gasto público puede transformarse en una presión adicional a la apreciación del tipo de cambio real.

Por esta razón la CEPAL ha insistido en la conveniencia de que los gobiernos se aboquen a la estructuración de un pacto fiscal que les permita atender legítimos requerimientos de alza del gasto, sin echar por la borda el esfuerzo realizado en la búsqueda de un equilibrio sostenible de las cuentas públicas.

Esto hace necesario aplicar políticas más prudentes en la etapa expansiva del ciclo, ya sea desvinculando la evolución de los recursos del gasto o reduciendo la deuda pública. En este sentido, el principal desafío que tiene por delante la región es el desarrollo y la creación de instituciones que consoliden una política fiscal acíclica.

5. La competitividad más allá del corto plazo

El desafío al que se enfrenta la región para prolongar la actual bonanza económica y asentar el crecimiento actual sobre bases sólidas, plantea algunos dilemas de política económica que no son triviales, como hemos visto, tanto en relación con la política monetaria y cambiaria, como con el manejo de las cuentas públicas.

En este sentido, una de las principales contribuciones que puede hacer la política macroeconómica a corto plazo es reducir la crónica volatilidad real de las economías de la región, que desincentiva la inversión condicionando de esta forma la capacidad de alcanzar y sostener tasas de crecimiento como las que América Latina y el Caribe necesita para seguir mejorando sus indicadores sociales.

Más allá de los problemas de valuación a los que nos referimos anteriormente, y como resultado de un cúmulo de factores, entre los que las consecuencias de la volatilidad macroeconómica tienen un lugar destacado,

es indudable que en la región se invierte poco, tanto en comparación con el pasado como con otras economías de similar grado de desarrollo.

Una mirada a más largo plazo pone de relieve la necesidad de diversificar tanto la estructura productiva de América Latina y el Caribe, como los mercados de destino de las exportaciones de la región. Independientemente de otros elementos que debieran mencionarse, esta estrategia de diversificación debería tender a incorporar conocimiento a la estructura productiva, por lo que la innovación definida en términos amplios y la formación de recursos humanos son elementos indispensables. Al mismo tiempo, esta perspectiva realza la necesidad de crear las bases necesarias para un aumento de la inversión en capital físico y humano y de la productividad total de los factores, que haga posible una inserción exitosa de la región en el mundo y permitan la consolidación de un proceso sostenible de crecimiento.

Capítulo II

Inversión, ahorro y crecimiento en América Latina: aspectos analíticos y de política ¹

A. Antecedentes

A partir de un nuevo enfoque para estimular el desarrollo, basado en la apertura al exterior, América Latina ha registrado un leve repunte del crecimiento y la inversión a partir de los años noventa. Esta recuperación se viene a producir con posterioridad a las medidas de estabilización y las reformas que siguieron a la crisis de la deuda de los años ochenta. Aunque la región no ha vuelto a registrar el crecimiento logrado en las décadas de 1960 y 1970 y este sigue siendo mucho menor que el observado en Asia, Europa oriental y el Oriente Medio, la reactivación ha despertado gran interés en los factores que contribuyen al crecimiento económico en la región y, sobre todo, en la función que ha cumplido la inversión como fuente de este crecimiento.

En este contexto, la inversión se convierte en una variable de gran importancia, cuyos determinantes y dinámicas son esenciales para comprender el proceso de crecimiento económico. Para facilitar y consolidar el crecimiento, la inversión también es un mecanismo fundamental de desarrollo de la capacidad productiva, de la difusión del conocimiento y de nuevas tecnologías. A la vez, es importante asegurar que el ahorro nacional alcance un nivel adecuado, dado que el ahorro externo puede

ser volátil y producir “frenadas bruscas” que obligan a hacer ajustes macroeconómicos costosos que a la larga pueden provocar crisis de crecimiento. Con unas pocas excepciones, las bajas tasas de ahorro nacional han obligado a los países latinoamericanos a depender del ahorro externo para financiar las inversiones y el desarrollo. La creciente volatilidad de las corrientes internacionales de capital y las condiciones financieras externas imperantes durante la nueva etapa de globalización han agravado las

¹ Este capítulo se basa en estudios más amplios encargados por la CEPAL (Gutiérrez, 2005 y 2007a).

dificultades para elevar las inversiones y las perspectivas de crecimiento.²

Sigue habiendo discrepancias sobre el papel que desempeñan la inversión y el ahorro en el proceso de crecimiento. Según algunos autores, la inversión ha sido el principal factor que incide en el crecimiento económico (Young, 1994), en tanto que otros destacan el papel de determinados tipos de inversiones y las diferentes funciones de la inversión privada y pública (De Long y Summers, 1991 y 1993; Kahn y Kumar, 1997; Kahn y Reinhart, 1990; Servén y Solimano, 1992a y 1992b, y Greene y Villanueva, 1991). Otros economistas han reconocido el importante papel de la inversión fija, pero han señalado que la productividad es el factor determinante del ritmo de crecimiento (Blomstrom, Lipsey y Zejan, 1996; Harberger, 1996 y 1998; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b; Elías, 1992, y Solimano y Soto, 2004).

En el contexto de dos simposios organizados por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial en 1998-1999, se realizaron importantes estudios sobre el ahorro. El estudio del Banco Mundial se centró en el ahorro a nivel mundial y sus conclusiones se dieron a conocer en *Revista de economía mundial* y *Review of Economics and Statistics* en el año 2000. El estudio del

BID se centró en el ahorro en América Latina y fue dado a conocer en un libro de esa institución publicado por Reinhart (1999). En ambos casos se utilizó información que comprende el período que va de mediados de los años sesenta a mediados de los años noventa.³

El papel asignado a la inversión y el ahorro en el proceso de crecimiento económico es importante en lo que respecta a la teoría del crecimiento y la formulación de políticas. Cabe preguntarse si los países deberían proponerse elevar la tasa de inversión, entre otras cosas mediante programas masivos de inversión que les permitan acelerar el ritmo de crecimiento económico. ¿Qué tipos de inversión son más eficaces para la expansión del crecimiento? ¿Qué función desempeña la productividad? ¿Es posible que la inversión y el crecimiento se refuercen mutuamente? ¿Las políticas para fomentar el ahorro nacional y público son importantes para el crecimiento económico de América Latina? ¿Qué función desempeñan las políticas económicas como factores que contribuyen a la inversión, el ahorro y el crecimiento? ¿Hay relaciones de causalidad claras entre la inversión y el crecimiento y entre el ahorro y el crecimiento? Estos son algunos de los temas fundamentales vinculados a las políticas que se analizan en este estudio.

B. Hechos estilizados de la inversión, el ahorro y el crecimiento

En una comparación de datos sobre inversión, ahorro y crecimiento de distintas regiones a partir de 1990 se observa que los países latinoamericanos han seguido presentando bajas tasas de ahorro e inversión junto con un crecimiento lento y volátil (véanse el gráfico II.1 y el cuadro II.1).

Bajas tasas de inversión: los países latinoamericanos, al igual que la mayoría de los países en desarrollo, se han visto afectados por limitaciones del crédito externo, debido a las cuales la inversión se ha vuelto muy dependiente del ahorro interno. Aunque las inversiones también se financian con ahorros externos, la contribución de estos al ahorro total ha sido escasa (menos del 3% del PIB en 1990-2003).

A su vez, la baja inversión ha limitado el crecimiento, esencialmente en vista de que la formación bruta de capital es una de las principales fuentes de productividad y crecimiento económico en la región (véanse, entre otros, Hausmann, Rodrik y Velasco, 2004; Gutiérrez, 2005, y Solimano, 2006). Las tasas de inversión de América Latina son las más bajas de todas las regiones.

Bajo ahorro nacional: América Latina y el Caribe es la única región que mostró tasas de ahorro más bajas a comienzos de la década actual en comparación con la segunda mitad de los años noventa (véase el cuadro II.1). La diferencia entre la tasa de ahorro nacional de

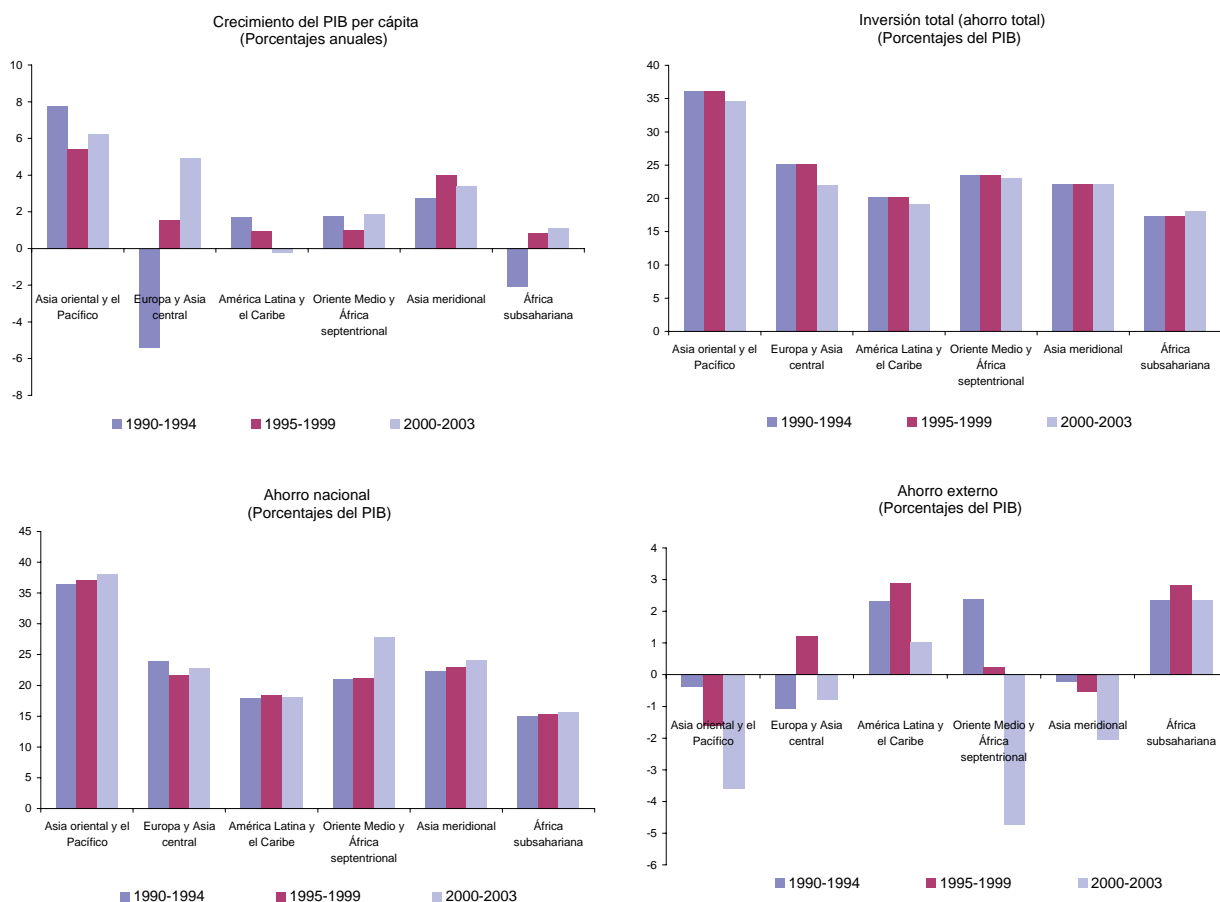
² Las pruebas de una estrecha correlación entre inversión y ahorro nacionales en la nueva etapa de globalización también demuestran que los mercados financieros no están más integrados hoy en día de lo que estaban durante la "primera oleada de globalización" (a partir de la segunda mitad del siglo XIX y hasta la primera guerra mundial), aunque entre esos dos períodos se produjo un cambio en la composición de las corrientes de capital, que consistió sobre todo en un aumento de las corrientes de capital a corto plazo en comparación con las corrientes a largo plazo en la actual oleada de globalización (Solimano y Gutiérrez, 2006).

³ Véanse también Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano (1996a) para un estudio bibliográfico detallado sobre las investigaciones dedicadas al tema del ahorro, en el que se presenta una visión general de la literatura sobre el tema antes de las investigaciones del BID y el Banco Mundial.

América Latina y Asia oriental aumentó de alrededor de 18 puntos porcentuales en el período 1990-1994 a alrededor de 20 en 2000-2003. La baja tasa de ahorro nacional ha sido el principal factor limitante de la inversión y el crecimiento, dada la alta correlación existente entre el ahorro nacional y la inversión en un contexto de movimientos imperfectos de capitales (véanse, entre otros, Gavin, Haussmann y Talvi, 1997; Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000; Loayza y otros, 2000, y Solimano y Gutiérrez, 2006). El ahorro público podría servir de mecanismo de estímulo del ahorro nacional; de

hecho, hay pruebas empíricas de que un aumento de este tipo de ahorro se ve contrarrestado solo parcialmente por un descenso del ahorro privado. El reducido ahorro nacional también ha acentuado la vulnerabilidad de la región ante las variaciones de las corrientes de capital externo, debido a que el ahorro externo es más volátil que el nacional. Las remesas de los trabajadores contribuyen a atenuar la volatilidad del ahorro externo, gracias a que se ven menos afectadas que otras formas de financiamiento externo por las fluctuaciones en los mercados internacionales de capital.

Gráfico II.1
COMPARACIÓN DE LA INVERSIÓN, EL AHORRO Y EL CRECIMIENTO EN DISTINTAS REGIONES



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

Bajas tasas de crecimiento: la tasa promedio de crecimiento per cápita de la región se redujo de un 1,7% en el período 1990-1994 a menos de un 1% en 1995-1999 y a menos del 0% en 2000-2003. En promedio, las tasas de crecimiento han sido inferiores a las observadas en los años sesenta y la segunda mitad de los años setenta. En cambio, en Asia oriental la tasa promedio superó el

5% a lo largo de todo el período 1990-2003 y se aceleró en el período 2000-2003. Debido a la estrecha relación entre las dos variables, la baja tasa de ahorro interno se ha reflejado en bajas inversiones, lo que limita el crecimiento tanto de la productividad como del producto (véanse también Haussmann, Rodrik y Velasco, 2004, y Solimano, 2006).

Cuadro II.1
INDICADORES DESCRIPTIVOS DEL AHORRO POR REGIONES

	Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo			Crecimiento PIB per cápita		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Asia oriental y el Pacífico												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	36,12	35,43	34,54	36,49	37,02	38,12	-0,37	-1,59	-3,58	7,74	5,41	6,20
Mediana	34,52	36,31	34,23	35,48	36,97	37,89	-0,53	-1,84	-3,66	9,29	5,65	6,27
Desviación estándar	2,96	3,12	2,46	1,90	1,14	2,75	1,57	2,42	0,38	2,50	2,86	0,91
Coefficiente de varianza	0,09	0,09	0,07	0,05	0,03	0,07	-2,94	-1,32	-0,10	0,27	0,51	0,14
Mínimo	33,54	31,69	31,95	34,88	35,25	35,04	-1,94	-4,31	-3,92	3,84	0,94	5,02
Máximo	39,90	38,76	37,75	39,24	38,15	41,68	2,20	0,88	-3,09	9,50	8,25	7,23
Europa y Asia central												
Observaciones	5	5	4	1	5	4	1	5	4	5	5	4
Media	25,14	22,99	22,01	23,94	21,78	22,80	-1,06	1,21	-0,79	-5,38	1,54	4,88
Mediana	25,33	23,78	21,87	23,94	22,02	22,62	-1,06	1,61	-0,82	-6,31	1,61	5,52
Desviación estándar	1,70	1,42	0,44	...	1,29	1,21	...	1,69	0,98	2,19	1,22	2,00
Coefficiente de varianza	0,07	0,06	0,02	...	0,06	0,05	...	1,05	-1,19	-0,35	0,76	0,36
Mínimo	22,87	21,08	21,66	23,94	20,25	21,70	-1,06	-1,38	-1,67	-7,43	0,41	1,98
Máximo	27,14	24,15	22,65	23,94	23,43	24,25	-1,06	3,06	0,17	-2,39	3,42	6,53
América Latina y el Caribe												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,21	21,31	19,19	17,89	18,42	18,17	2,32	2,89	1,02	1,72	0,94	-0,23
Mediana	20,13	20,92	19,15	17,75	18,84	18,48	2,78	2,68	1,07	2,12	0,99	-0,56
Desviación estándar	0,74	0,86	1,21	0,78	0,82	0,95	1,32	1,18	1,94	1,77	2,19	2,04
Coefficiente de varianza	0,04	0,04	0,06	0,04	0,04	0,05	0,48	0,44	1,81	0,83	2,21	-3,66
Mínimo	19,39	20,36	17,88	17,21	17,38	16,84	0,22	1,77	-0,95	-1,32	-1,22	-2,27
Máximo	21,19	22,36	20,59	19,17	19,15	18,87	3,47	4,69	2,90	3,11	3,93	2,45
Oriente Medio y África septentrional												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	23,41	21,47	23,12	21,03	21,24	27,85	2,39	0,23	-4,73	1,75	1,01	1,85
Mediana	23,58	21,57	22,86	20,44	20,86	27,18	2,54	-1,03	-4,62	2,15	1,41	1,48
Desviación estándar	1,18	1,32	1,20	1,98	1,89	1,88	1,76	2,12	0,98	2,14	1,11	1,41
Mínimo	21,89	19,83	22,10	19,10	18,62	26,44	-0,14	-1,48	-5,95	-0,99	-0,20	0,73
Máximo	25,08	23,42	24,67	23,31	23,13	30,62	4,62	2,87	-3,73	3,85	2,23	3,70
Asia meridional												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	22,13	22,49	22,16	22,34	23,02	24,19	-0,21	-0,53	-2,03	2,75	3,98	3,38
Mediana	22,66	22,01	22,06	21,87	23,14	24,19	-0,48	-0,42	-1,93	3,44	4,50	2,71
Desviación estándar	0,90	1,55	0,51	0,98	1,46	0,70	0,91	0,34	0,55	1,82	1,11	1,58
Coefficiente de varianza	0,04	0,07	0,02	0,04	0,06	0,03	-1,90	-0,82	-0,29	0,53	0,25	0,58
Mínimo	21,08	21,16	21,68	21,56	21,58	23,54	-1,17	-1,12	-2,79	-0,21	2,24	2,37
Máximo	22,86	25,04	22,86	23,83	25,27	24,86	1,23	-0,24	-1,48	4,58	4,92	5,74
África subsahariana												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	17,40	18,22	18,05	15,05	15,39	15,71	2,35	2,83	2,35	-2,07	0,83	1,11
Mediana	17,40	18,24	18,04	15,13	15,32	15,55	2,77	2,75	2,32	-2,09	0,82	0,97
Desviación estándar	0,67	0,43	0,71	1,46	1,79	0,71	1,21	1,93	0,50	1,25	0,92	0,37
Coefficiente de varianza	0,04	0,02	0,04	0,10	0,12	0,05	0,44	0,70	0,21	-0,60	1,12	0,38
Mínimo	16,37	17,71	17,28	13,55	13,77	15,11	0,81	-0,04	1,80	-3,85	-0,07	0,83
Máximo	18,14	18,88	18,86	16,60	18,29	16,61	3,76	5,11	2,94	-0,38	2,26	1,64

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

C. La contribución del capital físico al crecimiento: la contabilidad del crecimiento

La contribución de la formación de capital al crecimiento del PIB real se puede calcular mediante la contabilidad del crecimiento, método que tiene ventajas y desventajas en comparación con el cálculo por regresión para medir la contribución de las tres categorías amplias de fuentes de crecimiento (capital, mano de obra y productividad total de los factores o PTF) (Barro, 1999; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997a y 1997b; Pack, 1994; Easterly, 2001, y Easterly y Levine, 2001).

En cuanto a las ventajas, la aplicación de este método permite superar tres de los mayores problemas que plantea el

cálculo por regresión, que obedecen a los siguientes hechos: i) las variaciones de capital y mano de obra suelen ser endógenas a la PTF; b) si estas variaciones se calculan con errores, los coeficientes de regresión serán estimaciones inconsistentes de la proporción que representan el capital y la mano de obra (este problema se agrava cuando el acervo de capital no se ajusta en función de la “utilización” de ese mismo capital), y c) en las estimaciones por regresión se suele suponer que la proporción de cada factor y la PTF no varían a lo largo del tiempo ni de un país a otro. Las principales limitaciones de contabilidad del crecimiento son las derivadas del uso de

precios de factores para calcular las contribuciones de los factores al crecimiento del PIB real, dado que se incluyen las desviaciones entre los precios de factores y los productos marginales en la PTF (valor residual en la contabilidad del crecimiento). Sin embargo, en la medida en que esta

productividad se interprete como una medición general de las “reducciones de costos reales”, esas desviaciones podrían considerarse como parte del valor residual interpretado en términos generales como medida de las reducciones reales de costos en toda la economía.

1. Metodología

En la aplicación del método tradicional de cálculo del crecimiento las series de capital se calculan a partir de las series de formación bruta de capital a precios constantes de cada país, pero en este caso se ha introducido una innovación consistente en dividir la masa salarial en pagos de “mano de obra no calificada” y “capital humano”. Se usa un sustituto (*proxy*) para la remuneración de la primera de estas para deflactar la masa salarial y calcular los dos componentes de la mano de obra en un ejercicio que definimos como contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM).

Hay otra innovación, que definimos como contabilidad del crecimiento ampliada (CCA), que consiste en deflactar las series de formación bruta de capital a precios corrientes utilizando el deflactor del PIB y ajustando las series de capital para que reflejen la utilización del capital físico; esta noción de capital físico “invertido” concuerda con la teoría del capital porque las series de acervo de capital se expresan en las mismas unidades de la canasta del PIB que el PIB a precios constantes. En ambos métodos se utilizó también información sobre participación anual de los factores para tomar más adecuadamente en consideración las variantes contribuciones del capital y la mano de obra al crecimiento anual (véase Gutiérrez, 2005, en el que se presenta más información sobre estos métodos).⁴

Cuando se aplica el CCA, las series de capital físico se expresan en términos de “canastas del PIB”. La interpretación de esta serie alternativa K^* de acuerdo a la contabilidad del crecimiento se relaciona con la teoría del capital, según la cual se deben invertir K^* unidades

de capital para generar el PIB, expresándose ambos elementos en las mismas unidades (canastas del PIB). Además, la serie de capital físico se ajustó para reflejar la noción de capital físico “utilizado”, un vector de “tasas de utilización”, que se asemeja a la razón PIB actual/PIB potencial. A los efectos de este estudio, este último se define como un promedio centrado y móvil de un período de siete años del PIB actual.⁵

Las características de estos dos métodos de contabilidad del crecimiento empleados podrían resumirse de la siguiente manera:

- Contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM): i) la masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (desarrollo del capital humano), y ii) las series de capital físico se calculan sobre la base de las series de formación bruta de capital fijo a precios constantes (en moneda del país). Este método es una modificación del tradicional, por dividir la contribución del trabajo entre mano de obra no calificada y el componente de calidad o capital humano.
- Contabilidad del crecimiento ampliada (CCA): i) la masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano); ii) las series de capital físico se calculan sobre la base de las series de formación bruta de capital fijo a precios corrientes (en moneda del país), deflactadas por el deflactor del PIB y ajustadas con el fin de reflejar la utilización real del capital físico.

⁴ La participación total de la mano de obra presenta grandes variaciones entre un país y otro y a lo largo del tiempo. Los rangos del período 1960-2002 son los siguientes: Argentina, 40%-60%; Brasil, 60%-80%; Chile, 60%-65%; Colombia, 50%-67%; México, 36%-60% y la República Bolivariana de Venezuela, 44%-75%. La información sobre participación proviene de Hoffman (2000) y las estadísticas sobre cuentas nacionales de la CEPAL. La participación de la mano de obra se ajustó con el fin de incluir a los trabajadores por cuenta propia. La participación del capital (1- participación total de la mano de obra) se asemeja al concepto de capital físico utilizado en las cuentas nacionales y en el que no se incluyen tierras ni otros activos no reproducibles o intangibles.

⁵ Loayza y Soto (2002) emplean un procedimiento similar, basado en el estudio de Baxter y King sobre ciclos comerciales (1999).

2. Principales resultados

Los dos métodos de contabilidad del crecimiento se aplicaron a una muestra de seis países de América Latina integrada por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y la República Bolivariana de Venezuela. El período considerado fue 1960-2002. Estas seis economías son las más grandes de la región y producen alrededor del 90% de su PIB (base de datos *World Development Indicators*, 2004). La selección de los países obedeció a la disponibilidad de datos brutos y la calidad de estos.

En los cuadros II. 2 y II.3 se presentan los resultados abreviados de los ejercicios de contabilidad del crecimiento. En el primer caso se utilizó el método tradicional modificado y en el segundo el método ampliado. Las tendencias y estructuras de las fuentes del crecimiento son similares en ambos casos, lo que es alentador dado que las principales observaciones y conclusiones analíticas no dependen del método utilizado.

Cuadro II.2
CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO TRADICIONAL MODIFICADA^a

País	1961-1965	1966-1970	1971-1975	1976-1980	1981-1985	1986-1990	1991-1995	1996-2002	1961-2002
Argentina									
Crecimiento del PIB	3,99	4,02	3,12	2,96	-2,43	-0,33	6,70	-0,28	2,22
Contribución del capital	2,19	1,77	2,17	2,22	1,31	0,40	0,80	1,37	1,53
Participación en el crecimiento del PIB	54,93	44,09	69,47	75,21	54,07	119,03	11,94	482,39	68,98
Contribución de la mano de obra no calificada	0,39	0,39	0,24	0,24	0,06	0,04	-0,06	0,28	0,20
Participación en el crecimiento del PIB	9,66	9,65	7,79	7,98	2,43	13,43	-0,97	96,85	8,83
Contribución del capital humano	0,44	0,50	0,30	0,25	0,05	0,04	-0,09	0,25	0,22
Participación en el crecimiento del PIB	10,96	12,56	9,75	8,41	1,94	12,22	-1,33	87,15	9,82
Productividad total de los factores	0,98	1,35	0,41	0,25	-3,85	-0,82	6,05	-2,18	0,27
Participación en el crecimiento del PIB	24,45	33,70	13,00	8,40	-158,44	-244,69	90,35	-766,39	12,37
Brasil									
Crecimiento del PIB	4,58	7,80	10,32	6,70	1,20	2,09	3,16	2,03	4,73
Contribución del capital	1,02	1,46	3,00	3,22	1,72	1,31	0,72	0,86	1,66
Participación en el crecimiento del PIB	22,21	18,71	29,10	48,07	143,41	62,43	22,68	42,30	35,11
Contribución de la mano de obra no calificada	0,52	0,52	0,82	0,88	0,64	0,66	0,61	0,47	0,64
Participación en el crecimiento del PIB	11,44	6,63	7,92	13,06	53,49	31,74	19,23	23,00	13,50
Contribución del capital humano	1,56	1,38	1,62	1,52	1,04	1,03	0,91	0,66	1,21
Participación en el crecimiento del PIB	33,95	17,67	15,73	22,71	86,37	49,21	28,78	32,32	25,63
Productividad total de los factores	1,48	4,44	4,87	1,08	-2,20	-0,91	0,93	0,05	1,22
Participación en el crecimiento del PIB	32,41	56,99	47,25	16,16	-183,27	-43,38	29,31	2,39	25,76
Chile									
Crecimiento del PIB	3,69	4,60	-1,12	7,28	1,14	6,75	8,71	3,84	4,36
Contribución del capital	1,31	1,18	0,86	0,29	0,69	1,06	2,16	2,63	1,27
Participación en el crecimiento del PIB	35,49	25,72	76,76	4,00	60,31	15,64	24,80	68,59	29,19
Contribución de la mano de obra no calificada	0,30	0,29	0,38	0,39	0,37	0,92	0,65	0,49	0,47
Participación en el crecimiento del PIB	8,11	6,25	33,90	5,33	32,11	13,63	7,49	12,76	10,85
Contribución del capital humano	0,57	0,57	0,80	0,81	0,72	1,69	1,11	0,79	0,88
Participación en el crecimiento del PIB	15,35	12,42	71,57	11,18	62,54	24,99	12,71	20,55	20,21
Productividad total de los factores	1,51	2,56	-3,17	5,79	-0,63	3,09	4,79	-0,07	1,73
Participación en el crecimiento del PIB	41,04	55,61	-282,23	79,49	-54,96	45,74	55,01	-1,89	39,75
Colombia									
Crecimiento del PIB	4,65	5,88	5,67	5,38	2,25	4,95	4,14	1,12	4,25
Contribución del capital	2,07	1,58	1,98	1,95	2,28	1,86	1,94	1,36	1,88
Participación en el crecimiento del PIB	44,59	26,91	34,94	36,21	101,23	37,52	46,85	121,51	44,11
Contribución de la mano de obra no calificada	0,50	0,50	0,64	0,69	0,42	0,58	0,41	0,16	0,49
Participación en el crecimiento del PIB	10,79	8,47	11,22	12,73	18,64	11,76	9,85	14,17	11,42
Contribución del capital humano	1,13	1,31	1,60	1,46	0,81	0,98	0,62	0,31	1,03
Participación en el crecimiento del PIB	24,31	22,30	28,23	27,09	35,84	19,79	14,94	27,33	24,12
Productividad total de los factores	0,94	2,49	1,45	1,29	-1,25	1,53	1,17	-0,70	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	20,30	42,32	25,62	23,97	-55,71	30,94	28,36	-63,01	20,35
México									
Crecimiento del PIB	7,25	6,26	6,27	7,14	2,03	1,72	1,61	3,96	4,53
Contribución del capital	4,05	4,33	3,67	3,09	3,11	1,69	2,57	2,11	3,08
Participación en el crecimiento del PIB	55,91	69,14	58,55	43,27	153,01	98,12	159,59	53,35	67,94
Contribución de la mano de obra no calificada	0,47	0,46	0,68	0,71	0,47	0,48	0,50	0,72	0,56
Participación en el crecimiento del PIB	6,54	7,33	10,83	9,91	23,09	27,69	31,26	18,28	12,40
Contribución del capital humano	0,79	0,86	1,43	1,53	0,78	0,51	0,40	0,65	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	10,86	13,82	22,76	21,36	38,43	29,59	24,64	16,46	19,16
Productividad total de los factores	1,93	0,61	0,49	1,82	-2,33	-0,95	-1,86	0,47	0,02
Participación en el crecimiento del PIB	26,69	9,72	7,85	25,46	-114,54	-55,39	-115,49	11,91	0,51
Venezuela (República Bolivariana de)									
Crecimiento del PIB	6,18	4,02	2,97	2,54	-0,91	2,76	3,53	-0,37	2,59
Contribución del capital	1,80	2,09	2,12	3,68	1,36	0,76	0,94	0,62	1,67
Participación en el crecimiento del PIB	29,19	51,91	71,53	145,21	149,29	27,52	26,48	166,24	64,54
Contribución de la mano de obra no calificada	0,62	0,62	0,89	0,95	0,48	0,48	0,72	0,48	0,66
Participación en el crecimiento del PIB	10,03	15,51	30,14	37,39	53,15	17,48	20,38	128,23	25,34
Contribución del capital humano	1,91	1,72	2,08	1,79	0,76	0,63	0,81	0,56	1,28
Participación en el crecimiento del PIB	30,90	42,85	69,95	70,45	83,75	22,94	22,80	149,92	49,49
Productividad total de los factores	1,85	-0,41	-2,13	-3,88	-3,52	0,89	1,07	-2,02	-1,02
Participación en el crecimiento del PIB	29,88	-10,27	-71,62	-153,05	-386,19	32,07	30,34	-544,39	-39,37

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Series de capital calculadas sobre la base de series de formación bruta de capital a precios constantes no ajustadas en función de tasas de "utilización" del capital. La masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano). Basado en información sobre el PIB y la formación bruta de capital fijo, a precios constantes en moneda del país.

Cuadro II.3
CONTABILIDAD DEL CRECIMIENTO AMPLIADA ^a

País	1961- 1965	1966- 1970	1971- 1975	1976- 1980	1981- 1985	1986- 1990	1991- 1995	1996- 2002	1961- 2002
Argentina									
Crecimiento del PIB	3,99	4,02	3,12	2,96	-2,43	-0,33	6,70	-0,28	2,22
Contribución del capital	2,47	1,50	2,19	3,47	-0,31	-0,33	1,80	0,41	1,40
Participación en el crecimiento del PIB	61,86	37,34	70,28	117,26	-12,74	-99,91	26,84	142,73	63,09
Contribución de la mano de obra no calificada	0,39	0,39	0,24	0,24	0,06	0,04	-0,06	0,28	0,20
Participación en el crecimiento del PIB	9,66	9,64	7,79	7,98	2,43	13,43	-0,97	96,85	8,83
Contribución del capital humano	0,44	0,50	0,30	0,25	0,05	0,04	-0,09	0,25	0,22
Participación en el crecimiento del PIB	10,96	12,56	9,75	8,41	1,94	12,22	-1,33	87,15	9,82
Productividad total de los factores	0,70	1,62	0,38	-0,99	-2,23	-0,09	5,06	-1,21	0,41
Participación en el crecimiento del PIB	17,52	40,45	12,19	-33,65	-91,63	-25,74	75,45	-426,73	18,27
Brasil									
Crecimiento del PIB	4,58	7,80	10,32	6,70	1,20	2,09	3,16	2,03	4,73
Contribución del capital	0,93	1,37	3,31	4,03	1,37	1,81	1,40	1,37	1,95
Participación en el crecimiento del PIB	20,29	17,59	32,14	60,10	114,63	86,35	44,30	67,46	41,17
Contribución de la mano de obra no calificada	0,52	0,52	0,82	0,88	0,64	0,66	0,61	0,47	0,64
Participación en el crecimiento del PIB	11,44	6,63	7,92	13,06	53,49	31,74	19,23	23,00	13,50
Contribución del capital humano	1,56	1,38	1,62	1,52	1,04	1,03	0,91	0,66	1,21
Participación en el crecimiento del PIB	33,95	17,67	15,73	22,71	86,37	49,21	28,78	32,32	25,63
Productividad total de los factores	1,57	4,53	4,56	0,28	-1,85	-1,41	0,24	-0,46	0,93
Participación en el crecimiento del PIB	34,33	58,10	44,22	4,13	-154,49	-67,30	7,69	-22,77	19,70
Chile									
Crecimiento del PIB	3,69	4,60	-1,12	7,28	1,14	6,75	8,71	3,84	4,36
Contribución del capital	1,13	1,75	0,62	2,52	0,08	1,57	2,78	2,82	1,66
Participación en el crecimiento del PIB	30,62	38,01	55,07	34,57	6,77	23,21	31,89	73,54	38,00
Contribución de la mano de obra no calificada	0,30	0,29	0,38	0,39	0,37	0,92	0,65	0,49	0,47
Participación en el crecimiento del PIB	8,11	6,25	33,90	5,33	32,11	13,63	7,49	12,76	10,85
Contribución del capital humano	0,57	0,57	0,80	0,81	0,72	1,69	1,11	0,79	0,88
Participación en el crecimiento del PIB	15,35	12,42	71,57	11,18	62,54	24,99	12,71	20,55	20,21
Productividad total de los factores	1,69	1,99	-2,92	3,56	-0,02	2,58	4,18	-0,26	1,35
Participación en el crecimiento del PIB	45,91	43,32	-260,53	48,92	-1,42	38,17	47,92	-6,84	30,94
Colombia									
Crecimiento del PIB	4,65	5,88	5,67	5,38	2,25	4,95	4,14	1,12	4,25
Contribución del capital	1,85	1,64	1,61	1,99	1,76	2,30	2,32	1,66	1,89
Participación en el crecimiento del PIB	39,79	27,93	28,44	36,99	78,20	46,60	55,97	148,85	44,48
Contribución de la mano de obra no calificada	0,50	0,50	0,64	0,69	0,42	0,58	0,41	0,16	0,49
Participación en el crecimiento del PIB	10,79	8,47	11,22	12,73	18,64	11,76	9,85	14,17	11,42
Contribución del capital humano	1,13	1,31	1,60	1,46	0,81	0,98	0,62	0,31	1,03
Participación en el crecimiento del PIB	24,31	22,30	28,23	27,09	35,84	19,79	14,94	27,33	24,12
Productividad total de los factores	1,17	2,43	1,82	1,25	-0,73	1,08	0,80	-1,01	0,85
Participación en el crecimiento del PIB	25,11	41,30	32,11	23,19	-32,69	21,85	19,24	-90,35	19,98
México									
Crecimiento del PIB	7,25	6,26	6,27	7,14	2,03	1,72	1,61	3,96	4,53
Contribución del capital	3,94	4,08	3,56	3,57	3,25	1,86	1,58	3,27	3,14
Participación en el crecimiento del PIB	54,41	65,21	56,76	50,02	160,09	108,19	98,22	82,53	69,31
Contribución de la mano de obra no calificada	0,47	0,46	0,68	0,71	0,47	0,48	0,50	0,72	0,56
Participación en el crecimiento del PIB	6,54	7,33	10,83	9,91	23,09	27,69	31,26	18,28	12,40
Contribución del capital humano	0,79	0,86	1,43	1,53	0,78	0,51	0,40	0,65	0,87
Participación en el crecimiento del PIB	10,86	13,82	22,76	21,36	38,43	29,59	24,64	16,46	19,16
Productividad total de los factores	2,04	0,85	0,61	1,34	-2,47	-1,13	-0,87	-0,68	-0,04
Participación en el crecimiento del PIB	28,19	13,65	9,65	18,71	-121,61	-65,46	-54,12	-17,27	-0,86
Venezuela (República Bolivariana de)									
Crecimiento del PIB	6,18	4,02	2,97	2,54	-0,91	2,76	3,53	-0,37	2,59
Contribución del capital	2,29	2,61	2,14	4,17	0,57	0,84	1,39	0,23	1,78
Participación en el crecimiento del PIB	37,05	65,04	72,05	164,18	62,82	30,47	39,43	62,95	68,78
Contribución de la mano de obra no calificada	0,62	0,62	0,89	0,95	0,48	0,48	0,72	0,48	0,66
Participación en el crecimiento del PIB	10,03	15,51	30,14	37,39	53,15	17,48	20,38	128,23	25,34
Contribución del capital humano	1,91	1,72	2,08	1,79	0,76	0,63	0,81	0,56	1,28
Participación en el crecimiento del PIB	30,90	42,85	69,95	70,45	83,75	22,94	22,80	149,92	49,49
Productividad total de los factores	1,36	-0,94	-2,14	-4,37	-2,73	0,80	0,61	-1,64	-1,13
Participación en el crecimiento del PIB	22,01	-23,40	-72,14	-172,02	-299,71	29,12	17,39	-441,11	-43,61

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Series de capital ajustadas en función de tasas de "utilización" del capital calculadas sobre la base de series de formación bruta de capital a precios corrientes (deflactadas por el deflactor del PIB). La masa salarial se divide entre mano de obra no calificada y componentes de calidad (o capital humano). Basado en información sobre el PIB a precios constantes, la moneda del país y formación bruta de capital fijo a precios corrientes en moneda del país.

A primera vista, los resultados que se presentan en los cuadros II.2 y II.3 indicarían que el capital físico fue la principal fuente de crecimiento en los seis países de la muestra en el período 1960-2002, aunque el efecto que ejerce la participación promedio de la contribución de capital en el crecimiento del PIB ha mostrado leves variaciones de un

país a otro y a lo largo del tiempo (véase el gráfico II.2). Sin embargo, un examen más detallado del proceso de crecimiento permite concluir que otras fuentes de crecimiento, sobre todo la productividad total de los factores, han sido determinantes con respecto a las diferencias en el ritmo de crecimiento en distintos períodos.

Gráfico II.2
FUENTE DE CRECIMIENTO DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA CALCULADO CON LOS MÉTODOS CCTM Y CCA^a

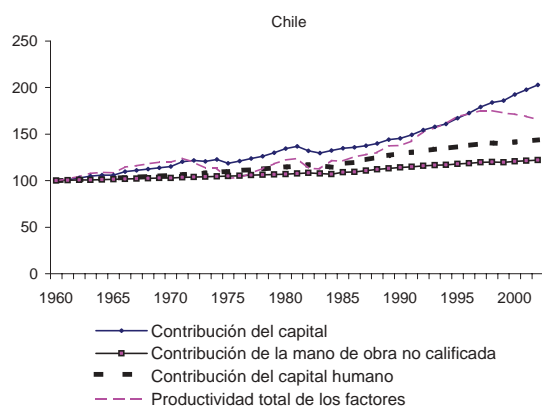
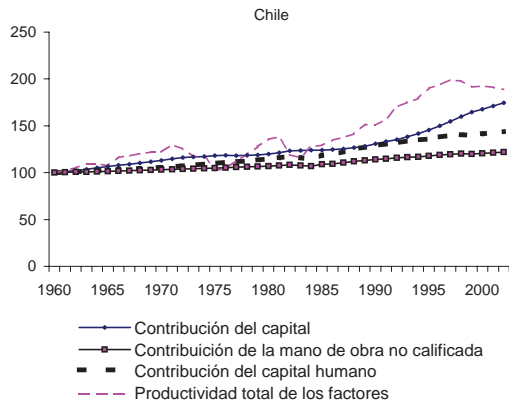
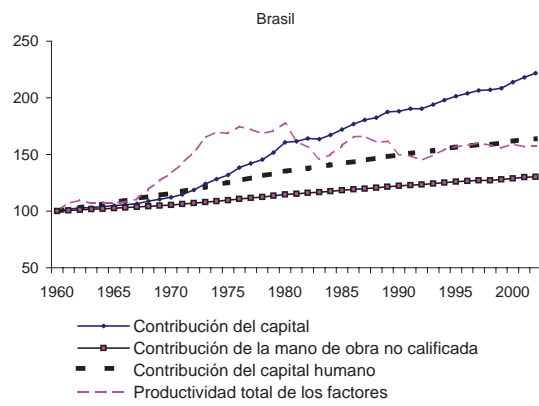
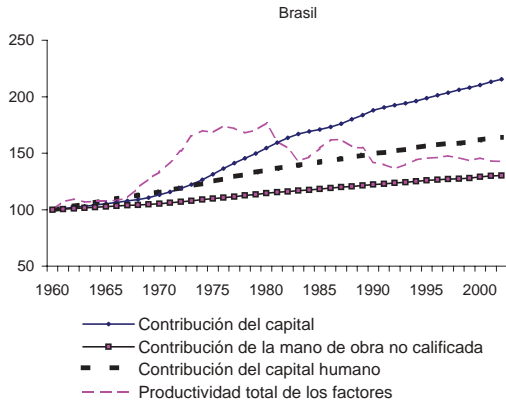
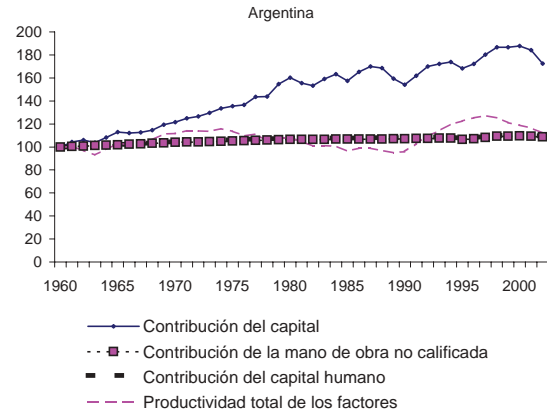
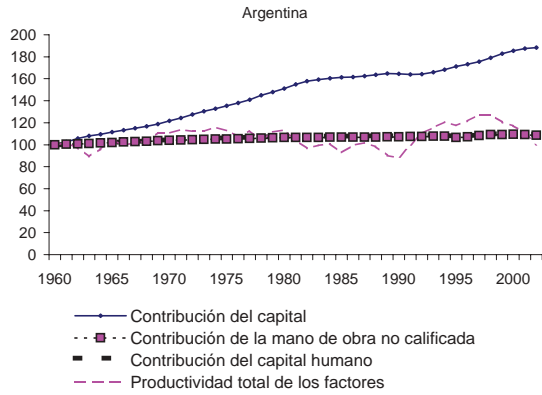
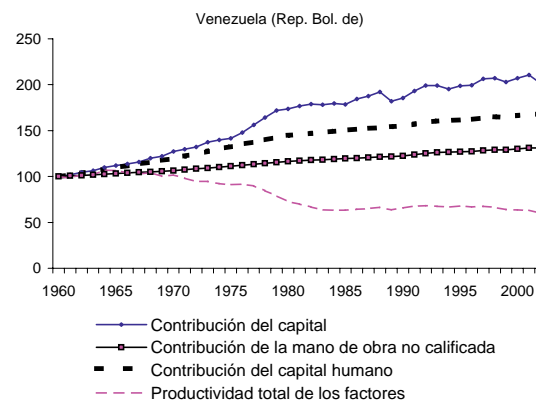
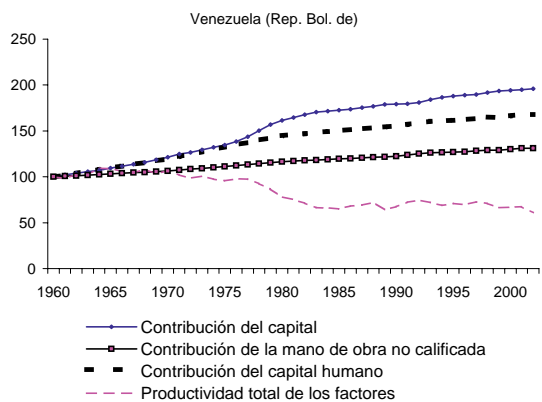
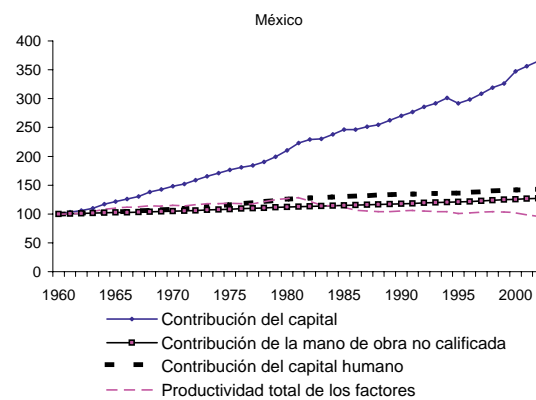
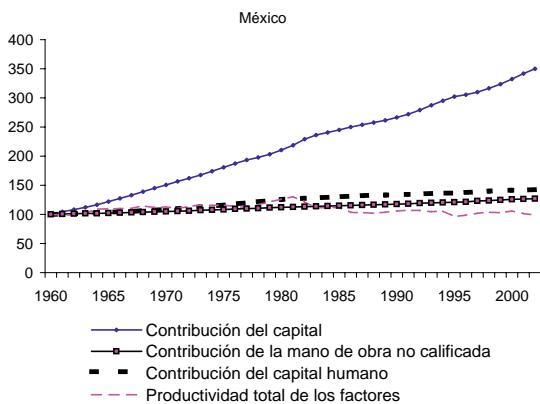
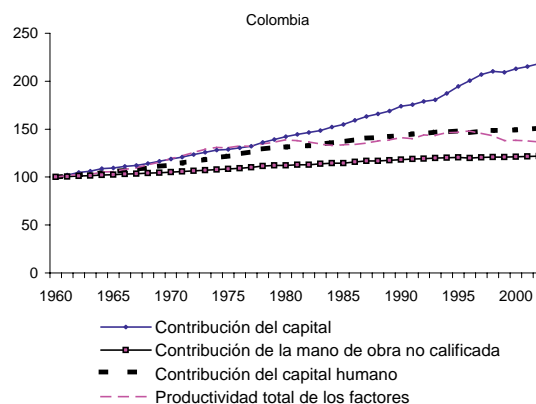
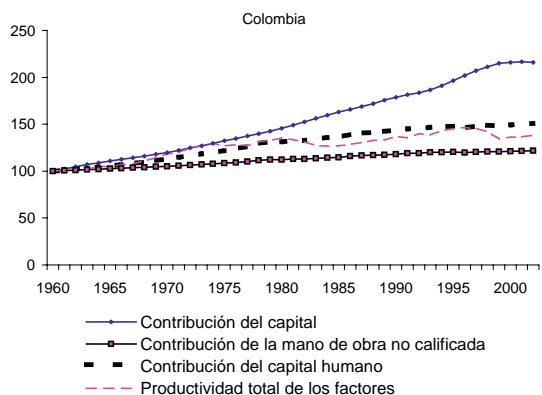


Gráfico II.2 (conclusión)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

^a Método de contabilidad del crecimiento tradicional modificada (CCTM), columna de la izquierda; Método de contabilidad del crecimiento ampliada (CCA), columna de la derecha.

3. Observaciones sobre los resultados de la contabilidad del crecimiento

Observación 1: el capital físico ha jugado un papel importante en el proceso de crecimiento, pero las demás fuentes han determinado las diferencias entre las experiencias de crecimiento más elevado y más bajo.

El capital físico aportó del 60% al 70% al crecimiento acumulado del PIB en el período 1960-2002 en Argentina, México y la República Bolivariana de Venezuela, aunque la evolución del crecimiento no mostró un vínculo directo con las contribuciones del capital físico. En distintos países y subperíodos, elevadas contribuciones de capital se vincularon a un crecimiento alto o reducido. En los casos de Brasil, Chile y Colombia, el crecimiento del PIB real muestra una menor dependencia del capital físico, en tanto que el aporte de este al crecimiento del PIB fluctúa entre el 30% y el 45% en esos países, lo que equivale a la mitad del total en los países cuyo crecimiento depende más del capital.

Observación 2: la mano de obra ejerce una influencia mixta en el proceso de crecimiento, puesto que lo estimula en los países donde es más acelerado, pero no en los demás. La influencia del capital humano ha sido mayor que el de la mano de obra no calificada.

La influencia de la mano de obra como fuente de crecimiento ha sido mixta, pero no es determinante del ritmo de crecimiento. El componente de capital humano ha tenido un mayor impacto que la mano de obra no calificada. También observamos que la contribución de la mano de obra ha sido superior a la del capital físico en muchas oportunidades, tanto en distintos países como a lo largo del tiempo.

Observación 3: la productividad total de los factores fue el principal determinante de la diferencia entre un mayor o un menor crecimiento.

En los seis países estudiados se observó, que mientras en las economías con mayor crecimiento (Brasil, Chile, Colombia y México) se registraron paralelamente contribuciones de capital físico sin precedentes con un crecimiento bajo o negativo del PIB en el período 1960-2002, la contribución de la productividad total de los factores al crecimiento fue la más alta tanto en los peores como en los mejores años, y que esta superó a la contribución de todas las demás fuentes (véanse los cuadros II.1 y II.2, y los gráficos II.1 y II.2). La influencia predominante de la PTF también es evidente en Argentina

y la República Bolivariana de Venezuela; de hecho, ha sido determinante del ritmo de crecimiento del PIB real. Argentina registró un leve incremento en el crecimiento de la PTF a comienzos de los años noventa, pero esto comenzó a revertirse a partir de 1997, al mismo tiempo que se registró una tendencia descendente de la expansión del PIB. El caso de la República Bolivariana de Venezuela es aun peor, porque la contribución de la PTF nunca fue muy alta y ha venido descendiendo desde comienzos de los años setenta. El escaso crecimiento de ese país se ha visto atenuado solo en parte por la positiva contribución directa del capital humano.

Los ejercicios que se resumen en los cuadros II.4 y II.5, realizados con la CCTM y la CCA, respectivamente, corroboran la influencia que ha ejercido la productividad total de los factores en el proceso de crecimiento de América Latina.

A partir del conjunto de todas las tasas de crecimiento anual (de todos los países y todos los años) se seleccionaron las 10 mejores y 10 peores de las décadas 1961-1970, 1971-1980, 1981-1990 y 1991-2002. En los cuadros II.4 y II.5 se muestran las medias y medianas de las tasas de crecimiento, las contribuciones del capital físico y las contribuciones de la PTF. También se muestra la diferencia de las medias y medianas de los 10 registros más altos y más bajos de crecimiento (últimas dos columnas) y la relación entre las diferencias de las medias y medianas entre las contribuciones del capital físico y el crecimiento real del PIB y entre las contribuciones de la productividad total de los factores y el crecimiento real del PIB. Estas últimas columnas muestran la incidencia relativa del capital físico y la PTF en términos de diferencias entre los episodios de más alto y más bajo crecimiento (10 en cada caso).

Los datos que figuran en las últimas dos columnas de los cuadros II.4 y II.5 permiten concluir que la productividad total de los factores es el origen de un 76% a un 95% de la diferencia en las medias calculadas con el método CCTM y del 49% al 70% cuando se utiliza el método CCA. En el caso de las medianas, la productividad total de los factores es el origen del 81% al 100% de las diferencias observadas en el crecimiento del PIB calculado con el método CCTM y del 50% al 79% de las cifras correspondientes al método CCA.

Cuadro II.4
**EFFECTOS DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y DEL CAPITAL EN LAS TASAS MÁS ALTAS
 Y MÁS BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL**
 (Método CCTM)

	Crecimiento del PIB				Contribución de la productividad total de los factores				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	5,11	4,81	4,96	6,26				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	4,99	4,09	4,94	5,42				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	-2,95	-4,87	-8,38	-6,18				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	-2,65	-5,37	-8,31	-5,64				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	8,07	9,69	13,33	12,44	0,81	0,76	0,95	0,86
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	7,64	9,45	13,24	11,06	0,81	0,85	1,00	0,84
	Crecimiento del PIB				Contribución de capital				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	1,98	2,85	0,99	1,57				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	1,55	2,84	0,82	1,76				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	1,84	2,04	1,61	1,57				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	1,95	1,89	1,36	1,55				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	0,14	0,81	-0,62	0,00	0,01	0,06	-0,04	0,00
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	-0,40	0,95	-0,54	0,21	-0,04	0,08	-0,04	0,02

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

Cuadro II.5
**EFFECTOS DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES Y DEL CAPITAL EN LAS TASAS MÁS ALTAS
 Y MÁS BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL**
 (Método CCA)

	Crecimiento del PIB				Contribución de la productividad total de los factores				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	5,20	4,46	2,94	4,73				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	5,26	4,41	2,41	4,54				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	-1,74	-4,71	-4,45	-2,39				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	-1,45	-4,41	-4,26	-3,33				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	6,94	9,16	7,39	7,12	0,70	0,72	0,53	0,49
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	6,71	8,82	6,67	7,87	0,71	0,79	0,50	0,59
	Crecimiento del PIB				Contribución de capital				Coeficiente de diferencia			
	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002	1961-1970	1971-1980	1981-1990	1991-2002
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	10,43	10,34	7,87	9,51	3,78	4,56	3,01	3,78				
Mediana	10,20	9,74	7,91	8,93	3,92	4,46	2,90	3,75				
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,45	-2,44	-6,13	-5,04	0,54	0,86	-2,31	-2,22				
Mediana	0,79	-1,42	-5,32	-4,31	1,28	1,11	-2,42	-1,99				
Diferencia de medias	9,97	12,78	14,00	14,55	3,24	3,69	5,33	6,00	0,33	0,29	0,38	0,41
Diferencia de medianas	9,41	11,16	13,23	13,23	2,64	3,35	5,32	5,74	0,28	0,30	0,40	0,43

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

En análisis recientes de episodios de rápido crecimiento se ha llegado a conclusiones similares sobre la influencia primordial de la PTF (véanse Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b, Easterly, 2001 y Easterly y Levine, 2001, sobre la situación global; Easterly y Pack, 2001 sobre la situación en África; Elias, 1990 y 1992; Fajnzylber y Lederman, 1999; Loayza, Fajnzylber y

Calderón, 2004, sobre América Latina, y Harberger, 1996 y 1998, sobre Asia oriental y el sector manufacturero de Estados Unidos y México). En un estudio posterior, Solimano y Soto (2006), también señalan que en una muestra de 12 países latinoamericanos en el período 1960-2000 la productividad total de los factores fue el principal determinante del crecimiento del PIB.⁶

D. Análisis de regresión de la contribución al crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo y en obras de construcción y de las políticas económicas

En varios estudios cuantitativos clave se ha hecho hincapié en la contribución de la inversión en maquinaria al aporte que hacen el capital físico y la mano de obra al proceso de crecimiento. A partir de la revolución industrial, la inversión en maquinaria ha desempeñado una función clave, directamente, como factor de producción e, indirectamente, como medio de adquisición y transmisión de tecnología más avanzada de un país a otro y dentro de los países. De Long y Summers (1991 y 1993) encontraron evidencias de que la inversión en maquinaria tiene una alta rentabilidad social y describieron este factor como un determinante muy importante del aumento de la productividad (medido con el *proxy* del PIB per cápita). Los autores llegaron a la conclusión de que los países con un crecimiento acelerado contaban con condiciones favorables de oferta para la inversión en maquinaria y de que los países en desarrollo se habían visto tan beneficiados como las economías más prósperas de las tecnologías que estas incorporan.

Las políticas económicas también influyen en gran medida en la productividad de toda la economía y en el crecimiento económico, por ser el marco para la asignación y el uso de los factores productivos y la adopción de decisiones por parte de los agentes económicos. La contribución del capital físico y la mano de obra al crecimiento económico depende de la “calidad” del marco económico. La estabilidad de precios se ha convertido en un factor importante del crecimiento, debido a que, dado el carácter irreversible de muchas inversiones, las decisiones pertinentes son muy sensibles a las perspectivas de inflación y a la

incertidumbre concomitante sobre la evaluación de los precios relativos (véanse Pyndick y Solimano, 1993). También se ha demostrado que el tamaño del aparato estatal influye en el crecimiento, puesto que un aumento de la vulnerabilidad fiscal puede afectar las perspectivas y la estabilidad económicas, y el gasto fiscal puede desplazar al ahorro y la inversión privados. Por último, se ha comprobado que la inestabilidad económica y la incertidumbre con respecto a las perspectivas económicas son importantes desincentivos de la inversión. En un examen de las publicaciones sobre el tema, Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano (1996a y 1996b) llegaron a la conclusión de que la inversión es una condición necesaria pero no suficiente para el crecimiento y que el capital humano, la innovación tecnológica y las políticas adecuadas también son necesarias para que se dé un crecimiento elevado y sostenido. En otros estudios que han influido mucho en este campo (entre otros, Barro y Lee, 1994), se ha demostrado que la educación es un factor muy importante del crecimiento, dado que facilita la adopción de las tecnologías modernas incorporadas en los nuevos equipos y maquinarias y tiene otras externalidades positivas (Lucas, 1988).

En el cuadro II.6 se presenta información sobre los efectos que ejercen la inversión fija total, la inversión en maquinaria y equipos y la inversión en obras de construcción en el crecimiento del PIB per cápita. Los cálculos se realizaron con un método similar al utilizado en las estimaciones de crecimiento endógeno en varios estudios muy relevantes (véanse, entre otros, Barro y Lee, 1994; De Long y Summers, 1991 y 1993; Klenow y Rodríguez-Clare, 1997b, y Loayza, Fajnzylber y

⁶ Solimano y Soto (2006) concluyen que la evolución del PIB obedece en gran parte a las variaciones en la eficiencia y la tasa de utilización del capital y la mano de obra (productividad total de los factores).

Calderón, 2004).⁷ Se incluyeron estimaciones por regresión de la inversión fija agregada, a fin de complementar las conclusiones que se presentan en la sección C.3. Se puso a prueba el efecto que ejercen en el crecimiento del PIB per cápita la inversión fija y su composición por tipo de activo, en combinación con diversas variables clave de política. Se emplearon las siguientes variables: i) inflación, expresada como variación porcentual anual del índice de precios al consumidor, que es un reflejo del grado de estabilidad de los precios vinculado también a la coherencia de las políticas macroeconómicas; ii) apertura comercial, expresada como proporción porcentual del comercio respecto del PIB (grado de protección comercial); iii) consumo del gobierno, expresado como porcentaje del PIB (tamaño del aparato estatal y políticas que asignan distintas funciones económicas al gobierno); iv) deuda externa, expresada como porcentaje del PIB (políticas macroeconómicas que se traducen en distintos grados de exposición a la deuda externa; v) inversión extranjera directa (IED) como porcentaje del PIB (políticas que influyen en el grado de apertura al capital y normas sobre IED); vi) infraestructura, representada por el número de líneas telefónicas per cápita (políticas que asignan distintas prioridades al desarrollo de la infraestructura), y vii) educación, expresada como relación entre la matrícula bruta en la educación secundaria y la población del

mismo grupo etario (políticas de educación y prioridades asignadas a la extensión de su cobertura). Estas variables se definen como variables relacionadas con las políticas, porque son un reflejo o una consecuencia de las políticas económicas.⁸ En el cuadro II.6 se presentan las cuatro mejores regresiones realizadas después de intentar varias combinaciones de variables dependientes.⁹

En el análisis también se incluyó el PIB inicial (valores registrados en el primer año de cada subperíodo), a fin de tomar en cuenta la convergencia condicional, considerada importante en otros estudios sobre crecimiento (véanse, entre otros, Barro y Lee, 1994, y Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004). Se utilizaron datos de panel correspondientes a los seis países latinoamericanos que integran la muestra en el período 1960-2002. Para el cálculo de las estimaciones presentadas en el cuadro II.6 se recurrió a promedios quinquenales para reducir el efecto de las fluctuaciones a corto plazo en un total de 48 observaciones. Para las regresiones con mínimos cuadrados ordinarios (OLS) se utilizaron datos de panel con efectos fijos por país y corregidos por heterocedasticidad en los casos necesarios.¹⁰ Asimismo, se utilizaron datos provenientes de las cuentas nacionales a precios constantes en moneda del país y las variables se expresaron como proporción del PIB.¹¹ Las observaciones 4 a 6 se basan en los resultados de esas regresiones.

⁷ En lugar del crecimiento del PIB per cápita, Solimano y Soto (1994) emplean para el período 1960-2002 como variable dependiente las tasas de crecimiento de la productividad total de los factores (determinada mediante la contabilidad del crecimiento) de 12 países latinoamericanos. Sobre esa base, concluyen que hay una impresionante similitud entre las variaciones de la productividad total de los factores y el PIB per cápita o el PIB per cápita de la población en edad activa. Los resultados deben ser similares en ambos casos, siempre que en las estimaciones por regresión se considere la inversión fija como variable adicional de control.

⁸ Los episodios de alta inflación suelen vincularse a políticas monetarias y fiscales más expansivas. Por lo general, cuando el consumo del gobierno representa una alta proporción del PIB significa que en las políticas fiscales se ha asignado al gobierno un amplio papel en el proceso de crecimiento. Cuando el comercio representa un alto porcentaje del PIB, frecuentemente significa que las políticas aplicadas han reducido las barreras comerciales. Cuando la IED y la infraestructura representan una alta proporción del PIB significa que se han aplicado políticas de liberalización de esas inversiones y que se ha fomentado un proceso de privatización más agresivo (incluidas concesiones). Por otra parte, las variaciones en la cobertura de la educación secundaria suelen revelar la aplicación de políticas educativas más eficaces, aunque, como se señala en este capítulo, las variables de educación que se utilizan actualmente son medidas imperfectas de la formación de capital humano, por excluir la calidad y la capacitación en el trabajo.

⁹ También se examinaron otras variables, como el balance fiscal y el balance en cuenta corriente (ambos como porcentaje del PIB), pero las series eran cortas, estaban truncadas y su confiabilidad era dudosa. También se examinaron datos más desagregados sobre inversión fija provenientes del cuadro 5.6 de la serie de Penn World, pero también estaban truncadas y fue imposible conseguir información confiable sobre las fuentes de los datos. En el sistema de cuentas nacionales de las Naciones Unidas y las fuentes de los países latinoamericanos no se incluyen datos desagregados sobre inversión fija, excepto en las categorías amplias “maquinaria y equipo” y “construcción”.

¹⁰ Se aplicó el test diagonal de White, que ha demostrado dar resultados robustos para la heterocedasticidad de los residuos.

¹¹ En Gutiérrez (2005) se realizó un análisis estructural (tests de Chow) de tres tipos de quiebres: i) 1960-1980, 1981-1990 y 1991-2002; ii) 1960-1980, 1981-2002, y iii) 1986-1990, 1991-2002. Los resultados de las estimaciones anuales correspondientes a todo el período 1960-2002 confirman en general las cifras calculadas sobre la base de promedios quinquenales.

Cuadro II.6
DETERMINANTES DEL AUMENTO DEL PIB PER CÁPITA: TOTAL DE INVERSIÓN, INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO E INVERSIÓN EN CONSTRUCCIÓN. ESTIMACIONES CON EFECTOS FIJOS DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA ($\ln y_t - \ln y_{t-1}$)^{a,b}
 (Promedios de cinco años del período 1960-2002. Número de observaciones: 48)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Tasa de inversión (porcentaje del PIB)	0,0046*** (2,70)	0,0037** (2,43)	0,004 *** (3,10)	0,0035 *** (2,69)		
Tasa de maquinaria y equipo (porcentaje del PIB)					0,0074*** (3,66)	0,0071 *** (3,65)
Tasa de construcción (porcentaje del PIB)						
Inflación (porcentaje anual)			0,00003* (-1,83)	-0,00005** (-2,52)		
Apertura (exportaciones + importaciones) (porcentaje del PIB)			0,0007 (1,63)			
Consumo del gobierno (porcentaje del PIB)			-0,0034*** (-3,05)	-0,003 ** (-2,50)		
Deuda externa (porcentaje del PIB)			-0,0005* (-1,83)			
Inversión extranjera directa (porcentaje del PIB)			-0,0037 (-0,95)			
Infraestructura (líneas telefónicas per cápita)			0,0217 (1,43)			
Educación (tasa de matrícula en la educación secundaria)			0,0007* (1,72)	0,0008 *** (3,01)		
Crecimiento de la población (porcentaje)	-0,0129 (-1,18)				-0,0046 (-0,51)	
PIB per cápita (valor al comienzo de cada subperíodo)	-0,06 *** (-3,02)	-0,041 *** (-3,86)	-0,1331*** (-4,19)	-0,0671 *** (-3,62)	-48 *** (-2,89)	-0,042 *** (-4,29)
R ²	0,41	0,38	0,78	0,57	0,43	0,43
F stat	3,32	3,45	5,37	4,98	3,75	4,29

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI) y Oficina de Estadística de las Naciones Unidas.

^a Muestra integrada por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y República Bolivariana de Venezuela.

^b Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Observación 4: algunos de los factores que más han influido en el crecimiento del PIB per cápita de América Latina son: i) la inversión; ii) la evolución de la inflación; iii) el tamaño del sector gobierno; iv) el nivel de la deuda externa, y v) la educación.

El análisis de regresión corrobora que la inversión fue una de las fuentes más importantes del crecimiento de América Latina en el período 1960-2002, tal como se indica en la sección C.3. Otros factores de gran importancia son las variables clave de políticas: inflación, magnitud del consumo gubernamental, volumen de la deuda externa en términos del PIB y educación (calculada utilizando la tasa de matriculación secundaria como variable *proxy*). Asimismo, se concluyó que las dos primeras son las variables relacionadas con las políticas que más inciden en el crecimiento del PIB per cápita. Se calcularon

también otras ecuaciones, no presentadas en este texto, que incluyeron variables como la inversión extranjera directa y la infraestructura (líneas telefónicas per cápita), pero sus coeficientes no eran significativos a un nivel de un 1%.

Las conclusiones pueden interpretarse como una indicación de que la inversión fija ha sido un importante factor de crecimiento en América Latina, pero que también hay variables clave de política económica, sobre todo las que contribuyen a la estabilidad de los precios, una deuda externa baja, un sector gubernamental relativamente reducido y una mayor cobertura de la educación, que fueron determinantes del ritmo de expansión, en tanto que el crecimiento de la población aparentemente tiene un leve efecto negativo. Estas conclusiones concuerdan con otros resultados sobre convergencia condicional (véanse, entre otros, Barro, 1993 y Loayza, Fajnzylber y Calderón, 2004).¹²

¹² El crecimiento del PIB per cápita en el lado derecho de las ecuaciones se ha calculado como la primera diferencia del logaritmo natural entre períodos consecutivos ($\ln y_t - \ln y_{t-1}$). Por lo tanto, una tasa del 3% se mide como 0,03. Esto es importante para realizar una interpretación adecuada de los coeficientes estimados y las elasticidades derivadas.

Observación 5: la contribución de la inversión en maquinaria y equipo al crecimiento del PIB per cápita es superior al aporte de la inversión en obras de construcción. El crecimiento del PIB per cápita se explica mejor cuando se suma esta variable con algunas variables clave de política (la inflación, el porcentaje del PIB que representa el consumo gubernamental, el volumen de la deuda externa en términos del PIB y la educación).

En el cuadro II.6 también se presentan las estimaciones por regresión de la inversión fija y se distingue entre maquinaria y equipo, y obras de construcción. Los resultados señalan que cuando la inversión fija corresponde a maquinaria y equipo tiene proporcionalmente mayor incidencia en el crecimiento que la inversión en general (compárense las ecuaciones 1 a 4 con las ecuaciones 5 a 11). Se determinó que las inversiones en obras de construcción no fueron un factor significativo para el crecimiento del PIB per cápita en el período 1960-2002 (véanse las regresiones 7, 8 y 9). Los resultados demuestran que la rentabilidad social de las inversiones en maquinaria es superior a la que aportan las inversiones en obras de construcción. Las inversiones en maquinaria y equipo incorporan nuevas tecnologías que se actualizan más dinámicamente y se difunden más rápidamente a distintos sectores y actividades. Específicamente, la maquinaria importada, es un excelente medio de adquisición de tecnologías modernas. Asimismo, la construcción de edificios y otras obras tiene una vida útil más larga y su influencia directa e indirecta en los procesos de producción es menos flexible que la de la maquinaria y equipo.

Las variables de política económica más determinantes cuando se combinan con la inversión en maquinaria y equipo son la inflación y el consumo gubernamental (véanse las ecuaciones 9, 10 y 11). En cambio, la significación de la educación va en descenso cuando se la combina con las inversiones en maquinaria y equipo; como estas últimas se combinan con mano de obra calificada es posible que la variable de inversión absorba el efecto de la educación.

Observación 6: El capital humano calculado sobre la base de la educación secundaria parece ser un factor clave que ha contribuido al incremento de la productividad en la primera mitad del período considerado, pero que perdió influencia a partir de los años ochenta.

La información presentada en el cuadro II.6 confirma que la educación ha sido un importante factor que ha contribuido al crecimiento. En tres de las cinco ecuaciones en las que se incluye el factor de educación el coeficiente es significativo por lo menos al nivel del 10% (véanse las ecuaciones 3, 4, 9 y 11 en el cuadro II.6). El efecto que ejerce la educación en el crecimiento se reduce ligeramente en las ecuaciones en las que se combina con inversión en maquinaria y equipo en lugar de combinarla con el total de inversión (véase la ecuación 10 en comparación con la 3). Dado que el uso de maquinaria y equipo exige personal más capacitado, parte del efecto de la educación podría estar siendo absorbido por las inversiones en maquinaria y equipo, pero la comprobación de esta hipótesis exige a su vez una evaluación de las necesidades educacionales vinculadas a los diversos tipos y modelos de maquinaria y equipo. Sin embargo, la información disponible sobre educación (base de datos *World Development Indicators*, 2002, y Barro y Lee, 2004 y 1993) no se ajusta para tomar en consideración la calidad y contiene indicadores que cubren un período de apenas cinco años. Cabe prever que el componente de calidad fortalezca el acervo educativo y, por lo tanto, acentúe el efecto que tiene en el crecimiento, efecto que queda en evidencia en la creciente demanda de nuevas habilidades y capacidad de innovación aplicable en procesos productivos más eficientes y competitivos y en la aplicación de las tecnologías más recientes incorporadas a la nueva maquinaria y equipo.¹³

Las observaciones sobre el análisis estructural presentadas en Gutiérrez (2005) demuestran que la educación secundaria fue un importante factor que contribuyó al crecimiento del PIB en los años sesenta y setenta, pero que su influencia se fue reduciendo gradualmente en los ochenta y aún más en las dos décadas siguientes. A medida que un porcentaje cada vez mayor de la población en edad de cursar estudios secundarios está estudiando, queda un escaso margen para que la matrícula siga aumentando. Esto permite concluir que las políticas educativas de primera generación deberían reemplazarse paulatinamente por políticas de segunda generación cada vez más focalizadas en realzar la eficiencia del capital educativo. Aparentemente, la calidad es el elemento fundamental de las medidas adoptadas al respecto a nivel internacional, entre otros, en muchos países de Asia.

¹³ Los datos sobre matrícula bruta en secundaria (coeficiente matrícula total en secundaria/población en edad de cursar estudios secundarios) provienen de la base de datos *World Development Indicators*, 2004. Véase también Gutiérrez (2005, Apéndice A) donde se presenta una descripción de las variables y las fuentes pertinentes. Las series sobre calidad de la educación secundaria deberían proporcionar información sobre la influencia de la educación en el crecimiento. Esta es una línea de estudio estadístico que enriquecería los estudios futuros sobre el crecimiento económico.

E. Contribuciones de la inversión privada y pública al crecimiento: análisis de regresión

En la literatura se ofrece evidencia de los efectos que ejerce la inversión privada y pública en el crecimiento económico (Easterly y Rebelo, 1993; Greene y Villanueva, 1991; Khan y Reinhart, 1990 y Schmidt-Hebbel, Servén y Solimano, 1996a). Hay una cierta concordancia sobre el hecho de que la inversión privada y la pública influyen de distinta manera en el crecimiento, y que su efecto depende del marco macroeconómico y el grado de complementariedad o sustituibilidad entre ambas. Cuando la inversión pública complementa a la privada, acentúa la rentabilidad social de esta última en términos de crecimiento económico. La inversión pública en educación e infraestructura muestra marcadas complementariedades con la inversión privada y por lo tanto tiene efectos positivos en el crecimiento económico. En cambio, cuando la inversión pública sustituye a la privada, reduce la rentabilidad de la inversión agregada y del crecimiento económico. Por lo tanto, en lo que respecta al crecimiento, no solo es importante el volumen de inversión, sino también la existencia de una adecuada combinación entre inversión privada y pública.

La evidencia recopilada en este capítulo demuestra que es posible elevar los efectos positivos de la inversión privada en el crecimiento mediante políticas públicas adecuadas y permiten formular la observación que se presenta a continuación sobre la relación entre inversiones y crecimiento en América Latina en el período 1960-2002:

Observación 7: la contribución de la inversión privada al crecimiento ha sido muy positiva, mientras que la contribución de la inversión pública no ha sido muy significativa. La estabilización de los precios surge como uno de los principales factores relacionados con las políticas que contribuyen a realzar la contribución de la inversión privada al crecimiento económico.

En el cuadro II.7 se presentan los resultados de ecuaciones de regresiones estimadas por mínimos cuadrados ordinarios sobre el crecimiento del PIB per cápita en relación con la inversión privada y pública y un conjunto de variables clave de política. Al igual que en estimaciones anteriores, el crecimiento del PIB per cápita ha sido aproximado por las primeras diferencias de los logaritmos naturales del PIB per cápita. Solo se dispuso de información pertinente sobre el período 1970-2002 a

precios corrientes y en monedas de los países; se utilizaron promedios de tres años. Las únicas series de inversión desagregadas en inversiones privadas y públicas son las compiladas por la Corporación Financiera Internacional y el Banco Mundial. Estas series están disponibles a partir de 1970 y a precios corrientes. En las cuentas nacionales de las Naciones Unidas se encuentran series históricas correspondientes a períodos más largos, pero se limitan al gobierno central y general y, por lo tanto, no incluyen información sobre las empresas públicas. Para compensar lo limitado del período de estimación se redujeron de cinco a tres años los períodos utilizados para el cálculo de promedios en el caso de las variables pertinentes. En cuanto a las estimaciones que se presentan en el cuadro II.7, mediante el uso de promedios de tres años (62 observaciones) y datos anuales (178 observaciones) se obtuvieron resultados similares para todo el período (1970-2002). Esto da aún más base a la observación 7. En Gutiérrez (2005) se presentan estimaciones con datos anuales que aplican análisis de quiebres estructurales.

Las estimaciones para el período 1970-2002 indican que la inversión privada fue una de las fuerzas propulsoras más importantes del crecimiento del PIB per cápita, en tanto que la inversión pública no ejerció mayor influencia. El consumo gubernamental también parece haber sido poco importante; en cambio, la inflación fue significativa al nivel del 1% para explicar el crecimiento, y se refuerza la capacidad explicativa de las ecuaciones cuando se la combina con la inversión privada.

Los resultados revelan la importancia de las políticas económicas adecuadas para fomentar la inversión privada y el crecimiento. Los países que han fomentado la inversión privada y reforzado la estabilidad de precios, reduciendo de esta manera las vulnerabilidades conexas y las incertidumbres provocadas por una alta inflación, han registrado un crecimiento per cápita más alto. Chile, Colombia y México tuvieron un mejor desempeño, mientras Argentina y la República Bolivariana de Venezuela se vieron afectadas por la inestabilidad de precios en el período 1970-2002, lo que desalentó la inversión privada y el crecimiento económico dado que dicha inestabilidad acentúa la exposición de una economía a los ciclos viciosos y dificulta la aplicación de políticas fiscales anticíclicas.

Cuadro II.7
**DETERMINANTES DEL CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA: INVERSIÓN PRIVADA Y PÚBLICA. ESTIMACIONES
 CON EFECTOS FIJOS DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA ^a**
(Promedios de tres años: 1970-2002. Número de observaciones: 62)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Inversión privada (porcentaje del PIB)	0,0032 (1,62)	0,00417 * (1,82)	0,0042 * (1,95)	0,0038 * (1,75)	0,0036 * (1,77)
Inversión pública (porcentaje del PIB)		0,0024 (0,92)	0,0024 (0,91)	0,0017 (0,63)	0,0022 (0,88)
Inflación (porcentaje anual)			-0,00002*** -2,70	-0,00002*** (2,60)	-0,00003** -2,46
Consumo del gobierno (porcentaje del PIB)					-0,0030 ** (-2,28)
Deuda externa (porcentaje del PIB)				-0,0290 (-0,93)	
PIB per cápita (valor al comienzo de cada subperíodo)	-0,0004 *** (-3,01)	-0,0004 *** -3,32	-0,0004 *** (-3,23)	-0,0044 *** (-2,94)	-0,0005 *** (73,46)
R ²	0,24	0,26	0,34	0,36	0,41
F stat	2,44	2,34	2,78	2,62	3,20

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).
^a Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Observación 8: la casualidad mutua existente entre la inversión privada y el crecimiento económico puede impulsar la creación de círculos virtuosos y viciosos entre estos dos fenómenos.

En el cuadro II.8 se presentan estimaciones de las tasas de inversión privadas, expresadas como porcentajes del PIB, sobre la base de datos a precios corrientes y que corresponden al período 1970-2002; el cálculo se hizo aplicando el mismo método econométrico empleado

para los cálculos anteriores (estimaciones de regresión de panel por mínimos cuadrados ordinarios con efectos fijos por país). Las ecuaciones presentadas en el cuadro II.8 fueron seleccionadas de un conjunto mucho mayor de estimaciones (en términos de capacidad explicativa y de significación económica y estadística de las variables de control). Las estimaciones anuales y el análisis de quiebre estructural también corroboran, en general, la observación 8 (Gutiérrez, 2005).

Cuadro II.8
DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN PRIVADA. ESTIMACIONES CON EFECTOS FIJOS DEL CRECIMIENTO DEL PIB REAL PER CÁPITA ^a
(Promedios de tres años: 1970-2002. Número de observaciones: 62)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
Tasa de inversión pública (porcentaje del PIB)	-0,2363 * (-1,83)	-0,2330 ** (-2,14)	-0,2035 (-1,52)				
Crecimiento del PIB per cápita (porcentaje)		26,43 *** (3,07)	34,04 *** (3,31)	26,50 *** (3,044)	35,42 *** (3,70)		
Inversión extranjera directa (porcentaje del PIB)	0,9010 *** (4,29)	0,9608 *** (5,71)		1,0758 *** (6,79)		1,014 *** (4,94)	
Infraestructura (líneas telefónicas per cápita)			2,5217 *** (3,49)		2,8867 *** (4,88)		2,2830 *** (3,61)
R ²	0,65	0,71	0,67	0,71	0,67	0,65	0,57
F stat	14,05	16,26	13,11	19,02	15,80	17,01	12,23

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos, *World Development Indicators* (WDI).
^a Estadístico t entre paréntesis; los asteriscos indican la significación estadística al 10% (*), 5% (**) y 1% (***). Efectos fijos, corregidos por heterocedasticidad.

Los resultados indican que el crecimiento del PIB per cápita ha sido un factor muy significativo para contribuir al aumento de las tasas de inversión privada (al 1%) (véanse las ecuaciones 2 a 5). Cuando se combinan con la observación 7, las estimaciones sugieren una causalidad mutua entre la inversión privada y el crecimiento, que a su vez facilitan la aparición de círculos virtuosos y viciosos. Un aumento (una disminución) de la inversión privada induce una aceleración

(un descenso) del crecimiento del PIB per cápita, que a su vez gatilla una expansión (contracción) de la inversión privada. Esta causalidad mutua entre inversión y crecimiento también fue comprobada en varios estudios anteriores.

Servén y Solimano (1992a y 1992b) han descubierto que en los años ochenta y a inicios de los noventa hubo una interacción cíclica positivamente correlacionada entre la inversión privada y el crecimiento. Los autores plantean la

posibilidad de recurrir a la inversión pública para atenuar los efectos del refuerzo mutuo de la inversión privada y el crecimiento económico en períodos de contracción económica y afianzar los factores que contribuyen a la estabilidad del crecimiento a fin de estimular la inversión privada y dar origen a un ciclo virtuoso de recuperación y crecimiento. A su juicio, la reactivación del crecimiento tardaba mucho más en producirse cuando, en la fase descendente del ciclo, se reducía excesivamente la inversión pública y la incertidumbre sobre el marco de políticas postergaba la recuperación del crecimiento y la inversión privada.

La información disponible también hace suponer que el tipo de políticas públicas que se apliquen influye considerablemente en el crecimiento económico, además del nivel de inversión tanto pública como privada. Como ocurrió en la República Bolivariana de Venezuela en el período 1991-2002, una elevada inversión pública no garantiza una aceleración del crecimiento económico. La información recopilada para este estudio muestra una correlación negativa entre la inversión pública y la privada en 1970-2002, lo que indica que fue más bien la inversión pública la que se vio desplazada, más que la inversión privada. También parecería que la IED y la infraestructura (véanse las ecuaciones 4 a 7)

contribuyeron a impulsar la inversión en ese período, pero los resultados no permiten llegar a ninguna conclusión categórica cuando se combinan con un análisis de quiebre estructural (véase Gutiérrez, 2005).

En lo que respecta a la inversión extranjera directa, sobre la base de los resultados se podría concluir que no contribuye directamente a la inversión privada, aunque podría haberlo hecho indirectamente mediante la atracción de nuevas tecnologías. Por consiguiente, se requieren estudios más específicos antes de formular conclusiones sobre la interacción entre la IED y la inversión privada en América Latina. Se cuenta con interesantes investigaciones sobre la materia, como las realizadas por Lim (2001); Borensztein, de Gregorio y Lee (1998) y Olofsdotter (1998).¹⁴ Lo mismo ocurre con la infraestructura y la inversión privada, dada la sensibilidad de la relación entre las dos variables. En un estudio de caso sobre inversión y reformas en América Latina, Moguillansky y Bielschowsky (2000) presentan un análisis estructural detallado sobre la influencia de las inversiones en obras de infraestructura en el crecimiento económico en ocho países latinoamericanos desde 1960 hasta 2000. Calderón y Servén (2004) han estudiado más en detalle la función que desempeñó la infraestructura en 1980-2001.¹⁵

F. Factores determinantes del ahorro

En los países de América Latina las tasas de ahorro nacional y crecimiento se mantuvieron bajas en los años noventa y el primer decenio del siglo XXI, pese a la creciente estabilización y las medidas de reforma posteriores a la “década perdida”, como se conoce a los años ochenta. La tasa promedio de ahorro nacional de los países de la región no ha superado el nivel relativamente bajo de los años sesenta y setenta (20% a 23%), en tanto que la diferencia entre las tasas registradas en América Latina y en las regiones más desarrolladas y en Asia oriental ha seguido profundizándose. Las tasas de

inversión y el crecimiento del PIB por cápita han reflejado las decepcionantes cifras del ahorro nacional.

En esta sección se profundizan los análisis sobre el ahorro en dos direcciones.¹⁶ En primer lugar, se amplía el análisis del ahorro para incluir en él, el período 1990-2003; la mayoría de los estudios anteriores se basaban en datos que cubrían hasta mediados de los años noventa. En segundo lugar, se examina la relación de causalidad entre el ahorro, la inversión y el crecimiento, área no cubierta en la mayoría de los estudios anteriores sobre el ahorro en América Latina.

¹⁴ El estudio bibliográfico de Lim (2001) ofrece amplio respaldo a la idea de que la IED tiene efectos indirectos positivos, aunque también demuestra que hay discrepancias sobre la relación causal entre la IED y el crecimiento económico. Borensztein y otros han determinado que el nivel de capital humano contribuye a determinar la capacidad para adoptar tecnologías extranjeras y que la IED podría desplazar la inversión interna. Olofsdotter ha encontrado evidencia de que los efectos favorables de la IED dependen de la capacidad institucional, que varía de un país a otro.

¹⁵ El estudio de Moguillansky y Bielschowsky abarca ocho países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México y Perú. En su estudio analizan cómo influyeron las reformas estructurales en las decisiones sobre inversión en los años noventa. Su examen de los aspectos macroeconómicos y sectoriales del proceso indica que las instituciones y regulaciones débiles limitaron los beneficios que podrían haber aportado las privatizaciones de las inversiones en infraestructura, incluidas las concesiones. Calderón y Servén (2004) demuestran que América Latina está por debajo de los parámetros internacionales en materia de cantidad y calidad de la infraestructura y que la inversión en infraestructura se redujo en América Latina, debido a la contracción de la inversión pública y la limitada respuesta del sector privado. Los autores también advierten grandes disparidades entre un país y otro.

¹⁶ Esta sección se basa en Gutiérrez (2007a).

En este caso, el estudio se basa en una muestra representativa de nueve países latinoamericanos (tres economías grandes, tres medianas y tres pequeñas, clasificadas de acuerdo al PIB en dólares del año 2000). Los países seleccionados son Argentina, Brasil, México (grandes); Colombia, Chile, Perú (medianas) y Costa Rica, Ecuador y El Salvador (pequeñas). El criterio de selección fue la disponibilidad y calidad de

los datos. En el cuadro II.9 se presentan los principales indicadores descriptivos de esos países a partir de 1990. Como se observa en el cuadro, el ahorro nacional fue la principal fuente de financiamiento de las inversiones, las tasas de ahorro mostraban grandes diferencias entre un país y otro y el ahorro externo presentaba una gran volatilidad a lo largo del tiempo y en comparación con el ahorro nacional.

Cuadro II.9
INDICADORES DESCRIPTIVOS DEL AHORRO EN ALGUNOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA

	Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo			Crecimiento del PIB per cápita		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Argentina												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	16,87	18,67	14,36	14,89	15,11	16,88	1,97	3,56	-2,51	5,64	1,20	-2,65
Mediana	16,70	18,08	14,65	15,61	15,18	16,85	3,06	4,19	-2,05	4,75	2,83	-3,46
Desviación estándar	2,62	0,92	1,80	1,19	0,80	4,58	2,54	1,22	5,76	6,00	5,07	8,20
Coefficiente de varianza	0,16	0,05	0,12	0,08	0,05	0,27	0,83	0,29	-2,81	1,26	1,79	-2,37
Mínimo	14,00	17,94	11,96	13,56	13,80	12,77	-2,05	2,02	-9,08	-3,43	-4,29	-11,66
Máximo	19,94	19,93	16,19	16,04	15,91	21,04	4,33	4,86	3,14	11,47	7,00	7,97
Brasil												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,37	21,25	20,12	19,83	17,51	17,80	0,55	3,75	2,32	-0,11	0,88	0,59
Mediana	20,17	21,12	20,58	20,09	17,10	17,88	0,87	3,44	2,76	-0,32	1,32	0,32
Desviación estándar	1,21	0,70	1,71	1,06	1,18	0,91	0,98	0,81	2,46	4,16	1,65	1,90
Coefficiente de varianza	0,06	0,03	0,08	0,05	0,07	0,05	1,12	0,23	0,89	-12,82	1,25	6,01
Mínimo	18,93	20,43	17,77	18,66	16,35	16,76	-1,16	2,82	-0,68	-5,89	-1,18	-1,39
Máximo	22,15	22,29	21,54	21,27	19,47	18,67	1,25	4,76	4,44	4,38	2,77	3,13
Chile												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	24,41	25,73	22,32	21,80	21,79	21,05	2,62	3,95	1,28	5,55	4,16	1,92
Mediana	24,10	26,88	22,21	21,49	21,55	20,81	2,32	5,31	1,15	5,23	5,86	1,81
Desviación estándar	1,48	2,54	1,45	0,96	1,26	1,74	1,93	2,88	0,57	3,15	4,33	0,90
Coefficiente de varianza	0,06	0,09	0,07	0,04	0,06	0,08	0,83	0,54	0,49	0,60	0,74	0,50
Mínimo	22,55	21,34	20,69	20,94	20,57	19,20	0,29	0,02	0,82	1,92	-2,43	0,97
Máximo	26,50	27,43	24,18	23,23	23,93	23,36	5,56	6,86	1,99	10,41	8,95	3,07
Colombia												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	19,60	20,30	14,83	20,03	14,65	14,19	-0,43	5,64	0,64	2,30	-0,51	0,76
Mediana	18,50	20,92	15,17	19,18	13,46	14,04	-1,68	7,03	1,13	3,01	0,10	0,61
Desviación estándar	3,90	4,73	0,76	2,23	2,33	0,59	5,35	3,43	1,34	1,82	3,47	1,15
Coefficiente de varianza	0,21	0,23	0,05	0,12	0,17	0,04	-3,18	0,49	1,19	0,60	35,50	1,89
Mínimo	15,95	12,88	13,69	17,86	12,81	13,65	-7,11	-0,47	-1,34	0,30	-5,96	-0,38
Máximo	25,54	25,80	15,29	23,06	18,53	15,03	6,36	7,47	1,64	3,98	3,17	2,20
Costa Rica												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	21,28	17,99	19,96	15,13	13,47	13,85	6,16	4,52	6,11	2,83	3,21	1,25
Mediana	20,24	18,08	20,31	14,70	13,28	13,96	5,35	4,80	6,34	2,43	3,39	0,40
Desviación estándar	3,55	1,69	2,17	2,60	1,46	1,14	1,37	0,79	1,28	2,85	3,07	2,49
Coefficiente de varianza	0,18	0,09	0,11	0,18	0,11	0,08	0,26	0,16	0,20	1,17	0,91	6,23
Mínimo	17,94	15,96	17,01	12,90	11,98	12,50	5,04	3,59	4,51	-0,38	-1,20	-0,60
Máximo	27,31	20,54	22,23	19,49	15,27	14,99	7,83	5,27	7,24	6,47	6,14	4,81
Ecuador												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	20,09	20,54	25,29	14,52	18,49	23,40	5,57	2,05	1,89	0,67	-1,00	1,92
Mediana	20,43	21,46	26,66	14,82	19,50	23,05	5,50	1,80	3,61	0,36	0,38	1,54
Desviación estándar	1,47	3,83	3,58	2,24	1,69	1,81	2,72	5,20	5,19	2,03	3,91	1,11
Coefficiente de varianza	0,07	0,18	0,13	0,15	0,09	0,08	0,49	2,88	1,44	5,56	10,16	0,72
Mínimo	18,24	14,73	20,11	11,24	16,64	21,69	2,03	-5,27	-5,70	-1,80	-7,80	1,08
Máximo	21,87	25,27	27,72	16,83	19,99	25,81	9,67	8,61	6,03	2,88	2,20	3,52
México												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	22,50	23,28	21,37	17,04	21,24	18,87	5,45	2,04	2,50	1,96	1,34	0,67
Mediana	23,14	23,42	20,96	16,55	20,45	18,40	5,86	1,99	2,61	2,30	3,45	-0,43
Desviación estándar	1,07	2,23	1,68	2,35	1,83	1,06	1,69	1,41	0,81	1,14	5,22	2,99
Coefficiente de varianza	0,05	0,10	0,08	0,14	0,09	0,06	0,29	0,71	0,31	0,50	1,51	-6,89
Mínimo	21,00	19,78	19,83	14,70	19,19	18,21	2,87	0,60	1,50	0,11	-7,81	-1,54
Máximo	23,33	25,82	23,73	20,27	23,84	20,45	7,02	3,86	3,29	3,10	5,22	5,07
Perú												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	18,53	23,36	19,13	13,79	17,74	17,25	4,74	5,62	1,88	0,82	1,78	1,38
Mediana	17,31	23,57	18,80	13,30	17,42	17,33	5,23	5,89	1,73	0,18	0,55	1,78
Desviación estándar	2,33	1,27	0,76	2,95	0,81	0,36	2,77	1,46	0,58	6,52	3,73	1,97
Coefficiente de varianza	0,13	0,05	0,04	0,22	0,05	0,02	0,53	0,25	0,34	36,68	6,83	1,10
Mínimo	16,48	21,48	18,64	9,88	16,95	16,77	0,09	3,51	1,36	-6,97	-2,31	-1,32
Máximo	22,25	24,83	20,26	17,02	19,03	17,58	7,41	7,41	2,69	10,57	6,40	3,28
El Salvador												
Observaciones	5	5	4	5	5	4	5	5	4	5	5	4
Media	17,23	16,85	16,60	15,75	16,03	14,84	1,49	0,82	1,76	3,81	1,87	0,31
Mediana	18,53	16,44	16,59	16,96	16,21	14,62	1,57	0,93	2,16	3,76	1,88	0,30
Desviación estándar	2,49	2,23	0,27	3,50	1,32	1,68	1,11	1,54	1,84	1,56	1,58	0,30
Coefficiente de varianza	0,13	0,14	0,02	0,21	0,08	0,11	0,70	1,65	0,85	0,42	0,84	0,99
Mínimo	13,86	14,81	16,30	11,36	14,53	13,28	0,24	-1,40	-0,55	1,66	-0,44	0,02
Máximo	19,80	20,32	16,93	19,31	17,82	16,85	2,63	2,51	3,27	5,45	3,99	0,63

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, base de datos *World Development Indicators* (WDI).

En el estudio sobre el ahorro se identificaron varios factores que se vinculan a una alta o baja tasa de ahorro nacional (véanse los cuadros II.10 y II.11). En la literatura sobre el tema hay un relativo acuerdo sobre la existencia de una asociación positiva entre ahorro nacional (y privado), nivel de ingreso y tasa de crecimiento, estabilidad

macroeconómica, limitaciones para la obtención de crédito externo y cantidad de población en edad activa.¹⁷ También hay cierto acuerdo sobre una compensación negativa parcial entre ahorro público y privado y, por lo tanto, de una correlación positiva entre ahorro público y nacional (evidencia de una equivalencia ricardiana parcial).

Cuadro II.10
DETERMINANTES DEL AHORRO NACIONAL

Categoría variable	Variable específica	Signo esperado	Resultados empíricos
Ingreso	Términos de intercambio medidos	0 ó +	+ (1)
	Tasa de crecimiento medida	Ambiguo	+ (1, 2, 3, 4)
	PIB per cápita	Ambiguo	+ (1, 4)
Tasas de rentabilidad	Tasa de interés	Ambiguo	
Incertidumbre	Inflación u otras medidas de inestabilidad macroeconómica	Ambiguo	- (1)
Restricciones al endeudamiento externo	Flujos de capital/IED	-	- (1)
Política fiscal	Ahorro público	+	+ (2)
	Superávit público	+	+ (3)
Factores demográficos	Proporción de dependencia de las personas mayores o jóvenes	-	- (4)
Distribución del ingreso y la riqueza	Concentración del ingreso	+	+/- (4)
	Índice de Gini	+	+ (4)
Estudio	Muestra	Estimación	
1. Gavin, M.; R. Hausmann y E. Talvi (1997), "Saving behavior in Latin America: overview and policy issues", <i>Research Department Working Paper</i> , N° R-346, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	6 países de Asia oriental y 20 de América Latina	Panel: GLS	
2. Jappelli, T. y M. Pagano (1996), "The determinants of savings: lessons from Italy", <i>Research Department Working Paper</i> , N° R-94-313, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Países del Grupo de los Diez (1960-1994)	Panel: OLS	
3. Jappelli, T. y M. Pagano (1995), "Saving, growth and liquidity constraints", <i>Quarterly Journal of Economics</i> , N° 109.	22 países de la OCDE y otros 8 (1960-1987)	Panel: OLS, IV	
4. Schmidt-Hebbel, K. y L. Servén (2000), "Does income inequality raise aggregate saving?", <i>Journal of Development Economics</i> , N° 61.	20 países industrializados, 62 en desarrollo (1965-1994; promedio de cinco años)	Panel: OLS, GMM	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, Base de datos *World Development Indicators* (WDI).

Nota: IV - variables instrumentales; OLS - mínimos cuadrados ordinarios; GLS - mínimos cuadrados generalizados; GMM - método general de momentos.

¹⁷ En los países en desarrollo, el PIB y el ingreso nacional en general se correlacionan estrechamente, por lo que las estimaciones empíricas emplean el nivel y el crecimiento del PIB como variable sustitutiva del nivel y el crecimiento del ingreso nacional; esto ocurre, en gran medida, porque existe una mayor disponibilidad de las series del PIB y son de mejor calidad que los datos sobre el ingreso nacional.

Cuadro II.11
DETERMINANTES DEL AHORRO PRIVADO

Categoría variable	Variable específica	Signo esperado	Resultados empíricos
Persistencia	Tasa rezagada de ahorro privado	Ambiguo	+ (6, 2)
Ingreso	Nivel de ingreso		
	Medido	0 ó +	+ (3, 9, 5, 1, 2) 0 (1, 7)
	Temporal/permanente	+ / 0 or +	0 / 0 (2)
Tasas de rentabilidad	Términos de intercambio		
	Medidos	0 ó +	+ (9, 1, 7, 2)
	Temporal/permanente	+ / 0 ó +	+ / + (2)
	Tasa de crecimiento medida	Ambiguo	+ (9, 5, 2) 0 (1, 1, 7)
Tasas de rentabilidad	Tasa de interés real	Ambiguo	-(2) 0 (3, 5, 1, 7) + (9, 10)
Incertidumbre	Varianza de las innovaciones de los determinantes del ahorro	+	
	Inflación u otras medidas de inestabilidad macroeconómica	Ambiguo	-(1) 0 (3, 9, 5, 7), + (2, 2)
	Medidas de inestabilidad política	+	
Restricciones al endeudamiento interno	Flujos de crédito privado	-	+ (5) - (2)
	Flujos de agregados monetarios amplios	-	
	Ingreso	-	
Restricciones al endeudamiento externo	Préstamos externos	-	
	Fujos de capital/IED	-	-(2, 6, 10)
	Déficit en cuenta corriente	-	-(3, 9, 5, 2)
Profundidad financiera	Acervo de crédito privado o interno	Ambiguo	-(1)
	Masa monetaria	Ambiguo	+ (3, 5, 1) 0 (2)
Política fiscal	Ahorro público	-	-(2, 3, 5, 6, 2, 10)
	Superávit público	-	-(9, 1, 7) 0 (1)
	Consumo público	Ambiguo	-(9, 7)
Sistema de pensiones	Sistema de caja de reparto	0 ó -	-(5, 1, 1)
	Sistema obligatorio de plena capitalización	0 ó +	+(1)
	Activos plenamente capitalizados	Ambiguo	0 / + (1)
Factores demográficos	Proporción de dependencia de las personas mayores o jóvenes	-	-(9, 5, 1, 2) 0 (1, 7)
	Urbanización	Ambiguo	-(5, 2)
Distribución del ingreso y la riqueza	Concentración del ingreso	Ambiguo	0 (5)
	Concentración de la riqueza	Ambiguo	
	Participación en la renta del capital	+	

Estudio	Muestra	Estimación
1. Bailliu, J. y H. Reisen (1997), "Do funded pensions contribute to higher aggregate savings?: A cross-country analysis", <i>OECD Development Centre Working Papers</i> , N° 130, París.	11 países de la OCDE y otros (1982-1993)	Panel: OLS, IV
2. Cárdenas, M. y A. Escobar (1997), "Determinants of savings in Colombia: 1924-1994", Research Department, <i>Working Paper</i> , N° R-310, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Colombia (1965-1994)	VAR
3. Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (1991), "Public policies and savings in developing countries", <i>Journal of Development Economics</i> , vol. 36, N° 1.	13 países en desarrollo (1980-1987)	Panel: OLS
4. Dayal-Gulati, A. y C. Thimann (1997), "Saving in Southeast Asia and Latin America compared: searching for policy lessons", <i>IMF Working Paper</i> , N° WP/97/110, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.	5 países de Asia sudoriental, 9 de América Latina (1970-1995)	Panel: OLS
5. Edwards, S. (1996), "Why are Latin America's savings rates so low? An international comparative analysis", <i>Journal of Development Economics</i> , vol. 51, N° 1.	36 países (1970-1992)	Panel: IV
6. Gonzales de Olarte, E., C. Lévano y P. Llontop (1998), "Determinantes del ahorro interno y ajuste estructural en el Perú, 1990-1995", <i>Documento de trabajo</i> , N° R-327, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).	Perú (1950-1994)	VAR
7. Haque, N.U., M.H. Pesaran y S. Sharma (1999), "Neglected heterogeneity and dynamics in cross-country savings regressions", <i>IMF Working Paper</i> , Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.	20 países de la OCDE (1972-1993)	Panel: OLS, GLS
8. Loayza, N., K. Schmidt-Hebbel y L. Servén (2000), "What drives private saving across the world?", <i>Review of Economics and Statistics</i> , vol. 82, N° 2, MIT Press.	150 países (1950-1994)	Panel: GMM-IV
9. Masson, P., T. Bayoumi y H. Samiei (1998), "International evidence on the determinants of private saving", <i>World Bank Economic Review</i> , vol. 12, N° 3.	21 países industrializados (1971-1993), 40 en desarrollo (1982-1993)	Panel: OLS, GLS, IV
10. Vergara, Rodrigo (2001), "Determinantes del ahorro privado en Chile", <i>Análisis empírico del ahorro en Chile</i> , Felipe Morandé y Rodrigo Vergara (eds.), serie Análisis y políticas económicas, vol. 1, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.	Chile (1988-2000)	OLS

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, Base de datos *World Development Indicators* (WDI).

Nota: IV - variables instrumentos; OLS - mínimos cuadrados ordinarios; GLS - mínimos cuadrados generalizados; GMM - método general de momentos; VAR - vectores autorregresivos.

En cambio, no hay unanimidad sobre el vínculo entre ahorro (nacional y privado) y desarrollo financiero (por lo general, calculado sobre la base del grado de monetización y la relación crédito/PIB), tasas ahorro y tipo de interés interno, y ahorro y distribución del ingreso (y la riqueza). La asociación entre ahorro y participación en un sistema privado de pensiones también es controversial, dado que depende en gran medida de la evolución de la política fiscal y la reacción de los consumidores. El traslado a un sistema de fondo de capitalización privado abre la posibilidad de establecimiento de inversionistas institucionales que pueden contribuir a ampliar la disponibilidad de ahorros financieros en los mercados nacionales de capital, pero las tendencias del presupuesto público y la actitud de los consumidores son factores esenciales en términos de ahorro nacional (y privado) (Schmidt-Hebbel, 1998).

Ahorro e ingreso. Tanto en las series de tiempo como en los datos transversales (microdatos y datos agregados) se observa un vínculo positivo entre el ahorro nacional y el ingreso corriente, dado que el ahorro (expresado como porcentaje del PIB) aumenta junto con el ingreso per cápita. La información pertinente indica que existiría una relación de U invertida entre el ahorro y el nivel de ingreso per cápita (Masson, Bayoumi y Samiei, 1998). El incremento de la tasa de ahorro en las etapas iniciales del desarrollo (aunque no a niveles muy bajos de ingreso per cápita) y su descenso a medida que los países ven aumentar el ingreso per cápita y entran en etapas más avanzadas de desarrollo se han convertido en un hecho estilizado ampliamente reconocido (Ogaki, Ostry y Reinhart, 1995). En los países de bajos ingresos cercanos a los niveles de subsistencia, cabe esperar que la mayor parte del ingreso se canalice al consumo, lo que dejaría un escaso margen para el ahorro. En los países de mayores ingresos se puede ahorrar más, pero la magnitud del efecto disminuye a medida que aumenta el ingreso. Asimismo y en términos generales, una disminución de las posibilidades de inversión y crecimiento, una población en proceso de envejecimiento y menores tasas de fecundidad son elementos que suelen observarse en países cuyo ingreso per cápita va en aumento.

También hay extensa evidencia que permite sostener la existencia de una asociación positiva entre ahorro y crecimiento (véanse Carroll y Weil, 1994; Edwards, 1996; Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000, y Loayza y otros, 2000). La teoría del ingreso permanente postula que el consumo está determinado por un ingreso permanente, lo que significa que el ahorro responde al crecimiento presente (transitorio). Según el modelo del ciclo vital, desarrollado originalmente por Franco Modigliani, el

incremento de la productividad implica que los jóvenes activos tienen más ingresos que las personas mayores y que el ahorro de los jóvenes es superior al desahorro de las personas mayores. Esto conduce a una expansión del ingreso agregado según los incrementos de los perfiles de los ciclos de vida de las sucesivas generaciones.¹⁸ En cambio, la formación de hábitos de consumo es un factor que ayuda a comprender la correlación positiva entre ahorro y crecimiento. Carroll y Weil (1994) sostienen que los hábitos de consumo cambian lentamente, por lo que se establece una relación positiva entre el ahorro y el incremento presente del ingreso.

Restricciones del crédito externo. Según la teoría sobre este tema, uno de los propósitos de pedir un préstamo es suavizar la evolución del consumo en casos de *shocks*. Sin embargo, a menores niveles de ingreso el consumo se vincula más estrechamente al ingreso presente, porque las restricciones del acceso del crédito son más determinantes en esos casos. En cambio, a mayor nivel de ingreso se espera que el consumo tenga un vínculo más estrecho con el ingreso permanente (o previsto). Las restricciones del acceso al crédito externo son más determinantes en el caso de países de bajos ingresos y países de medianos ingresos con problemas financieros, en los que cabe prever que el consumo se ajusta en mayor medida a los *shocks* dado que es más difícil suavizar su evolución. Cuando el acceso al crédito externo es restringido, lo más probable es que todo ahorro externo adicional conduzca a un mayor consumo y, *ceteris paribus*, a un menor ahorro nacional. Hay evidencia de una relación negativa entre ahorro nacional y externo, y de que el efecto compensador fluctúa entre un 50% y un 70% (véase Schmidt-Hebbel y Servén, 1999).

Desarrollo financiero, restricciones del acceso al crédito interno y tasas de interés. Los estudios sobre desarrollo financiero permiten afirmar que la influencia de las variables financieras en el ahorro nacional es ambigua. La existencia de mercados financieros más profundos y de regulaciones prudenciales más estrictas aplicables a las instituciones financieras contribuyen a ampliar las oportunidades de ahorro (e inversión), por el hecho de brindar una mayor variedad de instrumentos financieros para canalizar los ahorros y ofrecer más seguridad a los inversionistas en caso de tratarse de regulaciones efectivas. Sin embargo, el desarrollo financiero también suele estar asociado a una mayor disponibilidad de créditos de consumo, que mitigan las restricciones a la liquidez interna, lo que reduce el estímulo al ahorro a medida que aumenta la disponibilidad de crédito, sobre todo de consumo.¹⁹

¹⁸ En modelos más amplios de comportamiento de los consumidores, la relación es teóricamente ambigua (Carroll y Weil, 1994).

¹⁹ Es muy probable que la interacción entre estos dos efectos modifique la manera en que el desarrollo financiero influye en el ahorro (Piles y Reinhart, 1999).

Teóricamente, la relación entre las tasas de interés y el ahorro también es ambigua, dado que el efecto ingreso y el efecto de sustitución pueden actuar en direcciones opuestas. El efecto ingreso de las tasas más altas de interés puede ser positivo o negativo, lo que depende de si el ahorrista es un poseedor neto de riqueza o un deudor neto. El efecto ingreso positivo de un alza de las tasas de interés para el poseedor neto de riqueza puede tener un impacto contrario al efecto de sustitución que induce a una contracción del consumo presente (que sustituye al consumo futuro).

La evidencia empírica sobre los efectos de las tasas de interés en el ahorro no son concluyentes (véase Schmidt-Hebbel y Servén, 1999). Algunos autores han estudiado la sensibilidad del ahorro a la tasa de interés como función de los niveles de ingreso. Ogaki, Ostry y Reinhart (1995) demuestran que el ahorro reacciona más fácilmente a las tasas de rentabilidad a mayores niveles de ingreso. Cuando el ingreso es menor, los consumidores no pueden suavizar su consumo a lo largo del tiempo. En cambio, cuando el ingreso es más alto se puede ahorrar y desahorrar. Por lo tanto, según este estudio la elasticidad intertemporal de la sustitución entre el consumo actual y futuro varía según el nivel de riqueza. Estos autores concluyen que la tasa de ahorro y su sensibilidad ante la tasa de interés son una función creciente del ingreso.

Incertidumbre macroeconómica. Se supone que la incertidumbre macroeconómica tiene un efecto ambiguo en el ingreso. Según los textos sobre el tema, la precaución es uno de los factores que más influye en el ahorro, porque las personas ahorran más en épocas de incertidumbre, para poder hacer frente a una posible situación difícil en el futuro. Una de las causas de incertidumbre es de carácter macroeconómico. Este factor puede reflejarse en una inflación elevada y errática, la volatilidad del tipo de cambio, los ciclos de auge y crisis, y en inestabilidad del sistema financiero, que despiertan incertidumbre acerca de las expectativas de liquidez futura, su disponibilidad y el costo de oportunidad de los fondos. Una de las posibles reacciones a la incertidumbre es la fuga de capitales. La incertidumbre también desanima a los ahorristas, dado que tanto la rentabilidad de sus ahorros como las posibilidades de recuperarlos disminuyen (Edwards, 1996, y Taylor, 1996 y 1999).²⁰

Se ha demostrado que existe una estrecha relación entre una elevada inflación y la inestabilidad macroeconómica, las crisis financieras y otros fenómenos que inhiben el crecimiento y el ahorro, pero al parecer no se trata de una relación lineal. Los efectos que tiene una inflación baja a moderada en el ahorro difieren mucho del efecto

que puede tener una inflación alta o explosiva, capaz de destruir el sistema bancario y de pagos de un país y, junto con eso, los ahorros financieros. El ejemplo clásico de este fenómeno es la hiperinflación registrada en Alemania en 1923, aunque hay casos más recientes, como el de la embestida hiperinflacionaria que sufrieron Argentina a fines de los años ochenta y Brasil a comienzos de los noventa. La crisis bancaria que estalló en Argentina en los años 2001 y 2002 después del abandono del régimen de convertibilidad adoptado en 1991 es otro ejemplo de este fenómeno. Durante esa crisis, la población, sobre todo la clase media, que creía en el sistema y, por lo tanto, tenía depósitos bancarios, perdió gran parte de sus ahorros financieros.

Política fiscal. La política fiscal ha sido identificada como un factor muy importante del ahorro interno, sobre todo en los países en desarrollo. En esta área, uno de los factores identificados como determinante del nivel de ahorro de un país es su déficit o superávit fiscal. Un bajo déficit o superávit fiscal contribuye al ahorro, dado que la plena equivalencia ricardiana ha sido refutada empíricamente, ya que un incremento del ahorro público no se ve plenamente compensado por una disminución del ahorro privado. Este efecto es más marcado en los países en desarrollo sujetos a un consumo de subsistencia y a restricciones de la liquidez (véase Corbo y Schmidt-Hebbel, 1991). La información consultada confirma la existencia de una compensación parcial entre el ahorro gubernamental y privado, cuya tasa fluctúa entre un 40% y un 70%. Lo anterior significa que un aumento del 1% del ahorro gubernamental (en términos del PIB) se refleja en un incremento del ahorro nacional equivalente al 0,5% del PIB. Otro factor es el efecto que ejerce el nivel de tributación en otras variables que influyen en el ahorro, como las tasas de interés y los dividendos de las empresas.

Factores demográficos. La estructura etaria de la población es otro factor determinante del ahorro nacional. Según la hipótesis del ciclo vital, cuando la población en edad activa es más numerosa que la población de más edad (o que los jóvenes y dependientes), la tasa de ahorro nacional aumenta. Los jóvenes activos son ahorristas netos, en tanto que los adultos mayores jubilados suelen caracterizarse por un ahorro negativo. Por lo tanto, en economías con una proporción más alta de personas en edad activa, la tasa de ahorro nacional es superior a la de economías con un porcentaje mayor de población de más edad. En estudios en los que se emplean datos transversales de diferentes países se ha demostrado más categóricamente el efecto negativo de un elevado coeficiente

²⁰ La precaución puede contribuir a explicar el vínculo positivo entre el ahorro y el consumo de los consumidores jóvenes (que prevén un aumento positivo pero incierto del ingreso) y el ahorro positivo de los jubilados y pensionados (Loayza, Schmidt-Hebbel y Servén, 2000 y Loayza y otros, 2000).

de dependencia en el ahorro, calculada sobre la base del porcentaje de población de menos de 15 años y más de 65, probablemente debido al muy lento cambio de las variables demográficas (Masson, Bayoumi y Samiei, 1998). Las conclusiones de algunos estudios microeconómicos difieren de estas conclusiones a nivel nacional, lo que por lo menos en parte podría deberse por la suma de cohortes de distintas edades en los estudios macroeconómicos. Las herencias también podrían ser un factor reductor del ahorro agregado, incluso en caso de que las personas mayores no desahoraran (Carroll y Weil, 1994, y Deaton y Paxson, 2000). En la mayoría de los estudios sobre el tema se confirma el argumento según el cual hay una correlación negativa entre una elevada proporción de personas mayores y el nivel de ahorro nacional, lo que corroboraría la teoría y la evidencia empíricas.

Otros factores. Se supone que la gente con más altos ingresos ahorra una mayor proporción de estos que los pobres (el ahorro es, en cierto sentido, un “bien superior”). Según algunos postulados, el ahorro depende de la distribución *funcional* del ingreso (Nicholas Kaldor, por ejemplo, supuso que los capitalistas tienen una mayor propensión a ahorrar que los obreros), mientras otros autores establecen un vínculo entre la distribución *personal* del ingreso y el ahorro. Si bien en la mayor parte de la literatura sobre el tema basada en análisis transversal de microdatos permite suponer que existe una relación positiva entre la desigualdad de los ingresos personales y el ahorro personal, a nivel nacional agregado la evidencia es más ambigua. En estudios empíricos,

como los realizados por Schmidt-Hebbel y Servén (1998 y 2000), se indica que los datos transversales de distintos países no reflejan la existencia de un estrecho vínculo entre distribución personal del ingreso y ahorro agregado. Estos autores demuestran que esto es válido en muestras de países desarrollados y en desarrollo y que es robusto en comparación con mediciones alternativas del ahorro, indicadores de distribución del ingreso y especificaciones funcionales.

En estudios más recientes sobre economía política se hace hincapié en que distribuciones regresivas del ingreso son un factor que contribuye a la inestabilidad política y que, por ese motivo, pueden limitar tanto el crecimiento como el ahorro. Un menor crecimiento contribuye a reducir la tasa de ahorro en virtud del vínculo entre crecimiento y ahorro, pero la inestabilidad política también puede desalentar el ahorro por la incertidumbre que provoca en los ahorristas.

El efecto de los términos de intercambio, considerado como una desviación transitoria de la tendencia del ingreso nacional, es otro factor examinado en muchos casos en la literatura. La escuela del ingreso permanente desarrollada a partir de la hipótesis sobre el consumo de Milton Friedman sostiene que se ahorra la mayor parte del ingreso adicional derivado de la mejora de los términos de intercambio, pero la atenuación de las restricciones del acceso al crédito externo generada por la mejora de los términos de intercambio actuaría en sentido contrario. Por lo tanto, la evidencia sobre el efecto de los términos de intercambio en el ahorro nacional no es concluyente.

1. Estimación

Con el fin de generar evidencia empírica sobre los factores clave relacionados con el ahorro nacional se recurrió a análisis de regresión utilizando datos de panel de los nueve países latinoamericanos en la muestra utilizada para el período 1990-2003. Como se indicó anteriormente, la mayor parte de la información recopilada corresponde a datos que abarcan hasta mediados de los años noventa.

En vez de utilizar un modelo específico, se calcularon estimaciones de especificaciones lineales de forma reducida para analizar una amplia gama de factores determinantes

del ahorro.²¹ Para seleccionar las variables de control, se emplearon los hechos estilizados y las conclusiones seleccionadas de los estudios que se resumen en los cuadros II.10 y II.11. A continuación, se desarrollaron regresiones de panel aplicando tres métodos: regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*), efectos fijos y efectos aleatorios. Los resultados de las ecuaciones seleccionadas se presentan en el cuadro II.12, en el que se destacan las conclusiones econométricas más adecuadas. Se aplicaron las pruebas de Hausman y Breusch-Pagan para confirmar las ecuaciones seleccionadas.²²

²¹ Sin embargo, es posible que exista una causalidad mutua en la interacción entre ahorro y crecimiento.

²² Se consideró la posibilidad de aplicar técnicas de panel dinámico y cointegración, pero finalmente se desechó esta posibilidad debido a la limitada magnitud relativa del panel.

La variable dependiente utilizada en la regresión es la tasa de ahorro nacional. Las variables independientes son el crecimiento del PIB per cápita, el ahorro externo (balance de la cuenta corriente con signo opuesto), el saldo del gobierno central o general (cualquiera de los dos que aparezca en *International Financial Statistics* del Fondo Monetario Internacional), la tasa de inflación anual, la tasa de interés real aplicada a los depósitos, la oferta monetaria agregada (M2, integrado por los depósitos corrientes y los depósitos de ahorro, y M3, es decir M2 más otros instrumentos financieros considerados sustitutos del dinero), los términos de intercambio (relación entre el precio de los bienes de exportación y el precio de los bienes importados), apertura (proporción del PIB correspondiente a exportaciones más importaciones expresada en dólares), el índice de Gini sobre distribución del ingreso, la relación de dependencia (proporción de la población correspondiente a personas de menos de 15 y más de 64 años) y entradas de IED. La mayoría de los datos provienen de *World Development Indicators* del Banco Mundial, actualizados sobre la base de información de fuentes nacionales. Se desarrollaron paneles basados en 99 a 128 observaciones.

Asimismo, se utilizaron tres tipos de especificaciones basadas en regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*) y modelos de efectos fijos y aleatorios.²³ El modelo básico de regresión conjunta por mínimos cuadrados ordinarios (*pooled OLS*) ignora la estructura de panel de los datos y considera las observaciones como si no tuvieran una correlación serial en cada país. En el modelo de efectos fijos los interceptos individuales pueden adoptar cualquier valor, en tanto que en el modelo aleatorio cada efecto individual pasa a formar parte del término de error. En los modelos de efectos fijos y aleatorios se aprovecha la estructura de panel y se corrigen las posibles tendencias sistemáticas de los términos de error en los países. El modelo de efectos fijos aplicado en este estudio se caracteriza por pendientes constantes e interceptos que varían de un país a otro. En el modelo aleatorio, los interceptos son una variable aleatoria con un valor medio y un error aleatorio específico de cada país que se mantiene constante.²⁴ Los modelos de efectos fijos y aleatorios también se pusieron a prueba por heterocedasticidad y autocorrelación residual.

2. Resultados

En el cuadro II.12 se presentan los principales resultados de estas estimaciones. Se revela un vínculo positivo entre ahorro y crecimiento (crecimiento del PIB per cápita) (véanse las ecuaciones 3, 5, 6, 7, 8 y 9). Cuando el crecimiento de un país empieza a acelerarse, su tasa de ahorro se eleva. Para descomponer el crecimiento del PIB entre sus componentes transitorios y esperados o permanentes se recurrió a varias ecuaciones. Se usó un promedio móvil de tres años como variable *proxy* del componente esperado, y se obtuvo el crecimiento transitorio como diferencia entre los componentes actuales y esperados. La conclusión no varía en lo que respecta a la asociación positiva entre crecimiento y ahorro, pero esta solo es significativa en el caso de los componentes esperados (véanse las ecuaciones 10 y 12). Carroll y Weil (1994) llegan a una conclusión similar diciendo que la gente modifica lentamente sus hábitos de consumo, por lo que el ahorro tiene una relación positiva con el crecimiento

presente del ingreso, incluso cuando está esperado (véase también Carroll, 1994).

Los resultados de este capítulo no respaldan la existencia de una correlación entre ahorro y nivel de ingreso (PIB per cápita), porque los países de más altos ingresos de la muestra empleada no han ahorrado más que los pobres. El PIB per cápita de Argentina, calculado en dólares de 2000, ha sido superior a los niveles del PIB per cápita registrados en Brasil, Chile y Ecuador, pero en promedio sus tasas de ahorro nacional han sido inferiores a las de estos tres últimos países. Es posible que el efecto que ejerce el “desarrollo” en el ahorro tarde más en manifestarse y que, por lo tanto, no se refleje en estas estimaciones. En comparaciones regionales, América Latina y el Caribe ha mostrado niveles del PIB per cápita superiores a los de Asia, pero también tasas inferiores de ahorro (Gutiérrez, 2007a, cuadro 2). Aunque la evidencia generada a partir de muestras más grandes y correspondientes a períodos más

²³ Mientras en el modelo de efectos fijos no se puede calcular ningún coeficiente para regresores que varían en el tiempo, en el modelo aleatorio los efectos individuales forman parte de los términos de error, que pueden estar expuestos a sesgos debido a las correlaciones entre errores y regresores.

²⁴ El término de error μ_i tiene un valor medio cero y una varianza de σ^2 . Para que μ_i sea especificado correctamente, debe ser ortogonal con respecto a cada efecto.

Cuadro II.12
ESTIMACIONES DEL AHORRO NACIONAL ^a

	Regresión 1		Regresión 2		Regresión 3		Regresión 4		Regresión 5		Regresión 6	
	Conjunta	Fija	Conjunta	Fija	Conjunta	Fija	Conjunta	Fija	Conjunta	Fija	Conjunta	Fija
Crecimiento del PIB per cápita	0,1204 (1,50)	0,0977 (1,51)	0,1002 (1,56)	0,1544** (2,30)	0,1617** (2,09)	0,1510** (2,31)	0,1349 (0,49)	0,0357 (0,49)	0,1587** (2,56)	0,1900* (3,11)	0,2035* (3,48)	0,2129* (3,46)
In_ PIB per cápita (dólares constantes)	0,283 (0,52)	-1,2508 (0,51)	-0,1328 (0,10)	-9,7579** (2,50)	-0,7488 (0,97)	-5,4264 (1,86)	-10,8773* (2,66)	0,0374 (0,05)	0,2442 (0,42)	0,1418 (0,04)	0,2442 (0,05)	0,3299 (0,08)
Ahorro externo				-0,4193* (4,92)		-0,4540* (6,77)			-0,5210* (7,07)	-0,4773* (6,01)	-0,5267* (7,32)	-0,5011* (6,23)
Inflación promedio móvil												
Inflación transitoria												
Crecimiento del PIB per cápita transitorio												
Crecimiento del PIB per cápita promedio móvil												
In_ PIB per cápita (dólares constantes) (t-1)												
Población de 1 a 14 años				-0,3203 (1,81)	-1,7217 (1,12)	-0,4612 (1,88)	-0,8553** (4,40)	-1,0022* (4,40)	-0,7319* (3,84)	-0,7274** (2,45)	-0,3626 (1,68)	-0,5381 (1,73)
Población de 65 años y más				-0,3796 (1,08)	0 (1,08)	0,3513 (0,29)	0,3335 (0,18)	-1,6284* (3,89)	-1,5805* (4,60)	-1,9206 (1,16)	-0,8874** (2,34)	-1,8722 (1,11)
M2				0,064 (1,57)	-0,1016 (1,29)	-0,0802 (1,09)	-0,0342 (0,38)	-0,0615 (1,34)	0,0275 (0,69)	-0,0245 (0,32)	0,0808** (2,10)	0,0961 (1,22)
M3				0,0429 (1,37)	0,1455* (0,86)	0,1269* (2,83)	0,1213** (2,75)	0,0835* (2,19)	0,0384 (1,49)	0,0869 (1,83)	0,03 (1,22)	0,0432 (0,92)
Inflación				0,0005 (1,37)	0,0002 (0,53)	0,0003 (0,85)	0,0008 (3,28)	0,0011* (6,37)	0,0009* (6,82)	0,0005 (2,75)	0,0008* (2,49)	0,0007** (0,04)
Saldo del gobierno				0,8130* (6,37)	0,5076* (2,86)	0,8130* (6,37)	0,8130* (6,37)	0,8130* (6,37)	0,7194* (6,82)	0,4041* (2,75)	0,6551* (6,89)	0,4960* (3,21)
Coefficiente de Gini promedio móvil												
Términos de intercambio												
Apertura												
Población de 15 a 64 años												
IED												
Número de observaciones	126	126	126	126	126	126	126	110	110	110	99	99
R2	0,0218	0,0216	0,0198	0,1633	0,1633	0,2815	0,2815	0,4205	0,2675	0,474	0,6933	0,5055
F stat	1,25	1,74	-	24,21	45,46	-	3,91	9,16	4,25	17,65	19,9	8,18
Wald (Chi²)	-	-	2,43	-	-	45,82	-	-	-	-	158,89	-
Hausman (Chi²)	-	-	0,33	-	-	0,08	-	-	-	-	34,2(*)	-
BP (Chi²)	-	-	121,5	-	-	183,31	-	5,21	-	-	-	0,03

-1,2804
(0,73)

largos pone de manifiesto una asociación positiva entre los niveles de ingreso y las tasas de ahorro nacional (véanse los cuadros II.10 y II.11), las estimaciones calculadas para este capítulo no confirman esta observación en el caso de América Latina en el período 1990-2003. Las regiones y los países más ricos en términos del PIB per cápita no han ahorrado ni invertido más que los países o regiones más pobres.

La evidencia confirma que existe un vínculo negativo parcial entre ahorro nacional y externo y que este último provoca una contracción del primero (véanse las ecuaciones 2, 5, 6, 7, 8 y 9). Esta compensación parcial significa que alrededor de la mitad del ahorro externo se canaliza a inversiones y la otra mitad a consumo.

También se determinó que había una asociación positiva entre el desarrollo del sector financiero medido a través del M3 (como porcentaje del PIB) y las tasas de ahorro nacional (véanse las ecuaciones 3 a 9). Al parecer, el efecto negativo potencial de la flexibilización de las restricciones al crédito interno mediante el desarrollo financiero es anulado por los efectos positivos de la profundización financiera (ampliación de las oportunidades de ahorro y del perfeccionamiento en términos de sofisticación y supervisión).

Además, se encontró una asociación positiva entre inflación y ahorro nacional. Cuando se utiliza la inflación como medida de incertidumbre macroeconómica, este resultado hace suponer que la motivación precautoria es más importante que la influencia negativa que ejerce la inflación en la estabilidad macroeconómica y el ahorro. Se utilizaron estimaciones que descomponen la tasa anual de inflación en sus componentes transitorios y esperados, pero las conclusiones se mantuvieron iguales con respecto al signo positivo del coeficiente de inflación (véanse las ecuaciones 11 y 12).²⁵ Como se indicó anteriormente, es probable que la relación entre el ahorro nacional y la inflación no sea lineal y que el vínculo pase a ser negativo cuando las tasas de inflación sean muy altas.

La política fiscal, que se refleja en el balance del gobierno (como informó el Fondo Monetario en su publicación *International Financial Statistics*), muestra una asociación positiva con el ahorro nacional. Las estimaciones confirman la invalidez de la plena equivalencia ricardiana citada en la literatura, aunque los

coeficientes de compensación calculados en este estudio son inferiores a los de otros análisis (del 20% al 50%, lo que se compara con un coeficiente de alrededor del 50% en otros estudios) (véanse las ecuaciones 3 a 9). Este resultado significa que la política fiscal podría ser un instrumento eficaz de incremento del ahorro nacional.

El estudio no confirma la asociación negativa entre la relación de dependencia por edades y el ahorro nacional postulada en otros estudios (véanse los cuadros II.10 y II.11). Es posible que el resultado haya respondido en parte a que el panel utilizado era más reducido que los empleados en otros estudios para calcular este factor. De hecho, Masson, Bayoumi y Samiei (1998) han demostrado que los resultados dependen del tamaño de la muestra, la frecuencia y la técnica de estimación empleada.

Entre los demás factores vinculados al ahorro nacional, la desigual distribución del ingreso (calculada según el índice de Gini) es el único que ha demostrado ejercer una influencia positiva estadísticamente significativa en el ahorro nacional (véanse las ecuaciones 6 y 7). En el caso de la relación de dependencia, probablemente sea necesario hacer análisis que abarquen un período más largo y con una muestra más amplia para llegar a conclusiones más categóricas. Como se indicó anteriormente, la desigualdad puede convertirse en una fuente de conflictos sociales e inestabilidad económica que reduzca el crecimiento y el ahorro. De hecho, Schmidt-Hebbel y Servén (2000) quienes utilizaron datos de panel para el período 1964-1994 con una muestra más amplia de países de varias regiones, no encontraron que la desigualdad del ingreso tuviera efectos sistemáticos en el ahorro nacional (véase también Edwards, 1996). Tampoco se encontró una asociación entre los términos de intercambio o la apertura y el ahorro en el período 1990-2004. En la muestra de países latinoamericanos se incluye tanto a países que se han visto favorecidos como afectados por las variaciones de los términos de intercambio que han supuesto las tendencias de los precios del petróleo y otros productos básicos (Colombia y Ecuador son exportadores netos de petróleo, y Chile y Costa Rica son importadores netos). En un estudio que abarca países industrializados y en desarrollo en el período 1971-1993, Masson, Bayoumi y Samiei (1998) encontraron que en los años noventa los términos de intercambio solo en los países industrializados tuvieron una significativa influencia positiva.

²⁵ Se calculó un promedio móvil de tres años para que sirviera de sustituto de la inflación prevista, y se calculó la diferencia entre los componentes de la inflación actual y prevista, es decir el componente transitorio.

G. Ahorro nacional y crecimiento

La evidencia empírica permite pensar que hay una correlación positiva entre el ahorro nacional y el crecimiento, sobre todo en los países en desarrollo.²⁶ Sin embargo, la evidencia de asociación entre crecimiento del PIB y ahorro externo no es concluyente, dado que ha habido episodios en los que un alto crecimiento ha ido acompañado de tasas relativamente bajas de ahorro externo, como ha ocurrido, entre otras, en algunas economías del Asia oriental, y otros en que el bajo crecimiento ha ido unido a altas tasas de ahorro externo, como ocurre con países de bajos ingresos de África y América Latina que reciben grandes volúmenes de asistencia extranjera.²⁷

Para examinar más a fondo el vínculo entre ahorro nacional y crecimiento del PIB per cápita, se calculó el promedio y la mediana de las 10 más altas y las 10 más bajas tasas de crecimiento anual de los países estudiados en los siguientes subperíodos: 1990-1994, 1995-1999 y 2000-2003.²⁸ A continuación, se calcularon para cada subperíodo la media y la mediana de las tasas de ahorro total, ahorro nacional y ahorro externo asociadas a las tasas más altas y las más bajas de crecimiento, respectivamente. En el cuadro II.13 se presentan los resultados correspondientes a los nueve países latinoamericanos incluidos en la muestra y para otras regiones. En la sección C se aplicó un proceso similar para medir los efectos de la inversión en el crecimiento.

Los resultados que se dan a conocer en el cuadro II.13 indican que las tasas de ahorro correspondientes a los episodios de crecimiento más alto son más altas que las predominantes en los episodios de menor crecimiento, lo que se unifica tanto para la muestra de países latinoamericanos como para los demás, pero también en este caso los resultados sobre ahorro total (equivalente a la inversión total) y ahorro externo son ambiguos. En América Latina, los episodios de crecimiento más alto se asocian con tasas de ahorro (inversión) total más elevadas que aquellas asociadas con los episodios de crecimiento más bajo. En otras regiones la asociación no es clara. Sin embargo, las medias y medianas de las tasas de ahorro total son superiores en los episodios de mayor crecimiento que en los de menor crecimiento en todas las regiones, con excepción de Europa y Asia central, donde los resultados son variados. En lo que respecta al ahorro externo, no hay un patrón claro de vinculación ni en América Latina ni en otras regiones del mundo, ya que algunos de los episodios de más alto crecimiento coinciden con tasas de ahorro externo más bajas que las observadas en algunos episodios de más bajo crecimiento. En resumen, al parecer es necesario que el ahorro nacional sea alto para que el crecimiento también sea elevado, pero una inversión elevada o un alto ahorro externo alto no garantizan un alto crecimiento.²⁹

Cuadro II.13
TASAS ALTAS Y BAJAS DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA: AHORRO TOTAL, AHORRO NACIONAL Y AHORRO EXTERNO

	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
América Latina^a												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	7,66	6,07	3,74	20,47	22,97	20,57	17,28	18,53	18,78	3,19	4,44	1,79
Mediana	6,32	5,93	3,20	20,56	24,44	20,88	16,99	18,22	18,95	2,69	5,08	1,79
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-2,38	-3,82	-2,48	18,43	18,51	17,32	16,15	16,22	15,87	2,27	2,28	1,45
Mediana	-1,92	-3,19	-1,36	18,59	18,87	17,39	16,13	16,13	15,45	1,64	2,90	2,04
Diferencia en medias	10,03	9,90	6,22	2,04	4,47	3,25	1,12	2,31	2,91	0,92	2,16	0,34
Diferencia en medianas	8,24	9,12	4,56	1,97	5,57	3,49	0,86	2,09	3,50	1,05	2,19	-0,25

²⁶ Los datos también demuestran que la inversión y el ahorro nacional tienen una relación positiva; esto refleja la existencia de restricciones del acceso al crédito externo.

²⁷ Para América Latina en 1990-2003, véase Gutiérrez (2005).

²⁸ El último subperíodo se prolonga hasta 2003, debido a que algunos datos por países de 2004 no estaban disponibles cuando se compiló la información.

²⁹ En Gutiérrez (2005) y Solimano y Gutiérrez (2006) se presenta más información sobre estos vínculos.

Cuadro II.13 (conclusión)

	Crecimiento del PIB			Ahorro total			Ahorro nacional			Ahorro externo		
	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003	1990-1994	1995-1999	2000-2003
Asia oriental y el Pacífico ^b												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	8,98	7,77	6,40	37,85	35,74	33,01	34,64	32,55	36,22	3,21	3,19	-3,21
Mediana	7,91	7,54	6,21	39,60	38,90	32,20	34,82	35,53	35,46	3,53	4,11	-2,26
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-3,19	-6,28	1,23	25,21	20,20	22,21	21,82	23,74	26,72	3,40	-3,54	-4,51
Mediana	-2,35	-2,43	1,70	24,07	19,38	22,21	19,51	23,51	27,49	3,88	-3,60	-4,78
Diferencia en medias	12,17	14,06	5,16	12,63	15,54	10,81	12,82	8,81	9,51	-0,19	6,73	1,30
Diferencia en medianas	10,26	9,97	4,51	15,53	19,52	9,99	15,30	12,02	7,97	-0,34	7,71	2,52
Europa y Asia central ^c												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	3,94	6,29	6,48	21,04	24,77	21,64	19,60	19,28	18,18	1,44	5,50	3,46
Mediana	3,76	5,96	6,26	23,02	24,69	21,49	20,89	19,71	19,72	0,65	3,46	2,67
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-9,34	-5,34	0,67	22,86	19,59	22,89	18,02	13,24	18,81	4,84	6,36	4,09
Mediana	-7,38	-5,72	1,89	22,04	21,76	22,34	17,82	13,26	18,46	4,81	7,30	4,72
Diferencia en medias	13,28	11,63	5,81	-1,82	5,18	-1,26	1,58	6,04	-0,63	-3,40	-0,86	-0,63
Diferencia en medianas	11,14	11,68	4,36	0,99	2,94	-0,85	3,07	6,44	1,26	-4,16	-3,84	-2,04
Oriente Medio y África septentrional ^d												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	12,50	5,27	4,24	25,78	24,69	24,13	12,99	18,85	31,74	12,79	5,84	-7,61
Mediana	8,86	4,38	3,86	25,90	22,01	21,15	14,01	19,31	30,17	10,71	1,31	-4,86
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-3,74	-2,74	-0,90	22,96	21,34	18,99	17,78	18,69	19,85	5,18	2,64	-0,86
Mediana	-2,61	-2,30	-1,25	22,83	20,91	18,94	18,23	19,20	23,43	6,74	1,85	-5,40
Diferencia en medias	16,25	8,01	5,14	2,82	3,35	5,14	-4,79	0,16	11,89	7,61	3,19	-6,74
Diferencia en medianas	11,46	6,69	5,10	3,07	1,10	2,21	-4,22	0,11	6,74	3,97	-0,54	0,54
Asia meridional ^e												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	4,97	5,77	4,33	26,50	28,36	31,61	21,31	30,20	28,83	5,19	-1,84	2,79
Mediana	5,18	5,42	3,86	23,72	28,29	24,92	21,63	28,03	27,84	5,32	-0,37	-1,14
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	0,98	1,30	0,46	23,82	22,82	21,81	17,41	22,17	26,35	6,41	0,65	-4,55
Mediana	1,24	1,60	0,89	20,76	19,74	22,75	18,07	20,46	24,28	3,16	0,14	-5,67
Diferencia en medias	4,00	4,47	3,87	2,67	5,54	9,81	3,89	8,03	2,47	-1,22	-2,49	7,33
Diferencia en medianas	3,94	3,82	2,97	2,96	8,55	2,17	3,56	7,56	3,56	2,16	-0,51	4,53
África subsahariana ^f												
Diez tasas más altas de crecimiento del PIB												
Media	6,62	6,51	4,23	24,26	25,72	20,41	20,42	20,17	17,20	3,84	5,55	3,21
Mediana	5,41	4,80	3,91	26,48	26,59	18,87	20,57	22,96	15,09	2,88	3,17	4,43
Diez tasas más bajas de crecimiento del PIB												
Media	-6,99	-3,49	-3,26	16,75	15,22	17,62	11,04	12,56	11,52	5,71	2,67	6,11
Mediana	-7,00	-2,16	-2,59	15,54	16,02	15,34	10,46	14,12	13,45	2,52	1,56	5,08
Diferencia en medias	13,61	10,00	7,49	7,51	10,49	2,78	9,39	7,61	5,68	-1,87	2,88	-2,90
Diferencia en medianas	12,40	6,96	6,50	10,95	10,57	3,53	10,11	8,84	1,63	0,36	1,61	-0,65

Fuente: M. Gutiérrez, "Savings in Latin America after the mid-1990s: determinants, constraints and policies", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 57 (LC/L.2662-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2007. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.07.II.G.13.

^a Sobre la base de una muestra de nueve países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, México y Perú.

^b Sobre la base de una muestra de nueve países: Camboya, China, Fiji, Filipinas, Indonesia, Malasia, Mongolia, Tailandia y Viet Nam.

^c Sobre la base de una muestra de nueve países: Bulgaria, Hungría, Kirguistán, Polonia, República Checa, República de Moldova, Rumania, Tayikistán y Turquía.

^d Sobre la base de una muestra de nueve países: Arabia Saudita, Egipto, Jordania, Líbano, Marruecos, Omán, República Árabe Siria, República Islámica del Irán y Yemen.

^e Sobre la base de una muestra de siete países: Bangladesh, Bhután, India, Maldivas, Nepal, Pakistán y Sri Lanka.

^f Sobre la base de una muestra de nueve países: Burundi, Etiopía, Gabón, Guinea, Kenya, Malawi, Mauricio, Seychelles y Tanzania.

H. Conclusiones y consecuencias de política

En este capítulo se presenta evidencia sobre el aporte de la inversión al crecimiento económico en América Latina en el período 1960-2002, y sobre los determinantes del ahorro y sus vínculos con el crecimiento.

Las estimaciones de la contabilidad del crecimiento ofrecen evidencias de la influencia primordial de la productividad total de los factores como factor explicativo de la diferencia entre experiencias de crecimiento lento y crecimiento acelerado, en los que el capital físico juega un papel secundario en la expansión de los seis países latinoamericanos más grandes en el período 1960-2002. Estos resultados permiten concluir que la inversión fija agregada es la principal fuente de crecimiento, pero que por sí sola no explica la diferencia entre los países con lento y acelerado crecimiento; en segundo lugar, indican que la productividad total de los factores es el factor que realmente causa esa diferencia. También se encontró que la maquinaria y equipo son el componente de la inversión fija que más contribuye al incremento del PIB per cápita, en tanto que la inversión en obras de construcción ocupa un segundo lugar. El análisis de estabilidad confirma la importancia de la inversión fija total y de la inversión en maquinaria y equipo como factores que contribuyen al incremento del PIB per cápita y ofrecen un importante medio de transmisión de mejoras tecnológicas. Aunque la inversión en obras de construcción aparece como un factor poco significativo para la expansión del PIB en 1960-2002 (valores t), a partir de los años ochenta empieza a tener un leve efecto positivo. Las principales variables de política que contribuyeron al crecimiento fueron la baja inflación, un limitado tamaño del gobierno, una reducida deuda externa y la educación. La inflación, que es un indicador *proxy* de la estabilidad de precios, es el que muestra una significación más consistente en el período considerado.

La evidencia presentada en este capítulo también muestra que la educación secundaria fue un importante factor contribuyente al aumento del PIB per cápita en los años sesenta y setenta, pero que en los ochenta comenzó a perder importancia, fenómeno que se acentuó en las siguientes décadas, a medida que se ampliaba la cobertura de la educación secundaria. La información permite concluir que las políticas de educación deberían contemplar nuevas formas de incrementar el capital humano, incluida la mejora de la calidad de todos los tipos de educación y la provisión de otras formas de capacitación que faciliten la adopción dinámica de nuevas tecnologías.

En el capítulo se muestra que en el período 1960-1980 la inversión privada contribuyó notablemente al crecimiento, pero que la inversión pública no ejerció mayor influencia. También se detectó una causalidad mutua entre crecimiento e inversión privada, lo que facilita la comprensión del desarrollo de círculos viciosos y virtuosos en América Latina. La evidencia indica que una de las condiciones previas para la aplicación de políticas contracíclicas de inversión pública es la existencia de un marco macroeconómico estable, sobre todo de estabilidad de precios. No se encontró evidencia concluyente sobre el efecto que podrían ejercer la IED y la infraestructura en la inversión privada o el crecimiento en América Latina. Al parecer se necesitan estudios de caso para determinar con precisión la influencia específica de estas dos variables.

En este estudio se encontró que los principales resultados sobre los factores vinculados al ahorro nacional en los años setenta, ochenta y comienzos de los noventa se mantienen vigentes para el período 1990-2003, entre ellos que el ahorro nacional tenía una relación positiva con el crecimiento, el ahorro gubernamental y la profundidad del sistema financiero y, en cambio, tenía una relación negativa con el ahorro externo.

No se encontraron evidencias de una asociación entre el ahorro nacional y el nivel de ingreso (PIB per cápita), la relación de dependencia, las tasas de interés nacionales, los términos de intercambio y la distribución del ingreso. La magnitud relativamente más reducida del panel utilizado en este estudio, limitado a nueve países de América Latina, podría explicar la falta de correlación respecto del nivel de ingreso y la relación de dependencia. La falta de correlación entre el ahorro nacional y tasas de interés, los términos de intercambio y la distribución del ingreso concuerdan con la ambigua evidencia analizada en las publicaciones sobre el tema.

Se encontró una relación positiva entre el ahorro nacional y la inflación, que también ha quedado demostrada en otros estudios, en los que se afirma que se basa en motivaciones precautorias. Sin embargo, en este capítulo se ha determinado que probablemente la correlación no sea lineal. La inflación disminuyó considerablemente en la región en los años noventa y en la actual década, pero en los períodos de elevada inflación como los años ochenta se han reducido el crecimiento, la inversión y el ahorro.

Se encontró evidencia concluyente de una estrecha relación positiva entre el ahorro nacional y el crecimiento, pero ninguna evidencia de que el crecimiento “causa”

el ahorro nacional. Los resultados indican que muy probablemente exista una relación de causalidad mutua entre el ahorro nacional y el crecimiento en casos específicos. Cuando existen restricciones al desarrollo de la productividad, el crecimiento impulsa el ahorro mediante el estímulo de la rentabilidad de la inversión, puesto que las distorsiones que limitan las alzas de productividad significan que el ahorro adicional sea

relativamente ineficaz en términos de aceleración del crecimiento. En caso de restricciones del financiamiento de las inversiones, el ahorro impulsa el crecimiento, dado que la reducción de las restricciones para tomar préstamos eleva el financiamiento necesario para que se incremente la inversión. Por lo tanto, el crecimiento parecería exigir un aumento de la productividad y del ahorro nacional.

Capítulo III

Crecimiento económico en América Latina y el Caribe: transiciones más que estados estacionarios

A. Introducción

En el ámbito del crecimiento económico recientemente se ha demostrado que las fluctuaciones con frecuencias de alrededor de una década son parte integrante de la trayectoria de crecimiento de los países latinoamericanos. El crecimiento en América Latina en particular y en los países en desarrollo en general es un proceso irregular y altamente volátil en que un país puede atravesar por varias transiciones o episodios de crecimiento (aceleraciones y desaceleraciones). Es evidente que la descripción de crecimiento sostenido en torno a una tendencia estable y bien definida no corresponde al caso de los países latinoamericanos. En este contexto, la inversión ha sido un factor muy importante como motor del crecimiento, en tanto el ahorro nacional constituye la principal fuente de financiamiento para la inversión. El ahorro externo ha tenido un papel secundario y ha reemplazado al ahorro nacional más que complementado el volumen total de ahorro disponible en América Latina. Debido a la gran volatilidad y a la vulnerabilidad a los vaivenes de los flujos de capital extranjero observadas en América Latina, el ahorro externo resulta una fuente inestable de financiamiento para la inversión.

El presente estudio de la situación en América Latina contribuye a establecer un marco estadístico para analizar el crecimiento en la región, marcado por frecuentes transiciones más que una tendencia sostenida de largo plazo. El enfoque central está en las transiciones y en el papel que cumplen la inversión y el ahorro nacional y externo durante las transiciones. También se identifican las transiciones que afectan a la inversión, las tasas de ahorro

nacional y externo y las transiciones comunes y las que son propias de cada país, sobre la base de comparaciones de una muestra de ocho países latinoamericanos y América Latina y el Caribe en conjunto, para el período 1960-2005. Se aplicó el filtro de Hodrick-Prescott (HP) para identificar episodios de aceleración, desaceleración y estabilidad para las cuatro series de datos y para cada uno de los países seleccionados y la región en general.

Se comparan las transiciones de la región con las de Estados Unidos, los 15 países más ricos de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y Asia oriental y el Pacífico. Históricamente, Estados Unidos, por ser la mayor economía desarrollada, es la que ha tenido los vínculos más estrechos con América Latina y el Caribe, en tanto los países más ricos de la OCDE también mantienen lazos históricos importantes con la región en el ámbito comercial y financiero. Por su parte, Asia oriental ha pasado a ser un referente para América Latina y el Caribe en cuanto a crecimiento y desarrollo.

Se derivaron medidas de las probabilidades de las precedencias y rezagos relativos a la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo en términos de las transiciones de crecimiento, la secuencia en que se producen el ahorro nacional y el ahorro externo en términos de la inversión y la secuencia en que se produce el ahorro externo en términos del ahorro nacional. También se derivaron

medidas de las probabilidades de las transiciones comunes y las que son propias de cada país (antes y después de los años noventa). Se aplicaron las pruebas de causalidad de Granger a todas las combinaciones de pares de las series de crecimiento del PIB per cápita, tasas de inversión, tasas de ahorro nacional y ahorro externo para el conjunto de la región de América Latina y el Caribe, individualmente, para los ocho países seleccionados.

Asimismo, este capítulo contribuye a demostrar que hay varios episodios de crecimiento que no se reflejan adecuadamente en las teorías corrientes sobre el tema y en los trabajos econométricos basados en diversos contextos y períodos económicos.¹ Se hacen observaciones fundamentales sobre las transiciones del crecimiento y el distinto comportamiento de la inversión, el ahorro nacional y el externo durante las transiciones en América Latina. En el estudio se confirman algunas conclusiones generales que se encuentran en la literatura pero se proporcionan datos en que se cuestionan otras.

B. Transiciones del crecimiento: antecedentes

El trabajo empírico sobre el crecimiento económico ha estado marcado por el modelo impulsado por la oferta de Solow (años cincuenta), formulado para explicar el crecimiento de los Estados Unidos en la primera mitad del siglo XX, en que el crecimiento de largo plazo (estado estacionario) del ingreso per cápita está determinado por el ritmo del cambio tecnológico. En análisis econométricos subsiguientes, basados en grandes paneles de datos de diferentes períodos y países (Barro, 1991) y en los modelos de crecimiento endógeno elaborados a partir de mediados de los años ochenta (Lucas, 1988; Romer, 1986), la inversión tiene una incidencia crucial en el crecimiento de largo plazo como instrumento para inyectar progreso tecnológico.

Recientemente, las investigaciones sobre crecimiento económico han trascendido las teorías corrientes y el enfoque econométrico y se han concentrado en comprender las transiciones del crecimiento y las diferencias que revelan las distintas experiencias, según cada caso. Estos trabajos han cobrado impulso frente al desaliento producido por las experiencias de algunos países latinoamericanos, que han aplicado políticas macroeconómicas sumamente influidas por algunas generalizaciones y simplificaciones de las teorías corrientes y los resultados econométricos (véanse Easterly, 2001 y 2006; Rodrik, 2005b; y Stiglitz, 2003 y 2006).

La importancia empírica de las *transiciones del crecimiento* queda de manifiesto por el hecho de que en general el proceso de crecimiento de un país en desarrollo tiende a ser más un cambio entre diferentes regímenes de crecimiento a lo largo del tiempo que una tendencia estable, situación que caracteriza a las economías desarrolladas. El crecimiento en América Latina se distingue por la alta volatilidad y la baja correlación entre las tasas de crecimiento actuales y pasadas (baja persistencia en el tiempo) (véanse Hakura, 2007; Sahay y Goyal, 2006; y Solimano y Gutiérrez, 2006).

Los investigadores han intentado explicar la incidencia de algunas políticas y estructuras económicas fundamentales en la duración de los episodios de crecimiento (Berg, Ostry y Zettelmeyer, 2006). Hausmann, Pritchett y Rodrik (2004) analizaron la relación entre los episodios de aceleración del crecimiento y las restricciones clave que afectan el crecimiento económico y sostienen que las aceleraciones del crecimiento son hechos bastante frecuentes. Hausmann, Rodrik y Velasco (2004) propusieron un marco para identificar restricciones clave relacionadas con la inversión y el ahorro que afectan el crecimiento económico. Según ellos, si se comprenden estas diferencias, se podrían trazar mejor las prioridades de una política en pro del crecimiento (véanse también Rodrik 2004 y 2005a).

¹ Véanse otros análisis de los fundamentos del enfoque por casos del crecimiento económico y de la política económica en general en Easterly (2001; 2006) y Stiglitz (2003; 2006).

En este contexto, se impulsan la inversión, el ahorro y el crecimiento a medida que se abren nuevas oportunidades.

La investigación sigue la línea de los últimos autores sobre el tema y se concentra en las transiciones del

crecimiento. Se analizan tales transiciones, incluidas aceleraciones, desaceleraciones y episodios de estabilidad, en términos de sus relaciones con la inversión, el ahorro nacional y externo y los comovimientos de las transiciones, tanto las comunes como las propias de cada país.

C. Enfoque metodológico

En el estudio se utilizaron datos sobre el crecimiento del PIB per cápita y las tasas de inversión y ahorro nacional y externo para los ocho países siguientes: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, México, Perú y la República Bolivariana de Venezuela. La muestra contiene países grandes, medianos y pequeños para representar la diversidad de América Latina. En la selección se tomó en cuenta la disponibilidad y confiabilidad de los datos sobre crecimiento, inversión y ahorro.

Se compilaron datos para las cuatro series correspondientes a toda la región de América Latina y el Caribe con fines comparativos para los países seleccionados y datos sobre el crecimiento del PIB per cápita de los Estados Unidos, las 15 economías más ricas de la OCDE y Asia oriental y el Pacífico para comparar las tendencias y movimientos de estas agrupaciones con las de América Latina y el Caribe. Los datos se extrajeron de la base de datos *World Development Indicators* del Banco Mundial e *International Financial Statistics* del Fondo Monetario Internacional.

1. Transiciones del crecimiento: aceleraciones, desaceleraciones y períodos de crecimiento estable

Para identificar los episodios de aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento se filtraron las series de crecimiento del PIB per cápita, la tasa de inversión y la tasa de ahorro nacional y externo utilizando el filtro de Hodrick-Prescott.² El filtro HP sirve para obtener una estimación suavizada del componente de la tendencia de largo plazo de una serie. Se trata de un filtro lineal de dos caras con el que se calculan las series suavizadas m_t de una serie dada y_t minimizando la varianza de y_t en torno a m_t , sujeta a una penalidad que restringe la segunda diferencia de m_t . El filtro opta por una secuencia completa $m_1 \dots m_T$ para minimizar

$$\sum_{t=1}^T (y_t - m_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{(T-1)} [(m_{t+1} - m_t) - (m_t - m_{t-1})]^2$$

en que el parámetro de penalidad λ controla la suavidad de la serie m_t : cuanto mayor es λ , más suave la m_t . Cuando $\lambda \rightarrow \infty$, m_t se aproxima a una tendencia de línea recta. Hodrick y Prescott (1997) propusieron el uso de $\lambda = 100$ para los datos anuales (para suavizar ciclos de

unos 20 años) ya que se adecua mejor a la trayectoria de crecimiento de la economía de Estados Unidos. Dado el mayor grado de volatilidad observado en las series de crecimiento de América Latina, se consideró más apropiado usar un λ de 7 (para suavizar ciclos de unos 10 años) a fin de reflejar mejor el patrón de crecimiento de los países latinoamericanos (véase Maravall y del Río, 2001).

Se aplicó el filtro HP a la serie original. Sin embargo, para la serie del PIB per cápita, primero se aplicó el filtro HP a la serie original en términos de nivel, es decir, la serie del PIB per cápita (en dólares constantes de 2000) y a partir de los resultados se derivó la tasa de crecimiento del PIB per cápita filtrada con el filtro HP. También se intentó con promedios móviles calculados durante 3 y 5 años y promedios móviles diferenciados obtenidos a partir de las diferencias entre la serie original y la serie de promedios móviles rezagados (utilizando rezagos varios). Sin embargo, estas alternativas se descartaron, dado que las series derivadas presentaban alta volatilidad y estaban contaminadas con datos rezagados, con lo cual se obtenía información cuestionable en cuanto a los años iniciales y

² Este método se usó por primera vez en un documento de trabajo (distribuido a principios de los años ochenta y publicado en 1997) en que Hodrick y Prescott analizan los ciclos comerciales de los Estados Unidos en la posguerra (Hodrick y Prescott, 1997).

finales de las distintas aceleraciones, desaceleraciones y episodios de crecimiento estable.

Se distinguieron tres tipos de transiciones: aceleración, desaceleración y episodios de estabilidad. La aceleración (o desaceleración) se define como un episodio en que la serie a la que se le aplicó el filtro HP presenta una tendencia persistentemente ascendente (descendente) durante por lo menos tres años. Cuando la serie a la que se le aplicó el filtro HP exhibe una tendencia mixta durante varios años consecutivos se la denomina períodos de estabilidad, es decir, un episodio de estabilidad sería un

período durante el cual la serie no exhibe indicios claros de tendencia alguna.

Se distinguen la aceleración, la desaceleración y los períodos de estabilidad comunes para el crecimiento del PIB per cápita, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo para cada uno de los ocho países seleccionados y para toda la región de América Latina y el Caribe. Para efectos comparativos con la región, se calcularon transiciones y transiciones comunes del crecimiento para Estados Unidos, la OCDE (los 15 países más ricos) y Asia oriental y el Pacífico, todos cuyos resultados figuran en el anexo A.

2. Causalidad de Granger

La prueba de causalidad de Granger sirve para determinar el grado de significación relativo a la precedencia estadística entre dos series temporales. La prueba no revela una relación “causal” en sentido estricto sino que indica “causalidad” en términos de “precedencia” entre dos series. Cuando una serie x es causa a lo Granger de una serie y , se entiende que el comportamiento de y se explica en parte por los rezagos de x .³

La prueba de causalidad de Granger aplicada de a pares consiste en hacer regresiones bivariadas de la siguiente forma:

$$y_t = \alpha_0 - \alpha_1 y_{t-1} - \dots - \alpha_k y_{t-k} - \beta_1 x_{t-1} - \dots - \beta_k x_{t-k} - \varepsilon_t$$

$$x_t = \alpha_0 + \alpha_1 x_{t-1} + \dots + \alpha_k x_{t-k} + \beta_1 y_{t-1} + \dots + \beta_k y_{t-k} + v_t$$

Los estadísticos F reportados son los de Wald para cada ecuación para la hipótesis conjunta $\beta_1 = \beta_2 = \beta_k = 0$. La prueba de causalidad de Granger aplicada de a pares examina la

causalidad para ambas variables, por ende se comprueba la causalidad en ambas direcciones. Siempre que la prueba sea significativa al 1%, 5% o 10%, se rechaza la hipótesis nula y por lo tanto se acepta la “causalidad”.

Se realiza una serie de pruebas de Granger que consisten en todas las combinaciones de pares de las tasas de crecimiento del PIB per cápita, las tasas de inversión (representadas por las tasas del total de formación bruta de capital), el ahorro nacional y el ahorro externo, para toda la región de América Latina y para los ocho países seleccionados. Se realizaron las pruebas de Granger en las series a las que se aplicó el filtro HP utilizando tres rezagos para extraer conclusiones estadísticas más rigurosas respecto de las relaciones entre las cuatro variables examinadas para toda la trayectoria de transiciones del crecimiento durante 1960-2004.⁴ Todos los resultados figuran en el anexo A.

3. Medidas de las probabilidades

Se generaron dos grupos de “medidas de las probabilidades” utilizando la base de datos sobre transiciones del crecimiento compilada para el presente estudio. En el primero se miden las probabilidades de que la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo antecedan o sucedan al crecimiento del PIB per cápita; de que el ahorro nacional o el ahorro externo antecedan o sucedan a la inversión, y de que el ahorro externo anteceda o suceda al ahorro nacional. En el

segundo grupo se hace una estimación de la probabilidad de que ocurran transiciones comunes. Estas medidas contribuyen a calcular, por ejemplo, la probabilidad de que una transición del crecimiento esté precedida por una aceleración de la inversión y la probabilidad de que una desaceleración del crecimiento sea resultado de una desaceleración común (que afecta a todos los países de América Latina y el Caribe). Todos los resultados figuran en el anexo A.

³ Se entiende que existe la causalidad de Granger entre dos series cuando la prueba aporta evidencia estadística suficiente para rechazar la hipótesis nula. La hipótesis nula en la prueba de Granger es que “ x no es causa Granger de y ”. La existencia de evidencia estadística para rechazar la hipótesis nula implica que “ x es causa Granger de y ”.

⁴ También se realizaron las pruebas de causalidad de Granger de a pares a series originales y a series a las que se había aplicado el filtro HP usando 3, 5, 8 y 10 rezagos. Estos resultados no se informan debido a que no aportan datos adicionales a las conclusiones alcanzadas.

D. Transiciones del crecimiento, inversión y ahorro en América Latina (1960-2005)

Los investigadores atribuyen gran importancia a la inversión y el ahorro como motores del crecimiento económico, sobre todo durante los períodos de transiciones. Según el modelo de Solow, la tasa de ahorro es exógena y equivale a la inversión real. Las tasas de ahorro e inversión inciden solamente en las transiciones entre estados estacionarios pero no en la determinación del crecimiento de largo plazo. Según las predicciones del modelo, las economías con índices altos y bajos de ahorro o inversión que alcancen el mismo grado de progreso tecnológico no exhibirán diferencias en sus tasas de

crecimiento per cápita de largo plazo, conclusión ampliamente cuestionada por la mayor parte de la evidencia empírica. En efecto, la evidencia también confirma la importancia fundamental que tiene la inversión en el crecimiento de largo plazo y en las transiciones del crecimiento (Barro, 1991; Lucas, 1988; Romer, 1986; Hausmann, Rodrik, y Velasco, 2004). El ahorro es la contraparte financiera de la inversión y las pruebas revelan una alta correlación entre el ahorro nacional y el crecimiento (Feldstein y Horioka, 1980 y Bordo y Flandreau, 2003).⁵

1. Tendencias del crecimiento y patrones generales

Al examinar todo el período 1960-2005, se observa que el crecimiento en América Latina y el Caribe exhibe una leve tendencia descendente a partir de principios de la década de 1960, una desaceleración pronunciada durante la década de 1970 y principios de la siguiente y una aceleración menos pronunciada a partir de mediados de los años ochenta hasta mediados de los noventa; desde entonces no se advierte una tendencia clara (véase el gráfico A.1). En Asia oriental y el Pacífico se registra un patrón diferente en el largo plazo (véase el gráfico A.2), que consiste en una continua tendencia ascendente durante todo el período. En el caso de Estados Unidos se observa un leve descenso en el crecimiento per cápita de largo plazo, pero esta tendencia es menos pronunciada que la de América Latina y el Caribe. En el caso de los 15 países más ricos de la OCDE, se advierte una tendencia descendente de largo plazo, aunque menos pronunciada a partir de los años ochenta.

De los ocho países latinoamericanos seleccionados, Chile es el único cuyo PIB per cápita exhibe una tendencia de crecimiento ascendente en el largo plazo. Los otros siete países muestran una tendencia prácticamente llana o levemente descendente en el largo plazo. Aunque la frecuencia de las transiciones del crecimiento (oleadas de crecimiento) no es mayor en la región de América Latina y el Caribe ni en gran parte de los países seleccionados que en Estados Unidos o Asia oriental y el Pacífico, la amplitud y duración de tales transiciones son mucho mayores.

Los resultados para todas las transiciones del crecimiento (sean episodios positivos o negativos) indican que el crecimiento antecede a la inversión en alrededor del 56% de las aceleraciones y en 43% de las desaceleraciones. El ahorro nacional y el crecimiento exhiben una distribución más o menos pareja en términos de la secuencia en que se producen. El ahorro externo sucede al crecimiento en alrededor del 33% de las aceleraciones y en 57% de las desaceleraciones. Según los resultados, también se observa que el ahorro nacional antecede a la inversión en alrededor del 44% de las aceleraciones de la inversión y en 26% de las desaceleraciones de la inversión. El ahorro externo también antecede al ahorro nacional en alrededor del 42% de las aceleraciones del ahorro nacional y del 43% de las desaceleraciones (véase el cuadro A.5).

Más del 60% del total de años en que se registraron aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento del PIB per cápita y de las tasas de inversión de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica y Perú también se observan a nivel de la región en general. Ello implica que la mayoría de estas transiciones obedecieron a fuerzas procedentes de fuera de la región de América Latina y el Caribe o a la influencia de los países grandes dentro de la región (efectos de contagio intrarregionales). Entre los países que se han aislado o “protegido” más del contagio figuran Chile (50% de los años de aceleraciones del crecimiento en común con la región en general), México (25% de los años de aceleraciones en

⁵ La proporción de la inversión que corresponde a los sectores público y privado y a la maquinaria y la construcción influye en el crecimiento; sin embargo, también importa qué proporción del ahorro es pública y privada (Solimano y Gutiérrez, 2006).

común y 35% de los años de desaceleraciones en común) y Perú (50% de los años de desaceleraciones en común).

Por lo tanto, a juzgar por los resultados, la mayoría de las transiciones de crecimiento e inversión en América Latina han sido comunes, en el sentido de que han coincidido con las transiciones registradas a nivel agregado regional. En cambio, el ahorro nacional y, en menor medida, el

ahorro externo han tenido una trayectoria distinta en cada país. Se observa que la tasa de ahorro nacional ha evolucionado en forma más independiente de un país a otro, sobre todo en los períodos de desaceleraciones de las tasas de ahorro nacional. Los resultados también revelan una tendencia general de sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo.

2. Características de las transiciones del crecimiento

a) Frecuencia

- i) La trayectoria de crecimiento de América Latina muestra frecuentes y profundas fluctuaciones. La frecuencia de los episodios de transición ha aumentado en la región desde los años ochenta, lo que se aplica para la región en general así como para la mayoría de los países seleccionados en la muestra. Las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento han predominado en la región en el período 1960-2005, en que se observaron muy pocos períodos de estabilidad (véase el cuadro A.1).
- ii) Los episodios de estabilidad son más bien infrecuentes no solo en América Latina y el Caribe sino también en Estados Unidos, la OCDE y Asia oriental y el Pacífico. Colombia es la excepción a la regla, ya que registra tres episodios de estabilidad (el más largo se extendió de 1989 a 1994), en comparación con solo uno o ninguno en el caso de los demás países latinoamericanos.
- iii) La frecuencia de las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento queda ilustrada por el hecho de que la región de América Latina y el Caribe, en conjunto, registra un total de ocho transiciones entre 1960 y 2005: cuatro aceleraciones, dos desaceleraciones y dos períodos de estabilidad. De las ocho transiciones, cinco transcurrieron entre 1980 y 2005 (tres aceleraciones, una desaceleración y un episodio de estabilidad).
- iv) La trayectoria es parecida si se considera cada país por separado. Las transiciones del crecimiento (en su mayoría aceleraciones o desaceleraciones) se concentran en los años posteriores a la década de 1970, en que el número más frecuente de transiciones se observó en Brasil (6), México (6) y Perú (6). Las menores frecuencias se registran en Chile (4) y la República Bolivariana de Venezuela (3), aunque las transiciones en este último país exhiben una amplitud mucho mayor que las de Chile.

b) Amplitud

- i) La amplitud de las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (la distancia entre máximos y mínimos, comparando tasas de crecimiento en los primeros y últimos años de una transición o episodio de crecimiento) en América Latina y el Caribe es mucho mayor que la de Estados Unidos o Asia oriental y el Pacífico, en tanto esta última región exhibe amplitudes menores que las de Estados Unidos. No obstante, la amplitud de las transiciones del crecimiento ha aumentado en los Estados Unidos desde los años ochenta y en Asia oriental y el Pacífico desde los años noventa.
- ii) Desde la década de 1980 se mantienen grandes amplitudes en América Latina y el Caribe. Aunque en el conjunto de la región se han reducido levemente, se registran mayores amplitudes en Argentina, Chile, México, Perú y la República Bolivariana de Venezuela.
- iii) Las mayores amplitudes para la región en conjunto se observan en el episodio de desaceleración de 1972-1983 (de +3,8% a -1,8%) y en el episodio de aceleración de 1984-1994 (de -1,8% a +1,8%), brevemente interrumpido por un período de estabilidad en 1987-1989.
- iv) Brasil encabezó un prolongado período de aceleración del crecimiento durante los años sesenta (la era de oro de industrialización de Brasil). En esa década también se observaron aceleraciones en Argentina, Colombia y Costa Rica, aunque menos pronunciadas. La década de 1960 marcó el período más dinámico del modelo de industrialización mediante la sustitución de importaciones adoptado después de la segunda guerra mundial, en que la producción nacional estaba sumamente protegida de la competencia de las importaciones.
- v) A partir de los años setenta se observa un prolongado período de desaceleración del crecimiento, que duró hasta mediados de la

década siguiente en toda la región. Sin embargo, México y la República Bolivariana de Venezuela registraron un comportamiento distinto del de esta tendencia generalizada. El crecimiento de México se aceleró durante la primera y segunda crisis del petróleo de principios y fines de los años setenta, en tanto el crecimiento de la República Bolivariana de Venezuela solo se aceleró en la primera de estas crisis.

Los años setenta marcaron los últimos estertores del modelo de industrialización, que llegó a su fin con la crisis de la deuda de los años ochenta. En la década de 1970 también se registraron dos crisis del petróleo (1973-1974 y 1979-1980) y dos grandes alzas de las tasas de interés externas (1973-1974 y 1978-1981). Además, Estados Unidos sufrió desaceleraciones de su crecimiento a principios de la década de 1970 y a fines de la siguiente, que produjeron efectos de contagio negativos en América Latina y el Caribe. En los primeros años de la década de 1980 en varios países de la región se declaró cesación de pagos de la deuda externa y se aplicó una reestructuración y diversos ajustes fiscales y de balanza de pagos.

- vi) Desde mediados de los años ochenta hasta alrededor de mediados de los noventa, se registró un prolongado período de aceleración del crecimiento en la región (interrumpido por un breve período de estabilidad en 1987-1989) entre reformas económicas y condiciones externas favorables (una baja de las tasas de interés externas, la recuperación de los precios de los productos básicos e ingentes ingresos de capital extranjero e inversión extranjera directa). Las aceleraciones del crecimiento estuvieron encabezadas por Chile, seguidas por Colombia, Costa Rica y la República Bolivariana de Venezuela. El crecimiento de Argentina, Brasil y Perú se aceleró a fines de los años ochenta, pero el de México no inició su aceleración hasta la segunda mitad de los años noventa.
- vii) De 1994 a 2001 la región exhibió un período de desaceleración del crecimiento seguido por un período de aceleración después de 2002. Las tasas de crecimiento registradas en toda la región después de los años ochenta nunca han alcanzado ni superado el máximo logrado a principios de los setenta (3,8% fue el auge en 1971). Desde la década de 1990, la región ha estado vulnerable a una serie de crisis externas de un tipo de contagio nunca visto en los años

sesenta o setenta, a raíz de las reformas del sector financiero y la liberalización de las cuentas de capital, que acentúan los efectos de contagio de los factores externos.

- viii) En cuanto a los países por separado, los mayores ciclos de aceleración y desaceleración del crecimiento se observan en: 1) Argentina, que registró una desaceleración en 1969-1982 (de +3,6 a -2%), brevemente interrumpida por un período de estabilidad en 1977-1979 y una aceleración en 1989-1993 (de -1,7% a +4,6%), así como una desaceleración en 1994-2001 (de +4,6% a -2,6%); 2) Brasil, que experimentó una aceleración en 1965-1972 (de +0,6 a +8,6%) y una desaceleración en 1973-1982 (de +8,6% a -0,8%); 3) Chile, que consignó una aceleración en 1974-1978 (de -2,5 a +3,7%), una aceleración en 1983-1992 (de -0,6% a +6,7%), y una desaceleración en 1993-2000 (de +6,7% a +1,7%); Colombia, que registró una desaceleración en 1972-1982 (de +3,9% a +0,4%), brevemente interrumpida por un período de estabilidad en 1976-1978, y una desaceleración en 1988-1999 (de +2,4% a -1%), interrumpida por un episodio de estabilidad en que se registró una tendencia levemente descendente en 1989-1994; Costa Rica, que registró una desaceleración en 1972-1982 (de +4,5% a -2,8%) y una aceleración en 1983-1992 (de -2,8% a +3%); México, que experimentó una desaceleración en 1980-1985 (de +4,5% a -1,6%); Perú, que sostuvo una desaceleración en 1990-1995 (de -5,4% a 4,2%), y la República Bolivariana de Venezuela, cuya desaceleración en 1976-1982 (de +0,8% a -4,5%) estuvo seguida por una aceleración en 1983-1991 (de -4,5% a +1,6%) y luego por una nueva desaceleración en 1992-2001 (de +1,6% a -2,5%).

c) Duración

- i) La duración de los episodios de crecimiento ha sido mayor en América Latina y el Caribe que en Estados Unidos, la OCDE o Asia oriental y el Pacífico. Los episodios más largos en la región en general se registraron en 1964-1971 (aceleración de 7 años), 1972-1983 (desaceleración de 11 años) y 1995-2001 (desaceleración de 6 años).
- ii) Los episodios más largos se observan en Costa Rica (desaceleración de 10 años en 1972-1982), Brasil (desaceleración de 9 años en 1973-1982), Chile (aceleración de 9 años en 1983-1992) y República Bolivariana de Venezuela (desaceleración de 6 años en 1976-1982). Sin embargo, si no se

consideran los breves períodos de estabilidad de las tasas de crecimiento, las desaceleraciones más largas se observan en Perú, de 1962 a 1989 (27 años), la República Bolivariana de Venezuela, de 1962 a 1982 (20 años) y Argentina, de 1968 a 1982 (14 años).

d) Transiciones del crecimiento comunes y propias de cada país

- i) Si se comparan los episodios de crecimiento para cada uno de los ocho países de la muestra y para la región de América Latina y el Caribe en general, se encuentran varios ejemplos comunes de aceleraciones, desaceleraciones y períodos de estabilidad en 1960-2005, lo que demuestra la presencia de eventos comunes que afectaron a toda la región, pero también los efectos del contagio que inciden en los países grandes que la componen. Las transiciones han sido más largas en el caso de México (aceleraciones, desaceleraciones o períodos de estabilidad), cuya duración no se encuentra en los episodios del resto de los países. En los otros siete países de la muestra, la mayoría de las transiciones registradas en 1960-2005 constituyeron episodios comunes (más del 50% de las transiciones a escala nacional han coincidido con episodios ocurridos a escala regional).
- ii) Los episodios de aceleración y desaceleración de las tasas de ahorro nacional y externo han sido bastante frecuentes en los casos de Argentina, Brasil, Chile y Colombia, y consignan correlaciones de más del 60% en comparación con las cifras del conjunto de la región en la mayoría de los casos. Los episodios comunes han sido menos frecuentes en Costa Rica, México, Perú y República Bolivariana de Venezuela (correlaciones inferiores al 50% en la mayoría de los casos). Las correlaciones para el ahorro nacional también son menores durante las desaceleraciones que durante las aceleraciones de la tasa de ahorro nacional.
- iii) Se observa que la probabilidad de que ocurran transiciones del crecimiento comunes aumentó después de los años noventa (salvo en el caso de Colombia), lo que señala una mayor interdependencia con esta nueva ola de globalización.⁶ Las aceleraciones comunes del ahorro externo aumentaron después de la década de 1990 en Argentina, Chile, Colombia, México y Perú. Las desaceleraciones comunes

del ahorro externo aumentaron después de la década de 1990 en Brasil, Colombia, Perú y República Bolivariana de Venezuela (véanse diferentes opiniones sobre este tema en Aiolfi, Catao y Timmermann, 2006; Hakura, 2007; Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; y Sahay y Goyal, 2006).

- iv) Se observa que alrededor de la mitad de las transiciones del crecimiento son comunes a América Latina y Estados Unidos, lo que señala la gran influencia que la economía de este país ha tenido en la región, si bien se registran notables excepciones en la segunda mitad de los años sesenta y ochenta. En ambos períodos Estados Unidos mostró desaceleraciones del crecimiento, en tanto América Latina y el Caribe experimentó aceleraciones, que obedecen sobre todo al desempeño de Brasil en el primero de estos períodos y al de la mayoría de los países latinoamericanos (salvo Perú) durante el segundo, que se caracterizó por los esfuerzos de estabilización y por la parcial recuperación de la crisis de la deuda de principios de los años ochenta (véanse Aiolfi, Catao y Timmermann, 2006; Hakura, 2007).

e) Inversión y crecimiento

El papel de la inversión en las transiciones del crecimiento es sin duda importante, ya que constituye un vehículo fundamental para la creación de capacidades productivas y la difusión de conocimientos y nuevas tecnologías. Un proceso de reforma también puede fomentar aumentos de productividad de corto plazo que conducen a un crecimiento inicial más rápido en economías que parten de niveles altos y distorsionados (Solimano y Gutiérrez, 2006). La composición de la inversión (en términos de la proporción que se destina a maquinaria y equipos y estructuras de construcción y la proporción de inversión pública y privada) incide en el crecimiento (Solimano y Gutiérrez, 2006). Además, como las decisiones de inversión física son generalmente irreversibles, el “saber esperar” en estos procesos de decisión tiene un alto valor (Servén y Solimano, 1992b). Hausmann, Pritchett y Rodrik (2004) también aportan pruebas de que las aceleraciones del crecimiento han estado acompañadas por un aumento de la inversión.

⁶ En la segunda mitad de la década de 1880 y hasta la primera guerra mundial, la economía internacional experimentó una primera ola de globalización. Sin embargo, en los actuales mercados mundiales de capital, los flujos de capital y la inversión extranjera apuntan a repartir y diversificar los riesgos en lugar de brindar financiamiento a largo plazo para construir infraestructura y vivienda, como se hacía en la época anterior a la guerra de 1914 (Solimano y Gutiérrez, 2006).

Las pruebas reunidas en el presente capítulo confirman la importancia crucial de la inversión durante las transiciones del crecimiento, dado que la mayoría de las transiciones del crecimiento en algún momento han sido apuntaladas por una inversión acelerada (tasas de inversión más altas). En general el crecimiento se acelera o desacelera antes que la inversión, es decir, el crecimiento antecede a la inversión en cerca del 56% de las aceleraciones y 43% de las desaceleraciones. El hecho de que el crecimiento se acelere antes que la inversión es posible cuando se dispone de capital físico ocioso, lo que suele ocurrir en América Latina y el Caribe y revela que las aceleraciones del crecimiento con frecuencia suceden después de una desaceleración.

Aunque el crecimiento debe sostenerse con tasas de inversión más altas, no es preciso un impulso inicial de la inversión para acelerarlo. Antes de las aceleraciones del crecimiento las tasas de inversión pueden reducirse o mantenerse estables; asimismo, no todas las aceleraciones de la inversión están acompañadas o seguidas de aceleraciones del crecimiento, ya que este puede desacelerarse mientras la inversión sube. La inversión pública y en la construcción no han resultado tan eficaces para promover el crecimiento en América Latina como en otros lugares (véanse Gutiérrez, 2005 y Solimano y Gutiérrez, 2006).

También se observan varias aceleraciones del crecimiento que han estado acompañadas por aceleraciones de las tasas de inversión que tienden a extenderse más allá del fin del episodio de aceleración, así como varias desaceleraciones acompañadas de desaceleraciones de las tasas de inversión, que también han superado el episodio de desaceleración respectivo. Esto se aplica a toda la región de América Latina y el Caribe y a varios episodios propios de los países seleccionados. El carácter irreversible de la inversión contribuye a racionalizar esta observación. En estos casos, la inversión reacciona después que los episodios de crecimiento acelerado inducen a una utilización plena (o casi plena) del capital físico instalado, lo que en muchos casos toma de tres a cuatro años. Cuando el crecimiento se desacelera, la inversión se desacelera con un rezago y la capacidad del capital físico que se formó durante la aceleración de la inversión, si no resulta destruida, queda para la siguiente ronda de aceleración del crecimiento.

No obstante, también se observan varios otros casos de comovimientos entre la inversión y el crecimiento, episodios que indican que se necesita inversión pero esta no garantiza un crecimiento más alto y que el crecimiento puede acelerarse aun sin el impulso inicial de una mayor inversión. Entre ellos, cabe señalar: i) aceleraciones del crecimiento precedidas de una aceleración de las tasas de inversión (América Latina y el Caribe en 1990-1994; Chile en 1975-1979; Colombia en 1966-1971; México en

1961-1964 y 1976-1979 y la República Bolivariana de Venezuela en 1972-1975 y 1988-1991); ii) aceleraciones precedidas por tasas de inversión en desaceleración o estacionarias (América Latina en 1964-1971, 1984-1986 y 2002-2005; Argentina en 1961-1965, 1989-1993 y 2002-2005; Brasil en 1965-1972, 1983-1986, 1991-1995 y 2003-2005; Chile en 1983-1992 y 2001-2005; Colombia en 1984-1988 y 2000-2005; Costa Rica en 1961-1971; México en 1986-1991 y 1995-1998; Perú en 1969-1973, 1990-1995 y 2001-2005, y la República Bolivariana de Venezuela en 1983-1991 y 2002-2005); iii) aceleraciones de las tasas de inversión seguidas por desaceleraciones del crecimiento (Colombia en 1977-1982 y 1991-1999); iv) prolongadas aceleraciones de las tasas de inversión acompañadas por desaceleraciones del crecimiento (Costa Rica en 1972-1981; México en 1960-1970; Perú en 1973-1981, y la República Bolivariana de Venezuela en 1960-1971 y 1992-2001); v) tasas de crecimiento e inversión que se aceleran o desaceleran simultáneamente (América Latina y el Caribe en 1964-1971, y Chile en 1968-1972); vi) prolongadas desaceleraciones del crecimiento acompañadas por aceleraciones de las tasas de inversión (Argentina en 1970-1977 y 1994-1996); y vii) largos períodos de estabilidad acompañados por una aceleración de las tasas de inversión (Chile en 1961-1967).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP muestran causalidad en ambas direcciones entre inversión y crecimiento para toda la región de América Latina y el Caribe al 1% de significación (véase el cuadro A.4), lo que señala un proceso de mutuo fortalecimiento entre crecimiento e inversión; en algunos casos, al levantar las restricciones sobre la inversión se produce una aceleración del crecimiento, en tanto en otros, la aceleración del crecimiento puede mejorar el entorno de la inversión (y la rentabilidad esperada) y alentar más inversiones (véanse Hausmann, Rodrick y Velasco, 2004; y Gutiérrez, 2005). Esta causalidad mutua a lo Granger se confirma por la diversidad observada en los resultados de los países considerados por separado. En los casos de Brasil, Chile, Perú y República Bolivariana de Venezuela, los resultados son similares a los obtenidos para el conjunto de la región, dado que la causalidad en ambos sentidos fue muy significativa en la mayoría de los casos (al 1%). En el caso de Argentina, el crecimiento causó la inversión; en Costa Rica, la inversión causó el crecimiento; en Colombia y México, los resultados no indican causalidad directa en dirección alguna. También se advierte que el crecimiento puede acelerarse sin un impulso inicial de inversión y que la composición y calidad de la inversión inciden en el crecimiento (véanse Gutiérrez, 2005; y Solimano y Gutiérrez, 2006).

f) Ahorro nacional y crecimiento

Las teorías y las evidencias que explican los vínculos que existen entre el ahorro y el crecimiento se han basado en la hipótesis del ingreso permanente de Milton Friedman y el modelo del ciclo de vida de Franco Modigliani. Según la primera, el consumo está determinado por el ingreso permanente (de largo plazo), lo que implica que el ahorro sigue al crecimiento actual (transitorio). Según el segundo, el crecimiento de la productividad hace que la población joven en edad de trabajar sea más rica que la vieja, ya que la joven ahorra más que la vieja, que se descapitaliza. También implica que a raíz del incremento del perfil a lo largo de la vida de las generaciones sucesivas, aumentaría el ingreso en general.⁷ Según la escuela de pensamiento keynesiana, el ahorro está endógenamente determinado por las interacciones entre ingreso y consumo. El mayor crecimiento genera mayores ingresos, lo que a su vez lleva a mayores ahorros, dado que la propensión a consumir más allá del ingreso es menor que uno. Carroll y Weil (1994) sostienen que la formación de hábitos en materia de consumo contribuye a racionalizar la correlación positiva entre el ahorro y el crecimiento. También aportan pruebas de que el ahorro es causa a lo Granger del crecimiento, aunque algunos autores han cuestionado esta conclusión (Attanasio, Picci y Scorcu, 2000; Gutiérrez, 2007a).

La evidencia sobre las transiciones del crecimiento reunidas en el presente capítulo revela varios casos en que las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento, en algún momento, están acompañadas o seguidas por aceleraciones de las tasas de ahorro nacional, lo que confirma las conclusiones a que han llegado los investigadores sobre la relación entre estas dos variables. El crecimiento impulsa el ahorro nacional o bien el ahorro nacional contribuye a financiar la mayor inversión y el mayor crecimiento.

Sin embargo, el crecimiento no necesariamente genera un mayor ahorro nacional. Las aceleraciones del crecimiento pueden estar orientadas al consumo. De ser así, se verán reflejadas en un aumento del déficit en cuenta corriente financiado por flujos de capital extranjero (ahorro externo). En tal caso, el ahorro externo reemplazaría al ahorro nacional y se observaría un crecimiento acompañado de un descenso de las tasas de ahorro nacional. Los resultados obtenidos en el presente estudio para todas las transiciones del crecimiento (episodios de crecimiento positivos y negativos) revelan que el ahorro nacional y el crecimiento se distribuyen de manera bastante pareja en cuanto a la secuencia en que se producen (véase el cuadro A.5).

No obstante, también se observan varios casos de los que se deduce que el crecimiento puede acelerarse

(desacelerarse) sin un incremento (descenso) de las tasas de ahorro nacional y que las mayores (menores) tasas de ahorro nacional no siempre se traducen en una aceleración (desaceleración) del crecimiento. A los efectos de las políticas, de estos casos se infiere que algunas transiciones del crecimiento pueden estar orientadas principalmente al consumo (reduciendo así el ahorro nacional) y que, por ende, las políticas de ahorro nacional no necesariamente se traducirían en un mayor crecimiento. Cabe mencionar algunos ejemplos de esta combinación de factores: i) prolongados períodos de tasas estacionarias de ahorro nacional que coexisten con aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1989-2000 y México en 1980-1984); ii) una dilatada desaceleración de las tasas de ahorro nacional combinadas con una mezcla de estabilidad, aceleración y desaceleración del crecimiento (Argentina en 1976-1999); iii) una desaceleración del crecimiento junto con una aceleración del ahorro nacional (América Latina en 1972-1976, Colombia en 1972-1975, Costa Rica en 2000-2003 y Perú en 1996-1999), y iv) aceleraciones del crecimiento acompañadas por desaceleraciones de las tasas de ahorro nacional (Brasil en 1991-1995, Chile en 1977-1979, Costa Rica en 1988-1992 y México en 1986-1991).

Los resultados del contraste de Granger una vez aplicado el filtro HP revelan una causalidad recíproca entre el ahorro nacional y el crecimiento para la región de América Latina y el Caribe en general (al 10% de significación), tal como ocurrió con la inversión y el crecimiento. Ello indica que, en general, el crecimiento y el ahorro nacional “van juntos” (tal como el crecimiento y la inversión), aunque no es siempre así. Esta relación de fortalecimiento mutuo también está documentada en la bibliografía (véanse Attanasio, Picci y Scorcu, 2000; Hausmann, Rodrick y Velasco, 2005; y Gutiérrez, 2007a), lo que sugiere que si se eliminan las restricciones que afectan al ahorro nacional se estimulará la inversión y el crecimiento, pero también que la aceleración del crecimiento estimulará el ahorro (véanse Carroll y Weil, 2004; Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; y Solimano y Gutiérrez, 2006). De los resultados obtenidos para los países seleccionados también se deduce que la causalidad se produce en ambas direcciones, aunque no hay una tendencia uniforme. Por ejemplo, en el caso de Argentina, no hay causalidad en dirección alguna. En cambio, en los casos de Chile, Colombia, Costa Rica y Perú, la causalidad se observa en ambos sentidos, aunque es más marcada en el caso del crecimiento que fomenta el ahorro nacional (al 1% de significación). En cuanto a Brasil, México y República Bolivariana de Venezuela, hay evidencia de que el crecimiento causa el ahorro nacional.

⁷ El efecto de los términos del intercambio se considera una desviación transitoria del ingreso nacional de su tendencia natural. De acuerdo con la teoría del consumo de Milton Friedman, el ingreso adicional derivado del mejoramiento transitorio de los términos del intercambio de los países en gran parte se ahorraría. En los modelos más extensos de comportamiento del consumidor, la relación es teóricamente ambigua (Carroll y Weil, 1994).

g) Ahorro externo y crecimiento

Aunque la mayor parte de la inversión se ha financiado con ahorro nacional en América Latina y casi todos los países en desarrollo, en varios momentos de la historia de la región, el ahorro externo (la contraparte del financiamiento del déficit en cuenta corriente, el grueso del cual son entradas de capital) constituyó una importante fuente de financiamiento de la inversión. Sin embargo, el ahorro externo ha mostrado un comportamiento altamente volátil y en ocasiones ha reemplazado al ahorro nacional, fomentando así auges del consumo y crisis de la cuenta corriente. La información sobre el vínculo entre crecimiento y ahorro externo es variada. Hay casos de alto crecimiento con niveles relativamente bajos de ahorro externo (como en las economías de Asia oriental) y casos de bajo crecimiento combinado con altas tasas de ahorro externo (países de bajos ingresos de África y América Latina que reciben ingentes volúmenes de asistencia externa) (véanse Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; Solimano y Gutiérrez, 2006; y Gutiérrez, 2007a). Los resultados para todas las transiciones del crecimiento (oleadas de crecimiento positivas y negativas) indican que el ahorro externo sucede al crecimiento en casi un 33% de las aceleraciones del crecimiento y en un 57% de las desaceleraciones del crecimiento (véase el cuadro A.5).

Los resultados también muestran que, durante las transiciones del crecimiento, el ahorro externo exhibe relaciones más dispares que el ahorro nacional respecto del crecimiento. Se observan episodios en que las aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento ocurren simultáneamente con las aceleraciones y desaceleraciones de las tasas de ahorro externo en la región de América Latina y el Caribe en general y en los países en particular, pero la presencia de varios casos en que los resultados varían considerablemente señalan una relación más inestable entre el crecimiento y el ahorro externo. Entre estos casos cabe mencionar: i) tasas de ahorro externo estacionarias durante largos períodos que coexisten con aceleraciones y desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1967-1977); ii) aumentos de las tasas de ahorro externo combinados con desaceleraciones del crecimiento (América Latina en 1995-1998, Argentina en 1980-1982 y 1995-1997, Brasil en 1978-1980 y 1996-1999, Chile en 1980-1982, Costa Rica en 2000-2003, Perú en 1981-1983 y 1986-1988 y República Bolivariana de Venezuela en 1976-1978); y iii) desaceleraciones de las tasas de ahorro externo junto con aceleraciones del crecimiento (América Latina en 2002-2005, Argentina en 2002-2004, Brasil en 2003-2005, Chile en 1983-1990 y 2001-2005, Colombia en 1984-1998 y 2000-2005, Costa Rica en 1983-1986 y 1990-1992, México en 1995-1997, Perú en 2001-2005 y República Bolivariana de Venezuela en 1972-1974 y 2002-2004).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP para América Latina y el Caribe y para los países por separado muestran la presencia de una causalidad recíproca entre el ahorro externo y el crecimiento, de la que se infiere una relación de fortalecimiento mutuo entre la alta volatilidad observada de los flujos de capital y la alta volatilidad del crecimiento en la región (véanse Prasad, Rajan y Subramanian, 2006; y Sahay y Goyal, 2006). En los casos de Argentina, Perú y México la causalidad se observa en ambos sentidos. En el caso de Brasil el crecimiento fomenta el ahorro externo. En el caso de Costa Rica el ahorro externo causa el crecimiento. En los casos de Colombia y República Bolivariana de Venezuela los resultados no revelan causalidad a lo Granger en dirección alguna.

h) Inversión y ahorro nacional

Los investigadores han encontrado pruebas de la relación no solo entre inversión y crecimiento sino también entre inversión y ahorro nacional (Bordo y Flandreau, 2003; Feldstein y Horioka, 1980; Taylor, 1996 y 1999). Los estudios empíricos revelan una alta y significativa correlación entre inversión y ahorro nacional, tanto en series temporales como en datos nacionales cruzados, lo que contradice las predicciones de la teoría de la movilidad perfecta de capital y favorece la tesis de la existencia de “sesgos nacionales” (*home biases*) en el proceso ahorro-inversión.

Las pruebas sobre las transiciones del crecimiento reunidas para este capítulo indican que, en varios casos, las aceleraciones (desaceleraciones) de la inversión están acompañadas en algún momento por aceleraciones (desaceleraciones) de las tasas de ahorro nacional, lo que confirma la evidencia general de una alta correlación entre estas dos variables. Las aceleraciones de la inversión también han sido financiadas con el aumento del ahorro externo (y la reducción del ahorro nacional); sin embargo, el hecho de que el ahorro externo reemplace al ahorro nacional hace posible que el mayor crecimiento de la inversión se financie con una combinación de mayor ahorro externo y menor ahorro nacional. Los resultados globales indican que el ahorro nacional antecede a la inversión en casi un 44% de las aceleraciones de la inversión y en aproximadamente un 26% de las desaceleraciones de la inversión.

Aun así, se observan varios casos con diversos tipos de relaciones, tales como: i) tasas de ahorro nacional estables combinadas con aceleraciones de las tasas de inversión (América Latina en 1989-1997, Chile en 1993-1995); ii) tasas de ahorro nacional estables acompañadas de una baja de las tasas de inversión (México en 1981-1984, Perú en 2000-2002); iii) altas tasas de ahorro nacional junto con una reducción de la

inversión (América Latina en 2001-2003, Argentina en 2000-2002, Brasil en 2000-2005, Colombia en 1972-1976 y 1984-1990); iv) un descenso de las tasas de ahorro nacional y un aumento de las tasas de inversión (Argentina en 1991-1996, Brasil en 1993-1996, Chile en 1977-1979, Colombia en 1978-1982 y 1992-1995, Costa Rica en 1977-1979, México en 1987-1991 y República Bolivariana de Venezuela en 1985-1987), y v) aceleraciones de las tasas de ahorro nacional combinadas con tasas de inversión estables (Costa Rica en 1982-1987, México en 2003-2005, Perú en 2003-2005 y República Bolivariana de Venezuela en 2000-2004).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP indican que no hay causalidad entre la inversión y el ahorro nacional para la región de América Latina y el Caribe ni para Argentina. La causalidad en ambas direcciones se encontró en Brasil, Chile, Costa Rica, México y Perú. En el caso de Colombia, se observa causalidad de la inversión al ahorro nacional, comportamiento que obedece en parte a la evidencia empírica de la sustitución parcial del ahorro nacional por el externo, dado que en algún momento las aceleraciones de la inversión pueden financiarse con ahorro externo en lugar de interno, aunque a la larga se llegue a una correlación más estrecha entre el ahorro nacional y la inversión.

i) Inversión y ahorro externo

Junto con el ahorro nacional, el ahorro externo contribuye a financiar la inversión; sin embargo, los investigadores han encontrado que ambos tipos de ahorro se compensan parcialmente debido a los comovimientos de estas dos variables (equivalencia ricardiana parcial). En otras palabras, el ahorro externo tiende a reemplazar parcialmente al ahorro nacional (véanse Schmidt-Hebbel y Servén, 1999; Solimano y Gutiérrez, 2006; Gutiérrez, 2007a). Por ende, cabe esperar que los incrementos del ahorro externo contribuyan parcialmente a financiar la inversión. Aun así, en la bibliografía no se encuentran fundamentos de la causalidad entre ahorro externo e inversión. Las aceleraciones de la inversión se han financiado con el aumento del ahorro externo y la reducción del ahorro nacional durante los períodos de ingentes entradas de capital. Según los resultados globales, también se advierte que el ahorro externo antecede al ahorro nacional en cerca del 28% de las aceleraciones de la inversión y alrededor del 33% de sus desaceleraciones.

Se observa una amplia gama de casos diferentes: i) tasas de ahorro externo estacionarias acompañadas de aceleración de las tasas de inversión (América Latina en 1987-1997); ii) el descenso de las tasas de ahorro externo combinado con el aumento de las tasas de inversión

(América Latina en 1985-1988, Brasil en 1985-1989, Chile en 1984-1990, Colombia en 2002-2005, México en 1995-1997, Perú en 1977-1979 y República Bolivariana de Venezuela en 1970-1974 y 1994-1996); iii) un aumento de las tasas de ahorro externo acompañado de un descenso de las tasas de inversión (Argentina en 1978-1982, Brasil en 1978-1980, Chile en 1980-1982 y Perú en 1982-1988); iv) un descenso del ahorro externo junto con tasas de inversión estables (Costa Rica en 1982-1987 y México en 2003-2005).

Los resultados de la prueba de Granger una vez aplicado el filtro HP revelan una diversidad que no permite deducir una causalidad clara entre estas dos variables. De hecho, según los resultados, no hay causalidad en el caso de América Latina y el Caribe en general ni en el de Chile en particular. En el caso de Argentina, Colombia y Costa Rica el ahorro externo fomentó el crecimiento. En el caso de Brasil y Perú, la inversión fomentó el ahorro externo. En el caso de México, la causalidad se observó en ambas direcciones. Lo mismo se encontró en el caso de la República Bolivariana de Venezuela.

j) Ahorro nacional y externo

Se encuentra un consenso en las pruebas empíricas sobre la existencia de una equivalencia ricardiana parcial entre el ahorro nacional y el ahorro externo (entre un 50% y un 70%) (Gutiérrez, 2007; Schmidt-Hebbel y Servén, 1999). Así, el aumento del déficit en cuenta corriente se financiaría con entradas de capital (un incremento del ahorro externo), lo que contribuye a financiar la inversión pero, al mismo tiempo, frena el ahorro nacional, estimulando por ende el consumo. La afluencia de capitales también puede impulsarse con la reducción del ahorro nacional o el aumento de la inversión o ambas cosas. Los resultados globales indican que el ahorro externo antecede al ahorro nacional en alrededor del 42% de las aceleraciones del ahorro nacional y en un 41% de sus desaceleraciones (véase el cuadro A.5).

Se consignan varios casos en que las tasas de ahorro nacional aumentaron o bajaron mientras que las tasas de ahorro externo para la región en general se mantuvieron estables o bajaron. Sin embargo, en el caso de los países de la muestra considerados individualmente, se detecta una tendencia más general de sustitución entre estos dos tipos de ahorro. Además, se registran solo algunos casos en que las tasas de ahorro tanto nacional como externo aumentan simultáneamente (Chile en 1975-1976, Costa Rica en 2000-2004, Perú en 1980-1981 y 1992-1995 y República Bolivariana de Venezuela en 1997-1998). De estos datos se deduce que la sustitución entre el ahorro nacional y externo se acentúa más durante los períodos de afluencia de capital que durante las salidas de dichos flujos.

Parecería que resulta más fácil mantener o reducir el ahorro nacional en los períodos en que se flexibilizan las restricciones al crédito externo que aumentar el ahorro nacional en períodos en que las condiciones financieras externas son más restrictivas (la reducción del ahorro externo vinculada al menor crecimiento también frenaría el ahorro nacional). Esto implica que el capital extranjero tiene un efecto dañino mayor sobre la inversión y el crecimiento cuando egresa que el efecto positivo que tiene cuando ingresa. Así, el desplazamiento del ahorro nacional por parte del ahorro externo parece estar sesgado hacia el lado positivo (cuando el ahorro externo sube).

Los resultados del contraste de Granger una vez aplicado el filtro HP para toda la región y para la República Bolivariana de Venezuela no indican causalidad alguna entre el ahorro nacional y externo. En el caso de Argentina, Brasil, Colombia y Costa Rica, se observa causalidad en ambas direcciones. En el caso de Chile, México y Perú, el ahorro nacional fomentó el ahorro externo. Estos resultados indican que, aunque hay una tendencia general de sustitución entre el ahorro nacional y el ahorro externo, no hay una tendencia general de causalidad o precedencia entre ambas series, de lo que se desprende que ambas variables tienden a moverse simultáneamente en direcciones opuestas.

E. Comentarios finales y temas de política

La trayectoria del crecimiento de América Latina ha estado marcada por frecuentes transiciones más que por períodos de crecimiento estable en torno a una tendencia de largo plazo. En el presente capítulo se estableció un marco estadístico para determinar los episodios de transiciones del crecimiento y se derivaron las probabilidades de las precedencias y rezagos vinculados a los comovimientos entre el crecimiento del PIB per cápita, la inversión y las tasas de ahorro nacional y externo. También se aplicaron las pruebas de causalidad de Granger para llegar a conclusiones generales sobre los comovimientos entre las combinaciones de a pares de las series del crecimiento del PIB per cápita, la inversión, las tasas de ahorro nacional y las tasas de ahorro externo. Se examinó el período 1960-2005 para una muestra de ocho países latinoamericanos y para la región de América Latina y el Caribe en conjunto.

La investigación realizada contribuye a trazar un marco estadístico para examinar las transiciones del crecimiento y demostrar que varios episodios ocurridos en América Latina no se reflejan adecuadamente en las teorías corrientes ni en los trabajos econométricos basados en diversos tipos de situaciones. También se identifican episodios de crecimiento comunes (aceleraciones, desaceleraciones y períodos de estabilidad) y se comparan las transiciones del crecimiento registradas en los países de América Latina y el Caribe en general con las ocurridas en Estados Unidos y Asia oriental y el Pacífico.

Se formulan observaciones clave sobre estas transiciones y las relaciones entre la inversión, el ahorro nacional, el ahorro externo y el crecimiento. En particular, se ofrecen pruebas que demuestran lo siguiente:

- i) Aunque el crecimiento debe sostenerse con tasas de inversión más altas, no es preciso un impulso inicial de la inversión para acelerarlo. No siempre la inversión antecede al crecimiento, dado que el crecimiento también puede acelerarse como resultado de una mayor confianza del consumidor, reformas económicas impulsadas por la productividad o un acervo de capital ocioso. El crecimiento antecede a la inversión en alrededor del 55% de las transiciones de la aceleración y en aproximadamente un 43% de las desaceleraciones. Las aceleraciones del crecimiento también pueden estar precedidas por un descenso o un estancamiento de las tasas de inversión, como ocurrió en Argentina en 2002-2005 y en Chile en 1983-1992.
- ii) No todas las aceleraciones de la inversión están acompañadas o seguidas por aceleraciones del crecimiento. El crecimiento puede desacelerarse mientras la tasa de inversión sube (por ejemplo, en Colombia en 1991-1999 y Perú en 1973-1981). Las inversiones en la construcción o la inversión pública ha resultado menos eficaz en la región de América Latina y el Caribe que en otras (véanse Gutiérrez, 2005; Solimano y Gutiérrez, 2006).
- iii) Aunque las pruebas revelan que el alto crecimiento debe sostenerse con altas tasas de ahorro nacional, las aceleraciones del crecimiento no siempre están acompañadas por un aumento de las tasas de ahorro nacional; de hecho estas pueden bajar. El crecimiento no necesariamente genera un mayor

- ahorro nacional (por ejemplo, Brasil en 1991-1995 y México en 1986-1991). Las aceleraciones del crecimiento pueden orientarse al consumo, lo que se refleja en un creciente déficit de cuenta corriente financiado por la entrada de capital extranjero (ahorro externo). Cuando el ahorro externo reemplaza al ahorro nacional, se observa un crecimiento aun en presencia de un descenso de las tasas de ahorro nacional.
- iv) La alta correlación entre el ahorro nacional y la inversión no implica que el ahorro nacional deba necesariamente aumentar para financiar la inversión. Las aceleraciones de la inversión también han sido financiadas con el aumento del ahorro externo (y la reducción del ahorro nacional, como ocurrió en Argentina en 1991-1996 y en Chile en 1977-1979). Como ya se señaló, la sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo puede hacer posible un mayor crecimiento de la inversión financiado gracias a la combinación de un mayor ahorro externo y un menor ahorro nacional.
 - v) En general el ahorro externo no se agrega al ahorro total (igual a la inversión) y el desplazamiento del ahorro nacional por parte del ahorro externo parece estar sesgado hacia el lado positivo (siendo más fuerte cuando el ahorro externo sube). La inversión y el ahorro externo se anteceden mutuamente en aproximadamente la misma proporción: entre un 20% y un 30% de las aceleraciones y desaceleraciones.
 - vi) Se encuentran episodios en que aumenta el ahorro externo y baja la inversión (por ejemplo, Argentina en 1978-1982 y Chile en 1980-1982), así como episodios en que sube el ahorro externo y baja el crecimiento (por ejemplo, Brasil en 1996-1999, Perú en 1981-1983 y República Bolivariana de Venezuela en 1976-1978). Las aceleraciones orientadas al consumo del ahorro externo se reflejan en una fuerte sustitución del ahorro nacional por el ahorro externo y una reducción neta del ahorro nacional (y un aumento del consumo). Se trata de situaciones en que el ahorro nacional ha sido plenamente desplazado por el ahorro externo. Los episodios en que aumenta el ahorro externo (y baja el ahorro nacional) y baja el crecimiento

son peores ya que revelan profundos desequilibrios que, en muchos casos, obedecen a crecientes déficit fiscales.

- vii) Las transiciones comunes para la región de América Latina y el Caribe en general son más frecuentes en cuanto al crecimiento del PIB y la inversión (más del 50% de las aceleraciones y más del 40% de las desaceleraciones). Las transiciones propias de cada país son más relevantes en el caso del ahorro nacional. Los comovimientos del ahorro externo se observan en cerca del 50% de los casos en la región de América Latina y el Caribe. También se observa que la probabilidad del crecimiento común y de las transiciones del ahorro externo aumentó después de la década de 1990, lo que se interpreta como un indicio de una mayor volatilidad del crecimiento durante esta nueva ola de globalización.

Los resultados de este capítulo no revelan una tendencia común de coincidencia o precedencia entre el crecimiento, la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, lo que implica que los comovimientos entre estas variables dependen de las circunstancias propias de cada país. La interacción entre los factores comunes y específicos de cada país altera los comovimientos y las relaciones de causalidad en el tiempo y entre los países. Los resultados indican que la aplicación de consideraciones teóricas o resultados econométricos generales puede inducir a error en la interpretación de los procesos de crecimiento y a la simplificación en la formulación de políticas de crecimiento en la región.

Ante la diversidad de los resultados de causalidad entre los países en el caso del crecimiento, la inversión y el ahorro nacional y externo, puede concluirse que el crecimiento obedece a fuerzas cuya dinámica y movimiento cambian continuamente en el tiempo, de acuerdo con el entorno económico y social en que interactúan. Las fuerzas fundamentales del proceso de crecimiento incluyen la inversión, el ahorro nacional y el ahorro externo, pero se necesitan distintas fuentes de crecimiento (tales como el perfeccionamiento del capital humano, descubrimientos, mejores políticas económicas, reformas en pro del crecimiento o acontecimientos políticos y sociales positivos) para mejorar la confianza del inversionista y el consumidor y poner en movimiento a dichas fuerzas, a fin de echar a andar un círculo virtuoso con el crecimiento (Solimano y Gutiérrez, 2006).

Anexo

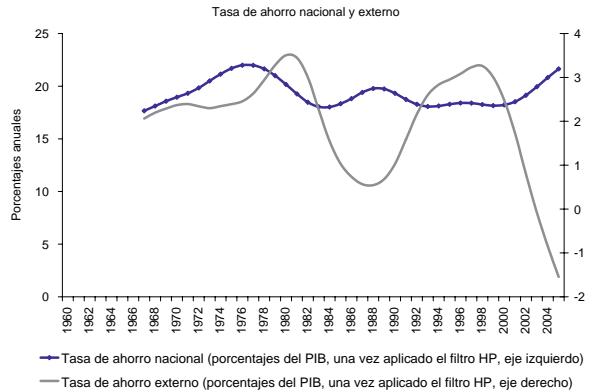
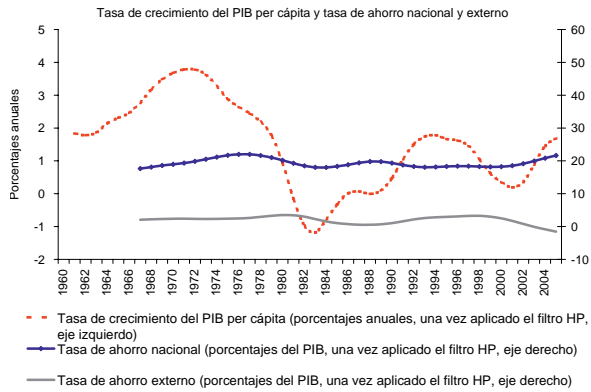
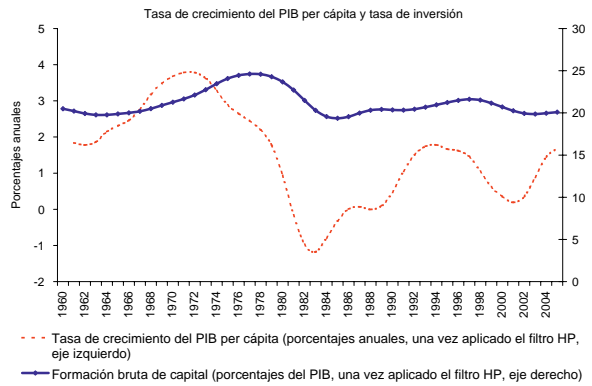
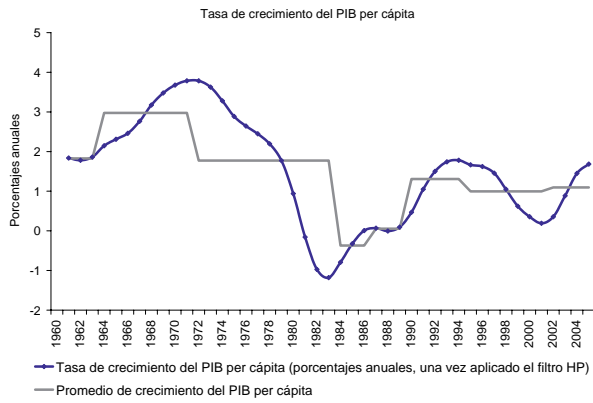
Cuadro A.1
RESUMEN DE LAS TRANSICIONES DEL CRECIMIENTO, 1960-2005

Regiones del mundo	Estados Unidos: tasa de crecimiento del PIB per cápita		Países de la OCDE: tasa de crecimiento del PIB per cápita		Asia oriental y el Pacífico: tasa de crecimiento del PIB per cápita		América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del PIB per cápita	
Aceleraciones	1961-1965	(2,96)	1961-1966	(4,22)	1961-1965	(-0,25)	1964-1971	(2,97)
	1971-1972	(2,08)	1976-1977	(2,39)	1968-1970	(4,73)	1984-1986	(-0,37)
	1975-1977	(2,23)	1982-1987	(2,54)	1975-1978	(4,63)	1990-1994	(1,31)
	1982-1985	(2,42)	1994-1998	(1,97)	1982-1983	(5,89)	2002-2005	(1,09)
	1992-1997	(1,95)	2003-2005	(1,72)	1990-1994	(7,77)		
	2003-2005	(2,07)			2000-2005	(6,95)		
Desaceleraciones	1966-1970	(2,54)	1967-1975	(3,41)	1966-1967	(4,28)	1972-1983	(1,77)
	1973-1974	(2,00)	1978-1981	(1,91)	1971-1974	(4,44)	1995-2001	(1,00)
	1978-1981	(1,62)	1988-1993	(2,09)	1995-1999	(6,27)		
	1986-1991	(2,04)	1999-2002	(1,77)				
	1998-2002	(2,03)						
Períodos de estabilidad					1979-1981	(5,52)	1961-1963	(1,83)
					1984-1989	(6,33)	1987-1989	(0,05)
América Latina y el Caribe	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)		Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)		Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)		Ahorro externo (en porcentajes del PIB)	
Aceleraciones	1964-1971	(2,97)	1964-1977	(21,83)	1967-1976	(19,78)	1978-1980	(3,24)
	1984-1986	(-0,37)	1986-1997	(20,61)	1985-1988	(19,08)	1989-1998	(2,34)
	1990-1994	(1,31)	2004-2005	(20,03)	2001-2005	(20,01)		
	2002-2005	(1,09)						
Desaceleraciones	1972-1983	(1,77)	1960-1963	(20,10)	1977-1984	(19,82)	1981-1988	(1,64)
	1995-2001	(1,00)	1978-1985	(22,00)			1999-2005	(0,79)
			1998-2003	(20,57)				
Períodos de estabilidad	1961-1963	(1,83)			1989-2000	(18,50)	1967-1977	(2,34)
	1987-1989	(0,05)						
Argentina								
Aceleraciones	1961-1969	(2,22)	1967-1977	(24,36)	2000-2004	(18,07)	1976-1982	(1,11)
	1989-1993	(2,45)	1991-1996	(17,77)			1991-1997	(2,72)
	2002-2005	(1,13)	2003-2004	(16,05)				
Desaceleraciones	1970-1976	(1,50)	1960-1962	(23,65)	1976-1999	(18,37)	1983-1990	(1,97)
	1980-1983	(-1,51)	1978-1990	(20,74)			1998-2004	(-0,69)
	1994-2001	(0,66)	1997-2002	(16,83)				
Períodos de estabilidad	1977-1979	(0,30)	1963-1965	(21,31)				
	1984-1988	(-1,68)						
Brasil								
Aceleraciones	1965-1972	(5,59)	1967-1975	(21,98)	1984-1989	(19,66)	1978-1980	(4,43)
	1983-1986	(1,08)	1985-1989	(20,59)	2000-2005	(19,44)	1992-1999	(2,28)
	1991-1995	(0,82)	1993-1996	(21,21)				
	2003-2005	(0,97)						
Desaceleraciones	1961-1964	(0,97)	1960-1966	(19,58)	1975-1983	(18,13)	1975-1977	(4,49)
	1973-1982	(3,27)	1976-1984	(21,39)	1990-1999	(19,37)	1981-1989	(1,66)
	1987-1990	(0,06)	1990-1992	(21,05)			2000-2005	(0,95)
	1996-1999	(0,99)	1997-2005	(20,64)				
Períodos de estabilidad	2000-2002	(0,57)					1990-1991	(-0,28)
Chile								
Aceleraciones	1975-1979	(1,65)	1963-1967	(18,09)	1975-1976	(13,79)	1975-1982	(6,43)
	1983-1992	(4,26)	1973-1979	(18,23)	1984-1992	(16,99)	1991-1996	(3,00)
	2001-2005	(2,72)	1984-1995	(22,42)	2002-2005	(22,01)		
			2004-2005	(21,99)				
Desaceleraciones	1968-1974	(-0,15)	1968-1972	(17,49)	1977-1983	(10,08)	1983-1990	(5,35)
	1980-1982	(0,91)	1980-1983	(16,72)	1997-2001	(21,52)	1997-2005	(1,28)
	1993-2000	(4,15)	1996-2003	(23,69)				
Períodos de estabilidad	1961-1967	(2,10)	1960-1962	(17,22)	1993-1996	(22,73)		

Cuadro A.1 (conclusión)

	Crecimiento del PIB per cápita (en porcentajes anuales)		Formación bruta de capital (en porcentajes del PIB)		Ahorro nacional (en porcentajes del PIB)		Ahorro externo (en porcentajes del PIB)	
Colombia								
Aceleraciones	1966-1971	(3,04)	1965-1969	(19,40)	1972-1977	(17,64)	1968-1970	(3,47)
	1984-1988	(1,83)	1977-1982	(19,05)	1984-1991	(18,10)	1978-1983	(2,74)
	2000-2005	(0,92)	1991-1995	(20,95)	2001-2005	(16,80)	1991-1996	(1,96)
			2002-2005	(16,92)				
Desaceleraciones	1972-1975	(3,30)	1960-1964	(19,14)	1968-1971	(16,76)	1971-1977	(1,25)
	1979-1983	(1,08)	1970-1976	(18,94)	1978-1983	(16,53)	1984-1990	(1,03)
	1995-1999	(0,11)	1983-1990	(18,96)	1992-2000	(17,12)	1997-2005	(1,53)
			1996-2001	(17,89)				
Períodos de estabilidad	1961-1965	(1,56)						
	1976-1978	(2,68)						
	1989-1994	(2,22)						
Costa Rica								
Aceleraciones	1961-1971	(3,31)	1965-1981	(22,59)	1980-1987	(17,56)	1977-1980	(11,34)
	1983-1992	(1,34)	1998-2005	(18,87)	2000-2004	(15,67)	1987-1989	(4,70)
Desaceleraciones	1972-1982	(1,45)	1988-1997	(21,07)	1977-1979	(13,83)	1997-2004	(4,36)
	1993-1996	(2,50)			1988-1999	(16,53)	1981-1986	(7,79)
	2000-2003	(1,77)					1990-1996	(3,98)
Períodos de estabilidad	1997-1999	(2,49)	1960-1964	(18,31)				
	2004-2005	(2,12)	1982-1987	(25,40)				
México								
Aceleraciones	1961-1964	(4,11)	1960-1980	(21,02)	1994-1998	(19,82)	1986-1992	(2,12)
	1971-1972	(2,78)	1987-1991	(21,80)	2003-2005	(20,18)		
	1976-1979	(3,99)	1995-1998	(23,23)				
	1986-1991	(0,20)						
	1995-1998	(1,65)						
Desaceleraciones	1965-1970	(3,26)	1981-1986	(22,05)	1985-1993	(19,51)	1979-1985	(1,91)
	1980-1985	(0,47)	1999-2002	(22,50)	1999-2002	(20,02)	1993-1997	(3,67)
	1992-1994	(0,83)					2001-2005	(1,63)
	1999-2003	(1,75)						
Períodos de estabilidad	1973-1975	(2,99)	1992-1994	(22,36)	1979-1984	(21,66)	1998-2000	(2,69)
	2004-2005	(1,37)	2003-2005	(21,38)				
Perú								
Aceleraciones	1969-1973	(1,53)	1973-1981	(23,29)	1977-1981	(21,97)	1980-1988	(4,56)
	1984-1985	(-0,93)	1992-1997	(21,55)	1992-1999	(15,83)	1992-1995	(6,41)
	1990-1995	(0,31)			2003-2005	(18,45)		
	2001-2005	(2,12)						
Desaceleraciones	1961-1968	(2,53)	1960-1972	(31,25)	1982-1991	(17,52)	1977-1979	(2,22)
	1974-1977	(0,83)	1982-1991	(22,98)			1989-1991	(6,41)
	1981-1983	(-1,46)	1998-2005	(19,92)			1996-2005	(2,85)
	1986-1989	(-3,06)						
	1996-2000	(1,66)						
Períodos de estabilidad	1978-1980	(-0,14)			2000-2002	(17,48)		
Venezuela (Rep. Bolivariana de)								
Aceleraciones	1972-1975	(0,54)	1960-1977	(28,33)	1970-1975	(35,81)	1975-1978	(-0,83)
	1983-1991	(-0,60)	1985-1987	(20,08)	1989-1990	(20,35)	1984-1987	(-1,36)
	2002-2005	(0,04)	1991-1999	(20,95)	1993-2004	(27,50)	1991-1993	(-1,98)
						1997-1998	(-3,30)	
Desaceleraciones	1964-1971	(0,83)	1978-1984	(27,08)	1976-1988	(27,24)	1970-1974	(-3,14)
	1976-1982	(-2,20)	1988-1990	(18,55)	1991-1992	(19,78)	1979-1983	(-1,29)
	1992-2001	(-0,90)	2000-2004	(22,38)			1988-1990	(-1,75)
							1994-1996	(-3,20)
						1999-2004	(-7,82)	
Períodos de estabilidad	1961-1963	(2,34)						

Gráfico A.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA,
 FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL Y AHORRO NACIONAL Y EXTERNO**



Fuente: Elaboración propia.

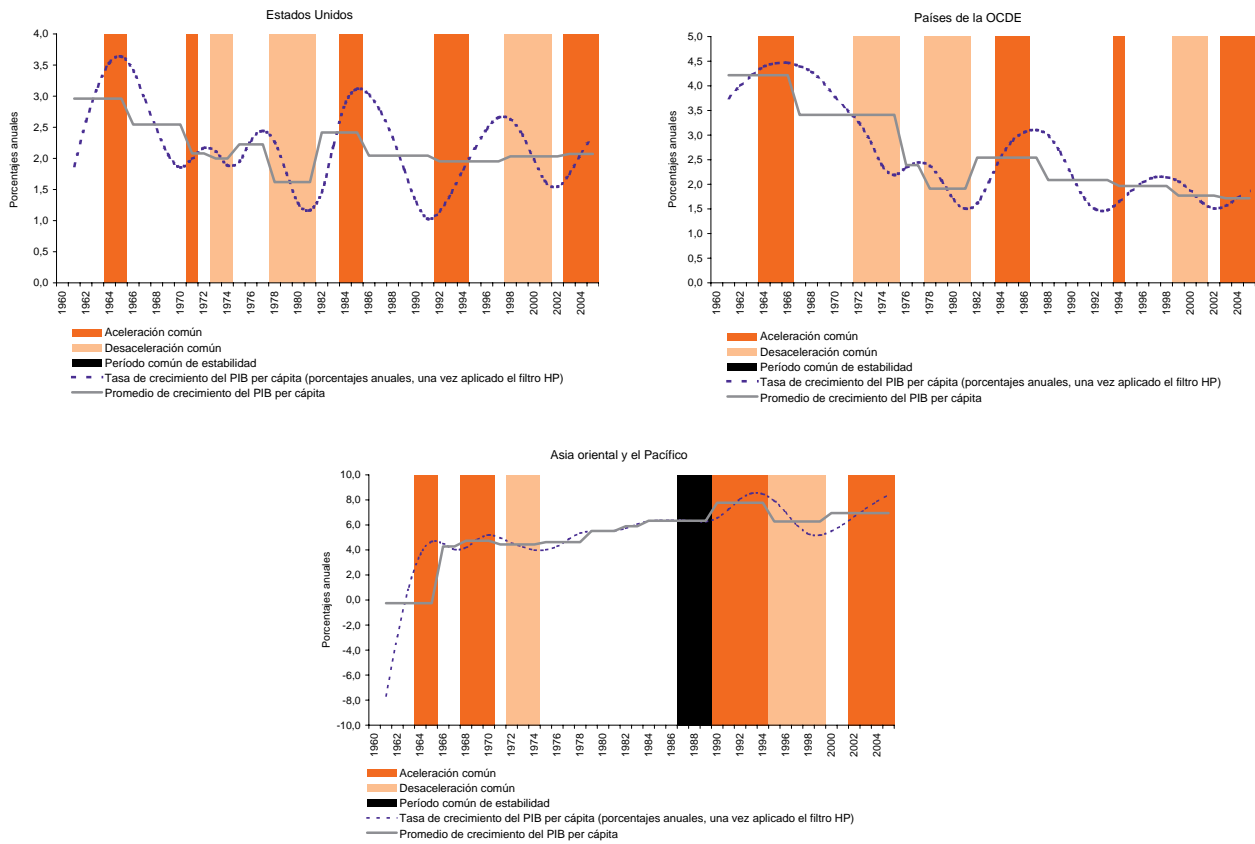
Cuadro A.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESUMEN DE ACELERACIONES Y DESACELERACIONES

Año	Crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	Formación bruta de capital (porcentajes del PIB)	Ahorro nacional (porcentajes del PIB)	Ahorro externo (porcentajes del PIB)
1960		D		
1961	E	D		
1962	E	D		
1963	E	D		
1964	A	A		
1965	A	A		
1966	A	A		
1967	A	A	A	E
1968	A	A	A	E
1969	A	A	A	E
1970	A	A	A	E
1971	A	A	A	E
1972	D	A	A	E
1973	D	A	A	E
1974	D	A	A	E
1975	D	A	A	E
1976	D	A	A	E
1977	D	A	D	E
1978	D	D	D	A
1979	D	D	D	A
1980	D	D	D	A
1981	D	D	D	D
1982	D	D	D	D
1983	D	D	D	D
1984	A	D	D	D
1985	A	D	A	D
1986	A	A	A	D
1987	E	A	A	D
1988	E	A	A	D
1989	E	A	E	A
1990	A	A	E	A
1991	A	A	E	A
1992	A	A	E	A
1993	A	A	E	A
1994	A	A	E	A
1995	D	A	E	A
1996	D	A	E	A
1997	D	A	E	A
1998	D	D	E	A
1999	D	D	E	D
2000	D	D	E	D
2001	D	D	A	D
2002	A	D	A	D
2003	A	D	A	D
2004	A	A	A	D
2005	A	A	A	D

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Se aplicó el filtro HP a todas las series; A = Aceleración; D = Desaceleración; E = Estabilidad.

Gráfico A.2
ESTADOS UNIDOS, OCDE, ASIA ORIENTAL Y EL PACÍFICO: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA, PROMEDIO DE CRECIMIENTO POR EPISODIO Y COMOVIMIENTOS CON LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB PER CÁPITA DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE



Fuente: Elaboración propia.

Cuadro A.3
COMPORTAMIENTO REGIONAL: RESUMEN DE ACELERACIONES Y DESACELERACIONES

Año	Estados Unidos: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	OCDE: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	Asia oriental y el Pacífico: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)	América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales)
1960				
1961	A	A	A	E
1962	A	A	A	E
1963	A	A	A	E
1964	A	A	A	A
1965	A	A	A	A
1966	D	A	D	A
1967	D	D	D	A
1968	D	D	A	A
1969	D	D	A	A
1970	D	D	A	A
1971	A	D	D	A
1972	A	D	D	D
1973	D	D	D	D
1974	D	D	D	D
1975	A	D	A	D
1976	A	A	A	D
1977	A	A	A	D
1978	D	D	A	D
1979	D	D	E	D
1980	D	D	E	D
1981	D	D	E	D
1982	A	A	A	D
1983	A	A	A	D
1984	A	A	E	A
1985	A	A	E	A
1986	D	A	E	A
1987	D	A	E	E
1988	D	D	E	E
1989	D	D	E	E
1990	D	D	A	A
1991	D	D	A	A
1992	A	D	A	A
1993	A	D	A	A
1994	A	A	A	A
1995	A	A	D	D
1996	A	A	D	D
1997	A	A	D	D
1998	D	A	D	D
1999	D	D	D	D
2000	D	D	A	D
2001	D	D	A	D
2002	D	D	A	A
2003	A	A	A	A
2004	A	A	A	A
2005	A	A	A	A

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Se aplicó el filtro HP a todas las series; A = Aceleración; D = Desaceleración; E = Estabilidad.

Cuadro A.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRUEBAS DE CAUSALIDAD DE GRANGER

Año	Definiciones de las series				
Contraste de causalidad de Granger aplicado por pares Muestra: 1960-2005 Rezagos: 3	PIB: Crecimiento del PIB per cápita (porcentajes anuales, una vez aplicado el filtro HP)				
	INV: Formación bruta de capital (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
	AE: Ahorro externo (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
	AI: Ahorro nacional (porcentajes del PIB, una vez aplicado el filtro HP)				
Hipótesis nula	Obs	Estadístico F	Probabilidad	Conclusión	
El PIB no es causa Granger de la INV	42	11,0421	3,00E-05	*	AI 1% de significación, el PIB es causa Granger de la INV
La INV no es causa Granger del PIB		12,784	8,50E-06	*	AI 1% de significación, la INV es causa Granger del PIB
El PIB no es causa Granger del AI	36	2,77042	0,0594	***	AI 10% de significación, el PIB es causa Granger de AI
El AI no es causa Granger del PIB		2,7165	0,06288	***	AI 10% de significación, el AI es causa Granger del PIB
El PIB no es causa Granger del AE	36	6,32135	0,00197	*	AI 1% de significación, el PIB es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger del PIB		4,48089	0,01056	**	AI 5% de significación, el AE es causa Granger del PIB
La INV no es causa Granger del AI	36	0,49009	0,69188		La INV no es causa Granger del AI
El AI no es causa Granger de la INV		0,68415	0,56897		El AI no es causa Granger de la INV
La INV no es causa Granger del AE	36	0,7571	0,5273		La INV no es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger de la INV		0,60115	0,61947		El AE no es causa Granger de la INV
El AI no es causa Granger del AE	36	0,92564	0,4408		El AI no es causa Granger del AE
El AE no es causa Granger del AI		0,59704	0,62206		El AE no es causa Granger del AI

Fuente: Elaboración propia.

Nota: Nivel de significación: (*) 1%, (**) 5%, (***) 10%.

Cuadro A.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PROBABILIDAD DE ANTECEDENCIAS Y REZAGOS RESPECTO DEL CRECIMIENTO, LA INVERSIÓN Y EL AHORRO

	Probabilidad de antecedencias y rezagos respecto del crecimiento										
	Tasa de transiciones del crecimiento	Tasa de inversión			Tasa de ahorro nacional			Tasa de ahorro externo			
		Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	
Todos los países											
Aceleraciones	27	14,8%	3,7%	55,6%	29,6%	7,4%	25,9%	14,8%	7,4%	33,3%	
Desaceleraciones	28	21,4%	10,7%	42,9%	17,9%	14,3%	17,9%	10,7%	7,1%	57,1%	
Periodos de estabilidad	13	0,0%	7,7%	7,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
	Probabilidad de antecedencias y rezagos respecto de la tasa de inversión							Probabilidad de antecedencias y rezagos respecto de la tasa de ahorro nacional			
	Total de transiciones de la inversión	Tasa de ahorro nacional			Tasa de ahorro externo			Total de ahorro nacional	Tasa de ahorro externo		
		Antecedencia	Simultaneidad	Rezago	Antecedencia	Simultaneidad	Rezago		Antecedencia	Simultaneidad	Rezago
Todos los países											
Aceleraciones	25	44,0%	12,0%	8,0%	20,0%	16,0%	28,0%	19	42,1%	10,5%	21,1%
Desaceleraciones	27	25,9%	14,8%	11,1%	33,3%	3,7%	18,5%	17	41,2%	5,9%	29,4%
Periodos de estabilidad	8	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2	0,0%	0,0%	0,0%

Fuente: Elaboración propia.

Capítulo IV

Reflexiones sobre el crecimiento económico de América Latina y el Caribe

A. Introducción

En los últimos años la CEPAL ha publicado varios estudios y ha organizado dos seminarios sobre el crecimiento económico en América Latina y el Caribe. En el primero, celebrado en 2003, Solimano y Soto (2006) presentaron hechos estilizados que revelan que el crecimiento económico de los países latinoamericanos ha sido muy heterogéneo y volátil; a partir de 1980 se ha desacelerado y se observan grandes diferencias entre el desempeño relativo entre países.¹ También se presentó una serie de estudios regionales en los que se analizó el crecimiento económico de cada país. En otros estudios encargados por la CEPAL, Gutiérrez (2005) aportó datos sobre la incidencia de la inversión y otras variables en el crecimiento y analizó los determinantes del nivel del ahorro y su vínculo con el crecimiento económico (Gutiérrez, 2007b).²

El segundo seminario se realizó en 2007.³ El objeto de este capítulo es presentar algunos de los aspectos más relevantes de los estudios presentados en dicho encuentro, que todavía se encuentran en elaboración. El primer tema del evento fue el pobre desempeño de los países de

América Latina y el Caribe en términos de crecimiento económico. En Restuccia (2007) figura un análisis de las distintas distorsiones que están presentes en las economías latinoamericanas. Por su parte, Rodríguez (2007) utiliza el concepto de trampas de la pobreza

¹ En Solimano (2006) se presenta una selección de los estudios que se analizaron en el seminario “Crecimiento en América Latina: por qué tan lento?”, realizado el 4 y 5 de diciembre de 2003 en la sede de la CEPAL en Santiago de Chile.

² Véanse los capítulos II y III.

³ El seminario regional “Crecimiento económico en América Latina” tuvo lugar el 14 y 15 de junio en la sede de la CEPAL [en línea] <http://www.eclac.cl/de/>.

para explicar el bajo crecimiento de la región, mientras Gutiérrez (2007a) analiza las características de la alta volatilidad del crecimiento económico de los países. Asimismo, se presentaron cinco estudios de caso en

que se examinaron diversos aspectos del crecimiento de las tres economías más grandes de la región: Argentina, Brasil y México, un estudio sobre Centroamérica y otro sobre los países del Caribe.

B. El crecimiento económico de América Latina

La evolución del crecimiento económico de América Latina en los últimos 50 años en comparación con otras regiones es un tema que reviste enorme interés para los estudiosos de la economía del desarrollo. Según las cuantificaciones disponibles, en 1960 un país latinoamericano medio tenía un PIB por trabajador correspondiente a un tercio del PIB de Estados Unidos, la mitad del de un país medio de Europa occidental y 2,4 veces el de un país medio de Asia. En 2000 estas cifras fueron 0,25, 0,3 y 0,7, respectivamente. Los países que presentaron el peor crecimiento relativo fueron Argentina, Bolivia, Perú y República Bolivariana de Venezuela (Duarte y Restuccia, 2006).

En los estudios de Restuccia (2007) y Rodríguez (2007) se intenta determinar empíricamente las causas del estancamiento relativo de América Latina. En el primero se establece que la razón del mantenimiento de la brecha del crecimiento económico entre América Latina y Estados Unidos estriba en la diferencia que existe en la evolución de la productividad total de los factores.⁴ Igualmente, en un trabajo presentado en el seminario de 2004, Solimano y Soto (2006) concluyen, utilizando una muestra de 12 países latinoamericanos, que las diferencias de acumulación de los factores capital y trabajo parecieran no ser sustanciales para explicar las diferencias en términos de crecimiento entre los países latinoamericanos.⁵ Estos autores atribuyen tales diferencias al comportamiento de la productividad total de los factores, aunque no desarrollan ninguna teoría al respecto. Restuccia (2007) presenta y formaliza este hecho estilizado y, haciendo una aplicación del modelo de Restuccia y Rogerson (2007), explica por qué esta variable puede evolucionar de manera diferente según los países y cuáles son los efectos en términos cuantitativos sobre el crecimiento económico.⁶

Restuccia (2007) utiliza un modelo unisectorial a partir del cual sostiene que los países latinoamericanos tienen una productividad baja y estancada en relación con Estados Unidos en los sectores de la agricultura, la industria y los servicios y que la baja productividad laboral en América Latina no obedece a políticas o distorsiones sectoriales específicas, sino a un fenómeno generalizado en la economía. Es de destacar que en procesos de reducciones de la brecha de productividad con respecto a Estados Unidos, como los que tuvieron lugar en Japón, la República de Corea y Singapur, se produjeron importantes incrementos relativos de la productividad sectorial, sobre todo en agricultura e industria.

Como se señaló, sobre la base de un modelo presentado originalmente en Restuccia y Rogerson (2007), con el que se intenta explicar por qué la productividad total de los factores puede evolucionar de manera diferente de un país a otro, el autor presenta un marco analítico donde se observa que las distorsiones de las instituciones y las políticas provocan la mala asignación de los factores entre los productores con diferente productividad.⁷ Así, Restuccia sostiene que la baja productividad relativa de América Latina tiene su origen en la existencia de distorsiones tales como barreras de entrada al mercado formal, a la competencia y al comercio. Esta explicación coincide con la de Machinea y Kacef (2006), que atribuyen parcialmente el bajo crecimiento relativo de la región, aun en la actual coyuntura en la que algunos de los antiguos problemas parecen estar comenzando a superarse, a la necesidad de aplicar un conjunto de reformas cuya relevancia depende de cada caso particular pero cuya urgencia alcanza al conjunto de la región. Entre estas reformas podrían citarse las vinculadas con regulaciones

⁴ Los países latinoamericanos utilizados por Restuccia (2007) son Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay. Los datos empleados corresponden al período 1960-2005.

⁵ Los 12 países son Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

⁶ Véase el Apéndice.

⁷ Este modelo también ha sido empleado por Hsieh y Klenow (2006), Bartelsman, Haltiwanger y Scarpetta (2006) y Alfaro, Charlton y Kanczuk (2007) en aplicaciones empíricas donde se estudian las diferencias de productividad entre las economías.

que entraban el funcionamiento de algunos mercados, tales como las dificultades para crear empresas o para hacer cumplir los contratos, con la falta de incentivos claros u obstáculos a la participación del sector privado en sectores clave, con el escaso desarrollo de los mercados financieros y de capitales o con la ausencia de una estrategia de formación de recursos humanos, por citar solo algunos ejemplos.

Por otra parte, Rodríguez (2007) explica el pobre desempeño de los países latinoamericanos en términos de crecimiento económico utilizando la idea de la trampa de la pobreza. La idea de la existencia de equilibrios que se autorrefuerzan y causan un círculo vicioso de subdesarrollo es común entre los pensadores estructuralistas, sobre todo Prebisch (1949) (véanse también Nurkse, 1953, y Myrdal, 1957). Recientemente Sachs (2005) retomó esta idea, al sostener que las trampas de la pobreza son esenciales para entender por qué los países africanos permanecen pobres. Rodríguez (2007) argumenta que este concepto puede ayudar a entender la falta de crecimiento económico en América Latina y que su utilidad no está limitada a los países más pobres.

En este sentido, para una mejor comprensión de la existencia de las trampas de la pobreza en los países latinoamericanos, cabe considerar dos características:

- a) La duración de los colapsos de crecimiento, situaciones en las que el PIB por habitante presenta tasas negativas con respecto a su máximo histórico, y
- b) La velocidad de reacción de una economía frente a las turbulencias (Rodríguez y Shelton, 2007).

En el primer caso, Hausmann, Rodríguez y Wagner (2006), sobre la base de datos internacionales, demostraron que en ninguna economía desarrollada el PIB por habitante había alcanzado el máximo histórico antes de 2000, lo que sí había sucedido en 61 de los 116 países en desarrollo (53%) de la muestra. De estos, 26 alcanzaron ese punto crítico antes de 1980. En el caso de América Latina y el Caribe, 15 economías registraron su máximo PIB por habitante antes de 2000. Asimismo, la duración de los colapsos, medida por el número de años en los que se vuelve a alcanzar el PIB por habitante anterior a la crisis, es de 2,5 años en los países industrializados, mientras que en los países de América Latina es de 6,9 años. Además, el promedio del cociente del PIB por habitante antes de la crisis y el mínimo de los países latinoamericanos fue cinco veces mayor que el de los países

industrializados, lo que revela que la distribución, duración y profundidad de las recesiones varían considerablemente de una región a otra.

Para Hausmann, Rodríguez y Wagner (2006), las variables que resultaron significativas en la explicación de los colapsos de crecimiento fueron lo que estos autores denominan “bosques abiertos”, además de una variable ficticia que permita captar el efecto sobre la estimación del hecho de que el país fuera productor de petróleo. La variable “bosques abiertos” es una medida de flexibilidad de las exportaciones y está dada por la densidad del espacio de los productos no producidos cercanos a los que actualmente se producen; en otras palabras, la posibilidad de generar encadenamientos hacia adelante y hacia atrás a partir de los bienes producidos por un país.⁸ La cercanía entre dos productos está determinada por la frecuencia empírica de coincidencia entre ambos.

Rodríguez sostiene que es importante considerar esta variable porque muchos colapsos de crecimiento están vinculados a la pérdida de capacidad de exportar y a la aparición de trampas de especialización. Este tipo de trampas puede explicar por qué una economía pasa de un equilibrio a otro inferior y se mantiene en este último ante una turbulencia. En una economía en la que se producen dos tipos de bienes, a saber, manufacturas para cuya producción se emplea capital humano especializado y bienes primarios que se producen utilizando recursos naturales y capital humano especializado, la trampa de especialización puede surgir cuando una turbulencia inicial que afecta a los recursos naturales genera los incentivos para que la economía tienda a especializarse en bienes primarios. Cuando la turbulencia se disipa, la economía pierde el capital humano especializado en la producción de bienes primarios y la posibilidad de recuperarlo dependerá del “bosque abierto” que posea esa economía, es decir, de cuán cerca están los bienes primarios de las manufacturas. Esto introduce un espacio importante para la política industrial.

La evolución económica de la región ha sido muy volátil y heterogénea y Gutiérrez (2007a) analiza las diferencias entre los casos de ocho países en cuanto a sus tasas de crecimiento económico, inversión, ahorro nacional y ahorro externo, así como los comovimientos de estas variables. El autor muestra que las características de varios episodios de crecimiento observados en la región no pueden interpretarse adecuadamente con las teorías y estudios econométricos comunes.⁹

⁸ Véase Hausmann y Klingler (2006).

⁹ Véase el capítulo 3.

C. Estudios regionales

1. Argentina

Coremberg y otros (2007) observan que la experiencia macroeconómica de Argentina muestra intensas fluctuaciones cíclicas, así como amplias variaciones de las tasas de crecimiento tendenciales. La economía argentina creció un 2,5% anual entre 1950 y 2006 (1% per cápita). Las tasas de inversión total a precios corrientes fueron del orden de un 20% en promedio y alcanzaron máximos a comienzos de los años sesenta, en algunos momentos de los años setenta y en el período reciente, y mínimos en períodos de hiperinflación y en la crisis de comienzos de esta década. Hasta los años noventa, las variaciones del ahorro y de la inversión agregados resultaron similares, excepto en breves episodios; el ahorro externo alcanzó magnitudes apreciables en esa década, mientras que los coeficientes de ahorro y del saldo de cuenta corriente fueron considerables en los últimos años. Las tasas de inversión a precios constantes acusaron grandes oscilaciones, al marcar niveles netamente inferiores a un 20% en los años cincuenta y ochenta y en la crisis de los años 2000 y máximos del orden de un 25%. Esta evolución supuso movimientos pronunciados de la relación entre el capital y el producto, que alcanzó valores particularmente elevados en los años setenta y ochenta.

Del análisis econométrico de los comportamientos de la inversión y el ahorro se derivaron algunos patrones sistemáticos simples, pero también en varios casos se advirtió la presencia de efectos vinculados a determinados episodios, medidos a través de variables ficticias, cuya inclusión o exclusión modificaba sensiblemente la significación estadística de variables explicativas. La tasa de inversión a precios corrientes mostró una variación elástica respecto del crecimiento del PIB y grandes coeficientes negativos para períodos de hiperinflación y de crisis macroeconómica. Por su parte, en la función estimada para la tasa de ahorro total, además de la dependencia respecto de las variaciones del producto, aparecieron indicaciones de efectos distributivos (con un coeficiente negativo del salario real y positivo del tipo real de cambio); también aquí la inclusión de variables ficticias influyó en el ajuste obtenido. En cuanto al volumen de inversión, se observaron efectos rezagados del producto y una respuesta negativa a la relación entre el capital y el producto (variable que

se consideró por su significado analítico, más allá de cuestiones de endogeneidad); asimismo, se encontraron variables ficticias estadísticamente significativas, de signo positivo para las décadas de los años sesenta y setenta y negativo para la crisis de 2001-2002.

Al margen de las regularidades para el conjunto del período, el comportamiento de la inversión mostró rasgos específicos en diferentes períodos en cuanto a su magnitud, su composición y el sistema de incentivos ligado a su realización. En el trabajo se consideró un conjunto de los principales proyectos que se llevaron a cabo a lo largo del tiempo. De allí se desprenden patrones bastante marcados.

Así, en el período de elevada inversión a comienzos de los años sesenta, los proyectos “emblemáticos” estuvieron vinculados a la sustitución de importaciones, en los sectores de material de transporte (industria automotriz), fabricación de productos químicos y petroquímicos y de extracción y derivados del petróleo, en que se advierte la notable participación de las empresas extranjeras. Posteriormente, en los años setenta y hasta comienzos de los años ochenta, se ejecutaron grandes proyectos públicos en áreas como el suministro de agua y la generación de energía eléctrica de origen hídrico y nuclear. Este período se caracterizó también por un conjunto de proyectos de uso intensivo de capital en el sector industrial por parte de grupos económicos de capital nacional, con influencia de programas de promoción sectorial y geográfica. Las inversiones se dirigieron a sectores de bienes intermedios de uso difundido como la industria del papel, los productos químicos, la siderurgia y el cemento. En conjunto, esta evolución respondió al considerable incremento observado en la relación agregada entre el capital y el producto. En los años noventa, por su parte, se destacaron las inversiones en actividades de servicios públicos recientemente concesionados y privatizados, con una menor intensidad de capital en el agregado. En el marco de una nueva oleada de inversión extranjera directa orientada a la adquisición de empresas existentes, los sectores principales fueron las telecomunicaciones, la generación de electricidad mediante usinas térmicas, la extracción de gas y petróleo y la explotación minera.

La economía argentina ha mostrado varios impulsos de inversión, interrumpidos por períodos de menor acumulación. Las dificultades para configurar una tendencia correspondieron a los cambios de los incentivos que, en términos generales, daban pie a las principales decisiones de inversión en diferentes instancias. Así, según el episodio, el acento estuvo en la sustitución de importaciones para un mercado protegido, en la utilización de ayudas fiscales en proyectos de uso intensivo de capital, en la misma inversión pública o en la rentabilidad esperada de la

operación en marcos regulatorios favorables en sectores de servicios donde existían necesidades insatisfechas. Estos cambios de incentivos tuvieron importantes componentes de economía política y también reflejaron cambios de percepción respecto del sendero de crecimiento y de las oportunidades de inversión. El trabajo abre preguntas a la investigación ulterior acerca de la dinámica de esos sistemas de incentivos y de los efectos del patrón de inversiones resultante sobre el crecimiento agregado y sus características sectoriales y factoriales.

2. Brasil

El crecimiento medio del PIB de Brasil entre el final de la segunda guerra mundial y 1980 fue de un 7,5%, pero desde finales de la década de 1980 hasta la fecha, la tasa media de crecimiento del PIB se ubicó en un 2,5%. Con frecuencia esta diferencia se ha atribuido a las condiciones externas desfavorables.

Sin embargo, en los últimos cuatro años Brasil ha disfrutado de buenas condiciones externas que han producido superávit en cuenta corriente (y en la balanza global), pero igualmente el crecimiento medio entre 2003 y 2006 fue de un 3,4%. Este bajo incremento del PIB estuvo acompañado por un bajo crecimiento de la productividad y un bajo coeficiente de inversión. Diversas explicaciones se han dado a estos resultados y en Castelar y Bonelli (2007) se discuten cinco de ellas.¹⁰

La primera se refiere al alto costo de la inversión. En promedio, el deflactor de la inversión ha estado por encima del deflactor del PIB desde los años ochenta. Sin embargo, el aumento del coeficiente del precio de la inversión sobre el precio del producto se produjo más bien por la baja del último que por un aumento del primero. No obstante, la evidencia empírica revela una relación negativa entre el coeficiente de los deflatores y el nivel de ingreso per cápita.

Dado que el costo de la inversión no es suficiente por sí mismo para explicar el bajo crecimiento, la segunda explicación se vincula al bajo coeficiente de ahorro registrado en Brasil en comparación con el resto de América Latina y otros países de ingresos medios. Aun así, a diferencia de lo ocurrido en períodos anteriores, desde hace cuatro años Brasil no enfrenta dificultades de acceso al ahorro externo; por el contrario, exporta ahorro desde 2003, puesto que desde esa fecha su cuenta

corriente arroja un superávit. Por su parte, en el mismo período, el ahorro interno también aumentó, aunque el ahorro público ha sido negativo en promedio, tal como ocurre desde mediados de la década de 1990.

La tercera explicación dada por Castelar y Bonelli (2007) deriva de la naturaleza del ajuste fiscal. El consumo público como porcentaje del PIB pasó de un 10% hasta mediados de la década de 1980 a un 20% a partir de mediados de la década de 1990. Para cubrir estos gastos y en la imposibilidad de aumentar la deuda pública, la carga tributaria aumentó 11 puntos, hasta un nivel del 35% del PIB. Además de crear varias distorsiones en la economía, los impuestos elevados perjudican a las empresas de mayor productividad que compiten con otras que, teniendo una productividad más baja, pagan menos impuestos.

La cuarta explicación reside en la insuficiente inversión pública destinada a infraestructura. A pesar de imponer una elevada carga tributaria, el Estado brasileño invierte poco. Al desglosar la inversión pública, se comprueba que la mayor parte se asigna al sector petrolero. Sin embargo, en varios indicadores de infraestructura (incluidos el acceso a la electricidad, a fuentes de agua potable y al saneamiento básico) el país está calificado por encima del promedio de la región de América Latina y el Caribe y de los países de ingresos medios. En consecuencia, la infraestructura no parece ser una restricción activa en el período actual, aunque sin una estrategia de mantenimiento y mejora de la red existente puede ser motivo de preocupación en el futuro.

Por último, Castelar y Bonelli (2007) vinculan el bajo crecimiento de los últimos años con el desfavorable clima de negocios. Según el Banco Mundial, el alto costo del financiamiento, las leyes laborales, la corrupción y

¹⁰ Machinea y Kacef (2006), por ejemplo, vinculan el resultado reciente de Brasil en términos de crecimiento con problemas de política macroeconómica y una excesiva presión tributaria.

la delincuencia están entre los principales obstáculos al crecimiento que perciben los empresarios. Asimismo, existe la percepción de una escasa seguridad jurídica y de lentitud del sistema judicial, lo que pone en duda la defensa de los derechos de propiedad, factor típicamente determinante en las decisiones de inversión del sector privado.

En suma, los buenos registros de los indicadores macroeconómicos de Brasil en los años más recientes, tales como una disminución y mejora del perfil de la deuda externa, la menor tasa de inflación y la disminución de las tasas de interés, apuntan a una aceleración del ritmo de crecimiento en el futuro próximo. No obstante,

gran parte de las mejoras de los indicadores obedecen al contexto externo favorable, que contribuye a alcanzar un cuantioso superávit en la cuenta corriente pero que no se ha aprovechado para mejorar el ajuste fiscal. Este constituye en definitiva el mayor cuello de botella en la aceleración del crecimiento de la economía brasileña, que sigue presentando un elevado coeficiente de deuda pública sobre el PIB, una elevada carga tributaria, un incremento del gasto público y un bajo coeficiente de inversión. Asimismo, es necesario avanzar con medidas para promover la defensa de los derechos de propiedad y mejorar el clima de negocios.

3. México

A partir de la caracterización de México como un país intermedio, tanto en la transición demográfica¹¹ como en la acumulación de capital humano, García-Verdú (2007) analiza el crecimiento económico de este país entre 1950 y 2005 y se concentra en la contribución a la productividad real por trabajador de la demografía, a través de los cambios de la población y su estructura etaria, y la acumulación de capital humano, incluidos

aumentos del nivel educativo y de la esperanza de vida al nacer.

En su análisis, García-Verdú (2007) utiliza cinco subperíodos, sobre la base del comportamiento de cinco variables macroeconómicas clave: i) la tasa de crecimiento del PIB real por trabajador, ii) la volatilidad del PIB real, iii) la inflación, iv) el saldo fiscal y v) el saldo de la cuenta corriente.

Período/Variable	Crecimiento del PIB real por trabajador	Volatilidad del PIB real	Inflación	Saldo fiscal	Saldo de la cuenta corriente
1950-1970 Desarrollo estabilizador	Alto	Baja	Baja y estable, con tipo de cambio fijo	Déficit moderado	Déficit moderado
1971-1982 Modelo de desarrollo compartido y de Alianza para la producción	Alto	Baja	Alta y en aumento, con tipo de cambio fijo	Déficit alto y en aumento	Déficit moderado pero en aumento
1983-1987 Primeros programas de ajuste estructural (Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) y Programa de Aliento y Crecimiento (PAC))	Negativo	Alta	Volátil y en rápido aumento, con tipo de cambio dirigido	Déficit alto pero decreciente	Superávit moderado y volátil
1988-1994 Programa de ajuste Pacto de Solidaridad Económica	Bajo	Moderada	Alta pero declinando rápidamente, con tipo de cambio fijo	Déficit moderado	Déficit alto y en aumento
1995-2005 Gobiernos de Zedillo y Fox	Moderado	Moderada y declinante	Moderada y declinante, con tipo de cambio flexible	Déficit moderado	Déficit moderado

Fuente: R. García-Verdú, "Demographics, human capital, and economic growth in Mexico: 1950-2005", Banco Mundial, 2007, inédito.

¹¹ Consiste en los cambios sucesivos a partir de: i) altas tasas de natalidad y mortalidad, ii) altas tasas de natalidad y bajas tasas de mortalidad y iii) bajas tasas de natalidad y mortalidad.

Según esta caracterización, los períodos de mayor similitud son los comprendidos entre 1950-1970 y 1995-2005. Esto podría hacer pensar que la economía completaría un ciclo en un período de 50 años, excepto porque: i) la tasa de crecimiento del PIB real por trabajador era significativamente superior en el período 1950-1970; ii) se trata de diferentes regímenes cambiarios; iii) la mayor apertura de la economía mexicana se produjo durante el proceso de liberalización comercial. Se realizan dos ejercicios de contabilidad de crecimiento, utilizando en primer lugar el PIB por habitante, como se hace en la mayoría de los estudios, y en segundo término se utiliza el PIB por trabajador.¹²

Debido a que México ha registrado grandes cambios demográficos tanto en cuanto al aumento de la población como al cambio de la estructura etaria y se encuentra a mitad de camino de la transición demográfica, ya que alcanza altas tasas de natalidad y bajas tasas de mortalidad, se ha producido un envejecimiento gradual de la población. Esto supone un período de declinación de las tasas de dependencia, es decir, la proporción de la población entre 0 y 14 años y 65 años y más respecto de la población entre 15 y 64 años de edad. Esta situación favorece el crecimiento económico, ya que supone que durante un lapso habrá una gran generación de personas que ingresarán a la fuerza

de trabajo mientras que la generación más joven que no contribuye a la producción es pequeña. Esta situación ha sido denominada el “bono demográfico”, que representa una oportunidad de crecimiento que desaparece a medida que la población de 65 años y más comienza a aumentar. En el caso de México, la tasa de dependencia ha registrado una baja desde 1970 hasta el año 2000 y, de acuerdo con las proyecciones, se prevé que continúe descendiendo hasta 2020 debido a la disminución de la población más joven.

Según los resultados de García-Verdú (2007) derivados del ejercicio de contabilidad de crecimiento referido en el apéndice, el capital físico, el capital humano y la productividad total de los factores aportan aproximadamente un tercio cada uno al crecimiento observado del PIB real. De tal manera, la contribución del capital físico es mucho menor que la que se indica en estudios anteriores (véase Elías, 1992), mientras que dentro del capital humano, los trabajadores sin escolaridad y con escolaridad primaria completa contribuyen negativamente al crecimiento real del PIB, lo cual se compensa con creces por el aporte de los trabajadores con escolaridad secundaria y terciaria completa. Los resultados alcanzados resaltan el efecto que, en términos de crecimiento, pueden surtir las políticas educativas y las políticas sociales que inciden en la composición demográfica de la población.

4. Países de Centroamérica

Macías, Meredith y Vladkova (2007) sostienen que aunque Centroamérica ha hecho grandes progresos en lo referente a estabilidad macroeconómica y ha continuado el proceso de integración regional y global, esta apertura comercial no ha sido aprovechada por los países de la subregión para mejorar el crecimiento económico y el bienestar de su población.¹³

El crecimiento del PIB real alcanzado en el período 1960-1979 es el mayor registrado en la subregión en los últimos 50 años y ha llegado a un promedio de un 5,7% y un 5,3% para las décadas de 1960 y 1970, respectivamente. Entre los años 1980 y 1989, el crecimiento disminuyó considerablemente, a un promedio de tan solo un 1,2%, debido al impacto de las turbulencias externas. Posteriormente se produjo una recuperación de la evolución

del producto, al registrarse tasas de crecimiento de un 4,4% para el período 1990-1999 y de un 3,4% para el período 2000-2005, pero con una trayectoria menor que la descrita en las décadas de 1960 y 1970. A pesar de la recuperación alcanzada desde 1990, solo dos países, Costa Rica y República Dominicana, presentan mayores niveles del PIB real por habitante en comparación con los vigentes a finales de los años setenta.

Durante el período 1960-2005, la contabilidad del crecimiento realizada por Macías, Meredith y Vladkova (2007) indica que la productividad total de los factores no influyó significativamente en el comportamiento del PIB. Sin embargo, entre décadas, la productividad total de los factores es el principal factor explicativo de los cambios de trayectoria del crecimiento del producto y se

¹² Cabe destacar que la mayoría de los modelos teóricos de crecimiento económico se construyen para explicar el comportamiento del producto por trabajador o la productividad media por trabajador. Sin embargo, en general los autores que han escrito sobre crecimiento han analizado el comportamiento del PIB per cápita más que el PIB por trabajador, debido a la escasez de datos. Esta inconsistencia es pertinente sobre todo cuando las características de la población empleada difieren de las de la población total.

¹³ Se refieren a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

advirtieron aportes positivos en los períodos 1961-1970 y 1991-2000, aportes negativos para los períodos 1981-1990 y 2001-2005 y nulo aporte entre 1971-1980.

Estos autores señalan asimismo que la relación entre las exportaciones y el producto permanece relativamente constante en Centroamérica, no así en las economías emergentes de Asia y de Europa central y oriental, en las que ha aumentado significativamente esta relación. Para intentar explicar por qué Centroamérica no se ha beneficiado mayormente del alto grado de apertura comercial y del favorable contexto externo, los autores realizaron múltiples regresiones del tipo comparativo entre países para el crecimiento del producto, las que incluyen variables tales como: inflación, educación, consumo del gobierno, incremento de los socios comerciales, apertura comercial e inversión, además de tres tipos de índices que capten el efecto de las instituciones.

Para medir la calidad de las instituciones, se usa el indicador de gobernabilidad de Kaufman, Kraay y Mastruzzi (2003), a partir del cual se construyen dos indicadores. En el primero se consideran la eficiencia del gobierno, el control de la corrupción, la inestabilidad política y la violencia, la rendición de cuentas y, en general, el apego a la ley. El segundo indicador se refiere a los aspectos relacionados con las operaciones comerciales, tales como la carga regulatoria y el apego a la ley. Por último, se introduce un tercer indicador, sobre la base de la Guía Internacional sobre el Riesgo de Países, para medir el riesgo político.

Los resultados de las regresiones de Macías, Meredith y Vladkova (2007) muestran que todos los coeficientes relacionados con las instituciones son significativos. Los signos de los coeficientes del resto de las variables responden a lo proyectado, a pesar de que el incremento de los socios comerciales, el grado de apertura comercial y la inflación no son estadísticamente significativos. Según la interpretación de los resultados, las instituciones afectan directamente el entorno comercial e incluso separando el efecto que puedan tener las instituciones sobre el nivel de la inversión, los coeficientes para las variables relacionadas con las instituciones permanecen altamente significativos. Además, se presenta cierta evidencia de que los beneficios de la apertura comercial están vinculados con la calidad del marco institucional.

A modo de conclusión, Macías, Meredith y Vladkova (2007) señalan que en los últimos 15 años se ha observado un incremento de las tasas de crecimiento para los países centroamericanos. Sin embargo, no ha sido suficiente para reducir la pobreza y la desigualdad del ingreso. La baja de la productividad durante el período 2000-2005 hace dudar de la sostenibilidad del crecimiento alcanzado. Por último, estos autores sostienen que el marco regulatorio de las instituciones puede explicar por qué Centroamérica no ha sido capaz de capitalizar las oportunidades ofrecidas por el creciente grado de apertura comercial y el favorable contexto externo.

5. Países del Caribe

Utilizando un modelo de coherencia de acervos y corrientes para explicar el patrón de crecimiento de los países de la CARICOM, Pérez Caldentey (2007) muestra que el bajo crecimiento del PIB y los déficit fiscales y en cuenta corriente que registró la subregión en la década de 1990 pueden atribuirse a la relación entre la política fiscal y el desempeño del sector externo. En particular, de acuerdo con la lógica del modelo, el sector externo es la restricción más importante de estas economías y el funcionamiento de la política fiscal viene determinado por el desempeño del sector externo.

En los años noventa, los países de la CARICOM en general registraron tasas de crecimiento económico muy bajas, estancamiento de la inversión, déficit crecientes en la cuenta corriente y en las cuentas fiscales y marcados aumentos de los acervos de la deuda. Mientras el aumento del gasto fiscal repercutió positivamente en la demanda interna, el déficit en cuenta corriente contrarrestó ese efecto y limitó el crecimiento.

El autor define dos indicadores: a) un indicador fiscal dado por la tasa de crecimiento del gasto fiscal relativa a la elasticidad ingreso de la recaudación impositiva y b) un indicador externo dado por la tasa de crecimiento de las exportaciones relativa a la elasticidad ingreso de las importaciones. En promedio, para el período 1990-2005, la mayoría de los países de la subregión de la CARICOM registró un aumento del primero superior al del segundo, lo cual supone la generación de déficit simultáneos en la cuenta fiscal y en la cuenta corriente, que conducen a un patrón de crecimiento no sostenible, ya que viene acompañado de un proceso de acumulación de deuda.

La evolución del indicador fiscal obedece sobre todo al aumento del gasto público, puesto que las recaudaciones se mantuvieron constantes en la generalidad de los países. Las políticas fiscales expansivas estuvieron acompañadas por el deterioro de los saldos en cuenta corriente causado por el pobre desempeño exportador. Así, el sector externo constituye una limitación importante para la eficacia

de la política fiscal y una restricción vinculante para el crecimiento a largo plazo de estos países.

El modelo de corrientes y acervos se estima para una situación en la cual el tipo de cambio de los acervos se considera igual a cero (estado estacionario) y para una situación en la cual se permite la variación de los acervos (fuera del estado estacionario). En el modelo del estado estacionario se analizan solo corrientes; en cambio, en el modelo fuera del estado estacionario se analiza la interacción entre corrientes y acervos. Este último modelo muestra la razón básica por la cual el déficit del sector externo limita el efecto de la expansión de la demanda agregada en el crecimiento. Los déficits en cuenta corriente despojan a la economía de los activos que puede crear la expansión de la demanda. Cuando el 'despojo' es mayor que la creación de activos se producen situaciones de bajo crecimiento económico.

El análisis muestra que los factores que perturban el crecimiento económico conducen también al aumento de la deuda. De este modo, la acumulación de deuda resulta de desequilibrios no solamente del sector público sino también de la interacción entre los distintos sectores económicos, incluido el sector privado.

El análisis presentado tiene importantes consecuencias de política económica. El punto más importante es que el manejo de la política fiscal no es independiente del desempeño externo. Es más, el análisis muestra que la política fiscal puede ser un factor importante de expansión del crecimiento a través de la demanda agregada solo en la medida en que lo permita el sector externo. De allí que las políticas fiscales contracíclicas pueden no dar buenos resultados si ante una turbulencia externa estas agravan la restricción externa.

Del análisis también se desprende que el aumento de la deuda pública externa no puede considerarse solo desde el punto de vista fiscal. Un aumento de la deuda pública externa no obedece a un aumento del gasto del gobierno superior a su nivel de ingresos, sino a un aumento del gasto público que excede lo que el sector externo le permite gastar.

Por último, cabe señalar que el análisis muestra que la creación de activos es el elemento vital en el crecimiento económico. En este sentido, un aumento del ahorro puede promover el crecimiento solo si se traduce en un mayor nivel de activos internos. Por lo tanto, la composición del ahorro es tan importante como su nivel para poder determinar su contribución al crecimiento económico.

Apéndice

Para explicar cómo ha evolucionado el PIB por habitante de América Latina en comparación con otras regiones, Restuccia (2007) comienza la búsqueda de una respuesta con la determinación de los hechos estilizados de este fenómeno y el examen del PIB por habitante, el PIB por trabajador y la productividad laboral sectorial. En todos los casos utiliza como punto de comparación la economía de Estados Unidos que, en términos del PIB por trabajador, registra un alto nivel, así como tasas estables de crecimiento.

El PIB por habitante de un país (Y/L) puede desglosarse en horas trabajadas (n), en el cociente entre empleo y población (E/L) y en el PIB por trabajador:

$$\frac{Y}{L} = \frac{Y}{n * E} * \frac{E}{L} * n \quad (1)$$

Nótese que entre dos países cualesquiera i y j , el PIB de i relativo al de j puede expresarse como

$$\frac{(Y/L)_i}{(Y/L)_j} = \frac{(Y/nE)_i}{(Y/nE)_j} * \frac{(E/L)_i}{(E/L)_j} * \frac{n_i}{n_j} \quad (2)$$

Expresando el PIB de cada país de América Latina relativo al de Estados Unidos y analizando cada uno de estos factores, tenemos que:

- Las horas trabajadas no parecen ser un factor determinante que explique las diferencias relativas de producto por habitante, ya que en los países latinoamericanos se trabaja en promedio un 8% más que en Estados Unidos.
- El cociente entre empleo y población relativo a Estados Unidos es de alrededor de 0,75, lo cual puede explicar cerca de un quinto de las diferencias del PIB por trabajador.

- La variable que parece explicar las diferencias de los niveles del PIB por habitante es el PIB por trabajador, lo que se comprueba en un 80% de los casos.

Dada la importancia que tiene el PIB por hora trabajada y dado que se demostró que las horas trabajadas no son determinantes en la explicación de las diferencias del PIB por habitante entre países, se desglosa el PIB por trabajador en tres factores: cociente entre capital físico y PIB (K/Y), capital humano por trabajador (h) y productividad total de los factores (A). En este caso el desglose se hace utilizando una función de producción Cobb-Douglas escrita en forma intensiva a la Klenow y Rodríguez-Clare¹⁴ (1997); por lo tanto el PIB por trabajador del país i relativo al país j puede escribirse como:

$$\frac{(Y/E)_i}{(Y/E)_j} = \left(\frac{A_i}{A_j} \right)^{\frac{1}{1-\alpha}} * \left(\frac{(K/Y)_i}{(K/Y)_j} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}} * \frac{h_i}{h_j} \quad (3)$$

Con respecto a la razón entre capital y producto, Restuccia (2007) no encuentra diferencias sistemáticas entre los países, por lo que hace abstracción de este factor al explicar las diferencias en el PIB por trabajador relativo a Estados Unidos. En este sentido, la evidencia empírica muestra que existen importantes diferencias en escolaridad entre Estados Unidos y los países latinoamericanos que deberían expresarse en términos de las diferencias de crecimiento económico.

Una forma funcional muy utilizada en la literatura de capital humano establece una relación log lineal entre esta variable y el ingreso.¹⁵

$$\log(h) = c_h + \gamma \log(Y/E) \quad (4)$$

Utilizando esa forma funcional en la función de producción descrita anteriormente y abstrayéndose del

¹⁴ La forma específica de esta función de producción es:

$$\frac{Y}{E} = A^{\frac{1}{1-\alpha}} * \left(\frac{K}{Y} \right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}} * h$$

¹⁵ Véase un desarrollo formal de esta relación entre capital humano e ingreso entre países en Erosa, Koreshkova y Restuccia (2007).

factor capital-producto, la diferencia de PIB por habitante entre dos países puede escribirse como

$$\frac{(Y/E)_i}{(Y/E)_j} = \left(\frac{A_i}{A_j} \right)^{\frac{1}{(1-\alpha)(1-\gamma)}} \quad (5)$$

Nótese que las diferencias en la acumulación de capital físico y de capital humano llevan a la amplificación de las diferencias de la productividad total de los factores entre los países. El mecanismo de amplificación es importante porque las diferencias de la productividad total de los factores para explicar la magnitud de las diferencias entre el PIB por habitante de Estados Unidos y cualquier país latinoamericano son menores.

García-Verdú (2007) realiza su ejercicio de contabilidad de crecimiento utilizando un marco similar al de Restuccia (2007). Tomando logaritmos en (1) y diferenciando se obtiene una ecuación en términos de tasas de crecimiento:

$$g_Y = g_{YE} + g_E - g_L \quad (6)$$

En efecto, las condiciones demográficas favorables debido a la baja de la tasa de dependencia, expresada por una reducción de g_L y un aumento de g_E , han contribuido a que el PIB real por habitante vuelva a crecer, a pesar de que el PIB por trabajador no lo haya hecho significativamente.

García-Verdú (2007) realiza ejercicios de contabilidad de crecimiento en los que introduce ciertas modificaciones: i) se concentra en el PIB real por trabajador en lugar del PIB real per cápita; ii) considera la contribución del capital humano al crecimiento del PIB real a través de la incorporación de los distintos niveles educativos de los trabajadores (sin educación, con educación primaria, con educación secundaria y con educación terciaria), y iii) combina las nuevas series de tiempo con los datos para la participación de los factores obtenidos anteriormente (García-Verdú, 2006).

Con el objeto de introducir la heterogeneidad en términos de educación del factor trabajo, García-Verdú (2007) modifica la función de producción Cobb-Douglas utilizada por Restuccia (2007) de la siguiente manera:

$$Y = AK^\alpha * HC_1^{\beta_1} * HC_2^{\beta_2} * HC_3^{\beta_3} * HC_4^{\beta_4} \quad (7)$$

Tomando logaritmos y diferenciando

$$g_Y = g_A + g_K + g_{HC1} + g_{HC2} + g_{HC3} + g_{HC4} \quad (8)$$

Donde α es la proporción del PIB pagado al capital, HC_i es el acervo de capital humano correspondiente al nivel educativo i y β_i es la proporción del PIB pagado al capital humano¹⁶ con nivel educativo i , donde el nivel educativo i corresponde a: i) sin escolaridad, ii) educación primaria completa, iii) educación secundaria completa y iv) educación terciaria completa, de tal forma que:

$$E = HC_{1,t} + HC_{2,t} + HC_{3,t} + HC_{4,t} \quad (9)$$

Para analizar la importancia en los cambios de la estructura demográfica, García-Verdú (2007) utiliza la ecuación (1) haciendo abstracción de las horas trabajadas. En ese caso el PIB real per cápita puede expresarse como el producto del PIB real por trabajador y la tasa entre la población empleada y la población total. En el caso de México, esta última tasa dista mucho de ser constante en el período 1950-2005; de hecho, es muy similar a la inversa de la tasa de dependencia. Lo anterior supone que el PIB por habitante y el PIB por trabajador difieren a lo largo del período de la siguiente manera: i) el PIB por trabajador crece a una tasa mayor que la del PIB por habitante entre 1950 y 1973; ii) declina más pronunciadamente entre 1981 y 1995, y iii) crece a una tasa menor que el PIB por habitante entre 1995 y 2006.

Para obtener una medida del acervo de capital físico, García-Verdú (2007) utiliza el método de inventario perpetuo con una tasa de depreciación de un 5% anual y con el nivel inicial de 1950. De acuerdo con un trabajo anterior de García-Verdú, $\alpha = 0,4$ y la suma de los $\beta_i = 0,6$. Para obtener la proporción del PIB pagado al capital humano según su nivel educativo, se parte de la base de que: i) los trabajadores sin escolaridad obtienen el 20% del salario medio de la economía, ii) los trabajadores con educación primaria completa obtienen el 50% del salario medio de la economía, iii) los trabajadores con educación secundaria completa obtienen el salario medio de la economía y iv) los trabajadores con educación terciaria completa obtienen el 200% del salario medio de la economía. Estos supuestos fueron combinados con el número observado de trabajadores para cada nivel educativo y se obtuvieron como promedios para el período 1950-2005 los siguientes valores: $\beta_1=7,8\%$, $\beta_2=27,8\%$, $\beta_3=13,7\%$ y $\beta_4=10,6\%$.

¹⁶ Nótese que la sumatoria de β_i es igual a $1-\alpha$.



América del Sur

Argentina

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía argentina mantuvo un intenso ritmo de crecimiento durante 2006. De hecho, el PIB aumentó un 8,5%, mientras en el primer trimestre de 2007 el indicador de actividad agregada se incrementó un 8,1%. Esto representa un marcado repunte de la economía en un intervalo de cinco años a partir de 2002, que, por no contar con una restricción externa o de financiamiento del sector público, es un fenómeno poco común en el país.

La considerable expansión del consumo contribuyó notablemente al alza de la demanda interna, en tanto que las tasas de ahorro interno y de inversión-PIB a precios constantes registraron los valores más altos de la serie que se inicia en 1993. La inversión en equipos duraderos de producción superó en 2006 los niveles máximos anteriores, aunque fue levemente inferior como fracción del PIB. Por otra parte, se observó una elevación apreciable de la capacidad productiva, sobre todo en el sector manufacturero. De todos modos, la relación capital-producto se habría reducido a niveles similares a los observados en el período de expansión de la década anterior. La prolongación de la fase de rápido crecimiento fue dirigiendo la atención a la consistencia entre evolución del gasto y de la capacidad de oferta.

En un contexto de creciente demanda de trabajo, la tasa de desempleo fue inferior al 10% en los últimos meses de 2006; el coeficiente de empleo-población urbana se elevó casi un punto porcentual en términos interanuales y registró un nivel históricamente alto. En ese marco de expansión, los salarios reales crecieron en promedio un 8,4%. En conjunto, la evolución del empleo y las remuneraciones indujo una reducción de los índices de pobreza e indigencia que aún siguen siendo elevados.

La tasa de inflación, que ascendió al 9,8%, descendió en 2006 respecto del año anterior. En un contexto en que la estructura de precios relativos seguía en período de transición, mientras el gasto interno acusaba un fuerte aumento y los precios de bienes transables se elevaban, a medida que se consolidaba la recuperación se fue

configurando una dinámica de ascenso de los índices de precios dentro de rangos moderados. Las variaciones mensuales de las tasas de inflación se convirtieron en un tema de gran interés, tanto para la opinión pública como para el gobierno. Las autoridades recurrieron a la negociación de acuerdos para influir directamente en la formación de precios, y la aplicación de impuestos y subsidios, sobre todo con el fin de frenar los reajustes de los precios de los servicios públicos, y de encauzar parte de la oferta de bienes, antes destinados a exportación, al mercado interno. En los primeros meses de 2007 fueron tema de discusión los criterios metodológicos empleados para la medición del IPC, cuyo incremento registrado mostró una desaceleración.

En 2006 se observó un significativo aumento del valor de las exportaciones, tanto por efecto de los precios como de los volúmenes. Por otra parte, la suba de las importaciones fue menos elástica respecto del incremento de la actividad interna. El superávit comercial se mantuvo en niveles elevados (14.000 millones de dólares), similares a los del año anterior. El saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos superó los 8.000 millones de dólares (3,7% del PIB), lo que, sumado a los movimientos de capitales del sector privado no financiero, suscitó una considerable oferta de divisas. El Banco Central de la República Argentina absorbió ese exceso con el fin de acumular reservas y evitar la apreciación de la moneda, mientras ampliaba en forma sostenida las colocaciones de títulos para esterilizar los efectos monetarios.

Las cuentas públicas nacionales presentan en 2006 un superávit primario por concepto de caja que ascendió al 3,5% del PIB. Este saldo volvió a ser elevado en términos históricos, aunque algo inferior al del año anterior; de hecho, el resultado primario creció en términos del PIB si se lo mide en términos devengados. La recaudación de impuestos mostró una considerable alza, superior a la

del valor nominal del producto. El gasto primario, al que contribuyeron cada vez más las inversiones, acompañó la evolución de los ingresos hasta fines de 2006, período en que se observó una aceleración que se prolongó en los primeros meses de 2007. Por otra parte, en 2006 declinó el superávit primario de las provincias, que se ubicó en torno al 0,4% del PIB.

2. La política económica

La gestión de la política macroeconómica se caracterizó por el mantenimiento del superávit primario del sector público nacional, la acumulación de reservas internacionales, vinculada a la elevación del tipo de cambio nominal, y las medidas destinadas a influir en la evolución de los índices de inflación. En los primeros meses de 2007, y en vista del notable incremento de la recaudación, las cuentas públicas continuaron mostrando un apreciable excedente. En cambio, el gasto primario volvió a mostrar un aumento superior al de los ingresos, lo que obedeció en gran parte a los gastos en seguridad social y las transferencias a las provincias. El banco central siguió acumulando reservas con el fin de realizar cuantiosas operaciones de esterilización, en un marco de gradual alza de las tasas de interés de referencia. En enero de 2007, el gobierno acordó pagar las cuotas atrasadas de la deuda pendiente con el Gobierno de España, lo que supuso un desembolso cercano a 1.000 millones de dólares.

a) La política fiscal

En el transcurso de 2006, los recursos corrientes del sector público nacional aumentaron más que el producto. En particular, la recaudación de impuestos se elevó un 25,8% y el coeficiente de tributación registró un nuevo máximo, del 23,2% del PIB. Esta dinámica se mantuvo en los primeros meses de 2007, a lo que se suma el hecho de que todas las categorías tributarias mostraron alzas considerables en 2006. Los gravámenes al valor agregado, a las ganancias y al patrimonio siguieron contribuyendo poco más de la mitad de la recaudación (55,2%), pero esto se vio contrarrestado por el alza del aporte de las cotizaciones a la seguridad social (del 13,4% al 15,7%). Los impuestos sobre el comercio exterior y las transacciones financieras siguieron aportando cerca del 13% y el 8%, respectivamente.

La dinámica expansión de los aportes y contribuciones a la seguridad social (44,6%) respondió por una parte a las alzas del salario imponible, tanto debido al ajuste de los

salarios como a la inclusión de sumas anteriormente no remunerativas y, por otra, a un mayor número de cotizantes. La expansión del consumo nominal favoreció el aumento de ingresos del gobierno por concepto de IVA (27,8%), en tanto que la evolución de la recaudación del impuesto a las ganancias (19,9%) obedeció en parte a las subas de los ingresos mínimos no imponibles y las deducciones permitidas a las personas físicas. En otro ámbito, el aumento de las transacciones bancarias indujo subas del impuesto sobre créditos y débitos (23,9%). El alza del tipo de cambio nominal y del intercambio de bienes elevaron los impuestos sobre el comercio exterior (22,5%), sobre todo en el caso de las importaciones (32,7%).

El gasto del sector público no financiero (SPNF) se incrementó en mayor proporción que la variación de los recursos. En particular, el gasto primario registró un alza del 26,8% en 2006, con una aceleración en el último trimestre del año y en los primeros meses de 2007. A esta evolución, conforme a la cual el gasto primario llegó a representar el 20,6% del PIB en 2006 (20,1% en el año anterior), contribuyeron los egresos corrientes por gastos en personal (26,3%) y las mayores prestaciones de la seguridad social (29,3%) derivadas del incremento de los haberes y del número de beneficiarios, en el marco de un sistema que dio acceso a jubilación a personas que no habían completado el período de aportes. Las erogaciones de capital mostraron nuevamente un intenso aumento (64,5%) y se ubicaron en torno al 2,5% del PIB. Las transferencias de recursos a las provincias (por coparticipación de impuestos) y al sector privado (por subsidios al sector energético y al transporte y asignaciones familiares) siguieron aumentando al ritmo registrado anteriormente, de alrededor de un 20%.

En 2006, el superávit primario del sector público superó levemente los 23.000 millones de pesos, lo que representa un incremento del 17,8% con respecto al año anterior. El saldo financiero del gobierno central mostró un superávit de 11.600 millones de pesos (23,4%), en tanto que las cuentas provinciales mostraron una tendencia a

la reducción del superávit primario, debido a un intenso aumento de los gastos.

El gobierno recurrió a emisiones de papeles para atender cancelaciones de capital. Entre los principales demandantes se cuentan fondos de pensión, fondos fiduciarios y el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela, al que se adjudicó alrededor de la mitad de las emisiones en moneda extranjera. En el cuarto trimestre el gobierno colocó títulos de deuda con el fin de cubrir las necesidades de financiamiento de 2007. En septiembre de 2006 la deuda pública ascendía a 130.000 millones de dólares, cifra que representa alrededor del 65% del PIB (casi 9 puntos menos que en 2005).

b) La política monetaria

En 2006, la base monetaria aumentó un 37,6% en términos nominales, entre otras cosas debido a la modificación de las regulaciones sobre el monto mínimo de efectivo, que elevaron considerablemente los depósitos de los bancos en el banco central (110,5%), mientras el circulante mostró una expansión levemente superior al producto nominal (22,1%). El nivel de liquidez bancaria se mantuvo elevado a lo largo del año.

A pesar de la cancelación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional, el nivel de reservas internacionales se incrementó alrededor de 4.000 millones de dólares y superó los 32.000 millones a fines de 2006. Las compras de divisas por parte del banco central prosiguieron en los primeros meses de 2007 y las intervenciones en el mercado cambiario volvieron a ser el principal factor de expansión de la base monetaria. Como elementos de esterilización operaron la colocación de deuda del banco central (cuyo acervo ascendía a 57.000 millones de pesos en abril de 2007), la recuperación de redescuentos concedidos durante la crisis financiera, la política de encajes y, en menor medida que

en 2005, las operaciones del sector público. La autoridad monetaria dispuso aumentos graduales de las tasas de interés en el mercado de pases, por lo que a lo largo del año las tasas pasivas acumularon un alza de 1,25 puntos y las activas de 2,25 puntos. A comienzos de 2007, nuevos incrementos las ubicaron en un rango del 6,5% al 8,5% a 7 días, respectivamente.

El agregado M3 (medios de pago más depósitos a interés del sector privado) creció un 21,2% durante 2006, al mismo ritmo que el producto nominal. Los depósitos privados se expandieron un 20,2%, pero mientras se observó una fuerte contracción, equivalente a algo más de un tercio, de las colocaciones ajustables en función del precio, el monto de depósitos a plazo fijo con interés nominal prefijado se elevó un 46,3%. Los depósitos oficiales aumentaron un 30,9%, porcentaje superior a la tasa de variación del total de depósitos.

Los préstamos al sector privado se expandieron notablemente, en un 38,3%, porcentaje superior al 10% del PIB. La suba se extendió a diferentes tipos de operaciones, pero nuevamente destacó el incremento de los créditos de consumo. En cambio, los préstamos al sector público se redujeron (-11,1%). En los últimos meses de 2006 los rendimientos nominales de los depósitos a 30 días se ubicaron en torno al 7% (más de 2 puntos por encima del año anterior), mientras las tasas activas promedio sobre adelantos y descuentos de documentos fluctuaron entre el 13% y el 17%.

Los mercados de títulos públicos siguieron mostrando una tendencia alcista. Concretamente, la tasa de interés de un bono similar de Estados Unidos calculada sobre la base del EMBI se redujo 288 puntos base a lo largo del 2006, en tanto que la cotización de los papeles con rendimiento vinculado al PIB tuvo una fuerte suba. Los precios de las acciones volvieron a subir, esta vez un 32,2% a lo largo del año.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La expansión de la actividad económica continuó con gran dinamismo. En el último trimestre de 2006, el PIB superó en un 18% el punto más alto del ciclo registrado en 1998. En este contexto destaca la contribución de la absorción interna: el consumo aportó 5,7 puntos porcentuales y la inversión 3,7 puntos al aumento del PIB. El alza del consumo fue considerable (7,3%), pero inferior a la variación del producto, por lo que se

incrementó el coeficiente ahorro interno-PIB expresado a precios constantes, que llegó a un 22,8%.

La inversión mostró un gran dinamismo con una expansión del 18,7%. La construcción y los equipos duraderos de producción mostraron incrementos similares, y la mayor suba fue la registrada en la incorporación de bienes importados (23,9%). El gasto en equipos duraderos alcanzó un nivel cercano a los máximos de la década anterior expresado como proporción del PIB a precios constantes (8,3% en el año y 9% en el último trimestre

Cuadro 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Producto interno bruto por habitante	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,7	2,5	-1,7	1,1	-2,3	6,9	-1,5	11,1	2,6
Minería	-3,8	-3,3	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4	-0,2	1,9
Industria manufacturera	1,8	-7,9	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	12,0	7,5	8,9
Electricidad, gas y agua	7,6	3,6	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5	5,0	5,0
Construcción	8,7	-7,9	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4	20,4	18,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,4	-6,9	-2,4	-7,8	-16,8	11,7	12,4	9,5	7,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,9	-1,3	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4	14,8	13,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,0	-0,5	1,3	-4,4	-9,6	-1,1	2,2	7,1	8,1
Servicios comunales, sociales y personales	1,5	1,9	1,7	-0,1	-3,3	2,8	4,4	5,6	5,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,5	-1,3	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	8,3	8,5	7,3
Gobierno general	3,4	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7	6,1	5,2
Privado	3,5	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,5	8,9	7,7
Inversión interna bruta	6,5	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,4	22,7	18,7
Exportaciones de bienes y servicios	10,6	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,1	13,5	7,4
Importaciones de bienes y servicios	8,4	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	40,1	20,1	15,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	21,0	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	19,0	20,9	23,0
Ahorro nacional	16,2	13,7	14,4	14,2	19,5	20,8	21,0	23,9	26,8
Ahorro externo	4,8	4,2	3,2	1,4	-8,5	-6,2	-2,1	-3,1	-3,8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-14 482	-11 943	-8 981	-3 780	8 767	8 140	3 219	5 690	7 998
Balanza de bienes	-3 097	-795	2 452	7 385	17 178	16 805	13 265	13 087	13 872
Exportaciones FOB	26 434	23 309	26 341	26 543	25 651	29 939	34 576	40 387	46 456
Importaciones FOB	29 531	24 103	23 889	19 158	8 473	13 134	21 311	27 300	32 585
Balanza de servicios	-4 444	-4 111	-4 284	-3 863	-1 460	-1 193	-1 328	-1 205	-934
Balanza de renta	-7 405	-7 490	-7 548	-7 727	-7 491	-7 975	-9 282	-6 730	-5 456
Balanza de transferencias corrientes	464	453	399	424	540	504	564	539	516
Balanzas de capital y financiera ^d	18 572	13 955	7 804	-17 679	-22 158	-17 177	-10 171	2 404	6 482
Inversión extranjera directa neta	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 418
Capital financiero ^e	13 607	-8 302	-1 713	-19 684	-24 934	-18 056	-13 620	-1 550	3 063
Balanza global	4 090	2 013	-1 176	-21 459	-13 391	-9 037	-6 952	8 094	14 480
Variación en activos de reserva ^f	-3 436	-1 186	403	12 083	4 516	-3 581	-5 319	-8 857	-3 530
Otro financiamiento ^g	-654	-826	773	9 376	8 876	12 618	12 271	763	-10 950
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,3	219,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0
Transferencia neta de recursos (miles de millones de dólares)	10,5	5,6	1,0	-16,0	-20,8	-12,5	-7,2	-3,6	-9,9
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	148	153	155	166	157	165	171	114	109
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-23,7	-26,7	-24,1	-24,8	-25,7	-23,2	-23,3	-14,4	-10,1
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	42,2	42,6	42,6	42,5	42,4	45,7	45,9	45,7	...
Tasa de desempleo abierto ^k	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2
Tasa de subempleo visible ^k	15,5	16,7	17,1	18,9	24,0	20,7	17,5	14,2	12,5
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6	7,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,0	0,0	-0,2	0,2	236,0	-12,8	1,4	2,0	1,0
Variación de la remuneración media real	0,0	2,9	2,3	-0,8	-13,9	-1,9	10,0	6,1	8,6
Tasa de interés pasiva nominal ^l	7,6	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,7	3,9	6,5
Tasa de interés activa nominal ^m	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Administración nacional centralⁿ									
Ingresos totales	13,8	14,1	15,2	14,3	14,2	16,1	16,3	16,7	17,4
Ingresos corrientes	13,7	14,0	15,0	14,2	14,1	16,1	16,2	16,5	17,3
Ingresos tributarios	3,0	4,4	6,7	7,8	6,7	5,9	5,8	5,1	3,9
Ingresos de capital	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2
Gastos totales	15,5	17,1	17,3	18,3	14,8	15,9	14,4	16,3	16,5
Gastos corrientes	14,2	15,8	16,3	17,4	14,1	15,1	12,9	14,3	13,8
Intereses	2,2	2,9	3,4	4,0	2,1	1,9	1,3	1,9	1,7
Gastos de capital	1,3	1,3	1,1	0,9	0,7	0,8	1,5	2,0	2,6
Resultado primario	0,5	-0,2	1,3	0,0	1,5	2,1	3,2	2,3	2,7
Resultado global	-1,8	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4	1,0
Deuda del gobierno nacional^o									
Interna	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6
Externa	10,4	13,9	16,4	22,3	52,8	59,4	52,7	38,3	37,5
Total	27,1	29,1	28,6	31,5	93,0	78,8	73,8	34,5	26,0
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	26,3	29,9	31,0	33,2	41,1	36,8	32,1	26,3	20,0
Al sector público	10,2	11,4	12,2	16,3	42,5	39,8	36,3	30,6	22,7
Al sector privado	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6	10,0	11,1
Otros	-6,6	-6,6	-5,4	-6,2	-18,2	-14,5	-13,8	-14,3	-13,9
Liquidez de la economía (M3)	25,0	28,4	29,2	29,0	20,6	21,4	21,9	22,7	22,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	12,7	13,3	12,9	11,5	18,7	20,5	20,4	21,1	20,7
Depósitos en moneda extranjera	12,3	15,0	16,3	17,5	1,9	0,9	1,4	1,7	2,0

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 Base devengada. ^o A partir de 2005, no incluye la deuda no presentada a canje. La cifra de 2006 corresponde al saldo del tercer trimestre. ^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.

de 2006). Dada la variación de los precios relativos con posterioridad a la suspensión de la convertibilidad, la relación entre producto y ahorro interno (28,6%), inversión total (23,5%) y equipos duraderos (8,7%) fue la más alta de la serie que se inicia en 1993.

En un contexto de difundida expansión, los sectores productores de bienes volvieron a presentar una expansión de la actividad a un ritmo que superó el de los servicios, de 8,8% y 8% respectivamente, aunque se redujo la brecha entre ambos. En el caso de los bienes destacaron la construcción y la producción manufacturera (8,9%). La actividad agropecuaria y la explotación de minerales se expandieron levemente (1,5% y 1,9%) y en el sector servicios sobresalieron la intermediación financiera (22%) y los transportes y comunicaciones (13,5%).

Aunque la reducción del área sembrada fue muy leve (-1,6%), la producción de granos de la campaña 2005-2006 registró una caída de poco más de 7 millones de toneladas (-8,6%) respecto del ciclo anterior. Las condiciones climáticas provocaron una baja de la cosecha de cereales que fue compensada solo en parte por una mayor producción de oleaginosas. Gracias a la estabilidad de los precios internacionales, en la campaña 2006-2007 se

produjo un aumento simultáneo de la superficie sembrada y de la producción. La cosecha excedió ampliamente los máximos anteriores, lo que fue particularmente marcado en el caso de la producción de maíz.

Pese a que la ganadería bovina se vio favorecida por precios internacionales comparativamente altos, disminuyeron el volumen de animales faenados (-6%), la producción de carne (-3,1%) y los volúmenes y valores exportados (-26,7% y -7,4%, respectivamente). El consumo interno siguió elevándose hasta 63,4 kilos por habitante, nivel que seguía siendo inferior al de la década anterior. En un contexto de limitaciones a la exportación y de mayor intervención oficial en el mercado, los precios de la hacienda se mantuvieron estables, mientras que los precios al consumidor se incrementaron (3,3%) aunque mucho menos que el nivel general. El gobierno extendió hasta 2007 la vigencia de las cuotas para ventas al exterior y expresó su intención de ampliar la oferta mediante cambios regulatorios y acuerdos con productores.

Mientras la producción de gas natural se mantuvo invariable, la extracción de petróleo crudo disminuyó por quinto año consecutivo. Ante el aumento sostenido de la demanda, la provisión de gas (un componente muy

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	8,0	10,4	9,2	9,0	8,8	7,7	8,8	8,6	8,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	8 446	10 705	10 916	10 285	9 907	11 943	12 089	12 520	11 011	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	5 966	7 580	7 443	7 700	7 371	8 229	9 304	9 247	9 159	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	20 339	23 052	25 614	28 077	21 549	25 490	28 048	32 037	36 849	43 157
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	217,2	213,9	213,0	216,9	220,3	220,4	219,6	216,4	215,7	219,0
Tasa de desempleo	13,0	12,1	11,1	10,1	11,4	10,4	10,2	8,7	9,8	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,1	9,0	10,3	12,3	11,1	11,0	10,4	9,8	9,1	8,9
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2,93	2,89	2,89	2,98	3,06	3,07	3,09	3,08	3,10	3,08
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,8	2,8	9,2	10,2	7,9	8,6	11,2	7,4	8,6	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,9	3,7	4,3	4,8	5,7	6,6	6,9	6,9	7,2	7,0
Tasa de interés activa ^f	5,5	6,0	6,4	6,7	7,5	8,3	9,3	9,5	9,2	8,7
Tasa de interés interbancaria ^g	2,3	3,4	4,7	5,5	6,7	6,7	7,3	7,5	7,0	7,4
Diferencial de bonos soberanos (puntos base)	5 393,1	462,3	349,1	503,7	344,4	385,0	342,0	216,0	204,0	325,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre de 2000=100)	336,0	328,1	406,7	370,3	432,0	410,6	392,8	501,6	504,5	525,7
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	0,2	-3,8	-5,6	-9,4	-9,5	-5,7	-4,0	2,3	1,2	-1,7 ⁱ
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	7,6	6,3	5,3	3,9	3,9	3,0	2,7	2,6	2,3	...

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 1993. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de abril. ^j Se refiere al total de créditos otorgados por el sistema bancario.

importante de la matriz energética) se sostuvo mediante mayores adquisiciones a Bolivia, la limitación de las ventas a Chile y cortes del suministro a empresas en algunas ocasiones. La evolución de la oferta y de las inversiones en hidrocarburos y energía siguió siendo un tema que atrajo el interés de la población y hacia mediados de 2007 se produjeron restricciones del abastecimiento de gas y electricidad.

El dinamismo del consumo interno y la mayor demanda externa continuaron impulsando la actividad industrial. En 2006, se observaron importantes contribuciones al crecimiento del conjunto del sector (8,3%) de las industrias automotriz (cuya suba aportó 2,7 puntos a la del agregado), de alimentos (1,5 puntos) y de químicos (1,1 puntos). El aumento de la producción se logró mediante una leve expansión del aprovechamiento de la capacidad, lo que indica que se produjo una ampliación considerable del potencial de oferta, paralelamente al aumento de los volúmenes de venta.

Durante 2006, la construcción operó en altos niveles históricos, tanto por la mayor edificación privada como

por las obras públicas. Sin embargo, en el último trimestre del año la actividad comenzó a mostrar una desaceleración que se prolongó hasta los primeros meses de 2007.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Los precios al consumidor reflejados en el IPC mostraron un alza del 9,8% en 2006, lo que representa un descenso de 2,5 puntos respecto de la suba del año anterior, en tanto que la desaceleración de la inflación continuó durante los primeros meses de 2007. La evolución durante 2006 estuvo influenciada por la reducción de casi 2 puntos de la tasa de variación del agregado, en la que no se incluyen los rubros estacionales y regulados (10,2%), los primeros de los cuales siguieron mostrando incrementos considerables (18,3%). Las alzas de algunos bienes ligados al comercio exterior influyeron en el índice general y en este contexto volvieron a destacar los servicios privados (15,7%), probablemente asociados a la notable expansión de la demanda interna. Los precios

al consumidor de los servicios públicos prácticamente no registraron variaciones (0,5%).

La desaceleración también se extendió a los precios mayoristas, disminuyendo un 10,7% en 2005 a un 7,1% en 2006. El alza de los precios de los productos importados (8,2%) y de las manufacturas de producción nacional (7%) fue superior a la de los productos primarios (5,8%), en los que influyó el precio del petróleo.

La preocupación de las autoridades por la competitividad externa se reflejó en el incremento nominal de un 6% del precio del dólar en 2006, conforme a una política de intervención en el mercado consistente en compras de esa moneda. La evolución de las divisas internacionales se tradujo en una depreciación real (2%) respecto de la canasta de monedas del conjunto de principales socios comerciales.

Los salarios reales de los trabajadores formales del sector privado siguieron en ascenso en 2006 (9% entre extremos) y superaron en casi 20% los niveles de fines de 2001. Tras dos años de leves variaciones, las remuneraciones reales del sector público y el sector privado informal (6% y 10%, respectivamente) registraron un repunte, aunque siguieron siendo inferiores a las anteriores a 2002. Las negociaciones colectivas realizadas en los primeros meses de 2007 condujeron en general a aumentos para el segmento privado formal que superaron las variaciones de los precios.

A fines de 2006 el coeficiente empleo-población urbana (42,1%) presentó máximos históricos. Aunque la tasa de desocupación (8,7% en el cuarto trimestre) mostró un descenso menos intenso que en años anteriores, fue la menor que se ha registrado desde comienzos de los años noventa. Si se considera como desempleados a las personas cuya actividad principal provino de planes oficiales y que buscan activamente trabajo, el coeficiente de desocupación se elevaría a un 9,3%. El efecto de los planes de asistencia fue el menor registrado desde que comenzaron a aplicarse en 2002 pero, pese a los elevados coeficientes de desempleo, en algunos segmentos del mercado laboral se reportaron situaciones de escasez de personal.

c) El sector externo

En 2006, el saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos superó los 8.000 millones de dólares, lo que representa una expansión del 43%, que se reduciría a un 25% respecto del año anterior si se descuenta el impacto del canje de deuda pública.¹ Al margen de ese efecto, la

mayor parte del saldo obedeció al alza del superávit del comercio de bienes y servicios, superior a los 1.200 millones, y a un descenso del déficit por concepto de intereses de 1.400 millones, compensado en parte por los mayores egresos netos correspondientes a utilidades y dividendos. Paralelamente, se registró una cuantiosa reducción del déficit en servicios reales, atribuible a los crecientes ingresos del sector turismo y los servicios a las empresas.

La cuenta de capitales y financiera registró un déficit de 5.600 millones, derivado fundamentalmente de la cancelación de 9.500 millones de deuda pública con el Fondo Monetario. Asimismo, el sector público realizó cancelaciones netas a otros organismos internacionales e importantes pagos por las unidades ligadas al PIB emitidas como parte de las operaciones de canje de deuda. El sector privado no financiero recibió un ingreso neto de 1.400 millones, cifra bastante inferior a la de 2005, si bien se produjo un aumento de casi 1.000 millones en el saldo de la cuenta "errores y omisiones". Los ingresos de las inversiones extranjeras directas se redujeron, aunque no mayormente, a 4.800 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes mostraron una expansión del 15,4% en 2006, y ascendieron a 46.400 millones de dólares, a la que contribuyeron por igual los precios y volúmenes. Las manufacturas mostraron un mayor dinamismo en términos de volumen que los bienes primarios y las subas de precios fueron de un orden similar. Las ventas de manufacturas de origen industrial se elevaron un 24% en términos de valor y las de origen agropecuario un 16%, es decir, a un ritmo superior que el de los productos primarios (11%). A pesar de la acentuada alza de los precios de los combustibles y la energía, el abrupto descenso del volumen contribuyó a que su aumento fuera leve (6%). La notable expansión de las ventas a Brasil (29%) se tradujo en un aumento del 2,2% del porcentaje del total correspondiente a exportaciones al Mercosur (21,3% en 2006), mientras el porcentaje correspondiente a los países signatarios del TLCAN se elevó.

Las importaciones de bienes siguieron mostrando una considerable expansión (19%) que las llevó a superar los 32.000 millones de dólares. Las subas, difundidas entre los distintos usos económicos, se deben esencialmente al aumento de los volúmenes comprados (16%) y en mucho menor medida a los precios (3%). En términos geográficos, la proporción correspondiente al Mercosur se redujo aproximadamente un punto (37,1% en 2006), en tanto que la de China y Asia oriental se acrecentó.

¹ Hasta la operación de canje de deuda, la cuenta de rentas de la balanza de pagos incluía los intereses devengados sobre la deuda pública en cesación de pagos desde 2001. A partir del segundo trimestre de 2005 se comenzaron a contabilizar los intereses devengados sobre la deuda regularizada, sin considerar los correspondientes a los títulos no ingresados al canje.

Bolivia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006, al igual que en los dos años precedentes, Bolivia anotó cifras favorables en diversas áreas de su economía. El PIB creció un 4,6%; el SPNF presentó un superávit de 4,5 puntos del PIB, y la balanza de pagos cerró con un saldo positivo de 1.516 millones de dólares, 1.012 millones más que el valor correspondiente a 2005. Cabe destacar que la cuenta corriente arrojó un superávit de 1.319 millones. El excedente de la balanza de pagos se tradujo en un incremento de las reservas internacionales netas de 1.464 millones de dólares. Estas registraron un nivel sin precedentes, 3.178 millones; la deuda externa se redujo 1.707 millones de dólares, y la tasa de inflación fue de un 4,95%.

El crecimiento del PIB en 2006 superó 0,5 puntos porcentuales al del año precedente, 1,7 puntos porcentuales a la tasa media de crecimiento del PIB de la presente década y 0,7 puntos porcentuales a la de los años noventa. El PIB por habitante también se elevó por quinto año consecutivo.

En el resultado de la balanza de pagos tuvo especial relevancia el saldo de mercancías, de 1.054 millones de dólares. Este estuvo ligado a un contexto externo caracterizado por la voluminosa alza de precios de las

materias primas, especialmente de los minerales y los hidrocarburos, que comenzó en 2003. Cabe notar que en 2006 la balanza comercial presentó un saldo positivo por tercer año consecutivo, que cuadruplicó al de 2004.

Para 2007, las autoridades proyectan un crecimiento económico de un 5% y una inflación del mismo nivel. Sin embargo, las inundaciones de inicios del año han causado grandes estragos, por lo que la CEPAL estima un aumento del nivel de la actividad del 4,5%.

2. La política económica

La política económica estuvo enmarcada en un ambiente caracterizado por el cambio institucional; una tendencia a la estatización de la economía, y la modificación de la estrategia de integración de Bolivia. En julio de 2006 tuvieron lugar las elecciones de la Asamblea Constituyente, que empezó a sesionar el 6 de agosto. Ni la oposición ni el oficialismo obtuvieron la mayoría calificada de dos tercios de los votos. En julio de 2007, la Asamblea no había concluido la redacción

de la nueva Constitución. La principal medida en materia de estatización se adoptó el 1º de mayo de 2006, fecha en que se nacionalizaron los hidrocarburos mediante el decreto supremo Héroes del Chaco. La nueva estrategia de integración se ha materializado en acuerdos de cooperación en distintas áreas firmados con Cuba y la República Bolivariana de Venezuela, en el contexto de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA).

a) La política fiscal

El saldo del SPNF pasó de un déficit de un 2,3% del PIB 2005 a un superávit de un 4,5% del PIB en 2006. Este hecho es inédito en la historia de las cuentas fiscales de Bolivia, que han sido tradicionalmente deficitarias.

Si se desglosa este resultado por entes institucionales se aprecia que el Tesoro General de la Nación registró un superávit de un 2,4%, mientras que las prefecturas y los gobiernos municipales presentaron saldos positivos de un 0,7% y un 1,2% del PIB, respectivamente. Por su parte, el superávit de las empresas públicas fue de un 1,3% del PIB, mientras que los demás entes gubernamentales acusaron un déficit de un 1,3% del PIB.

Cabe destacar que en 2006 los ingresos fiscales se incrementaron un 47% —y del 10,95% del PIB al 15,4% del PIB— en buena medida gracias a la recaudación proveniente del sector del petróleo y el gas, que correspondió fundamentalmente al impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), el impuesto especial a los hidrocarburos y sus derivados (IEHD) y las regalías.¹ Este fue el primer año completo en el que se percibieron tanto el impuesto directo como las nuevas regalías decretadas en el primer semestre de 2005.² La elevación del precio del gas no solamente se vio reflejada en un ascenso de la recaudación de estos tributos, sino también en el repunte del impuesto a las utilidades extraordinarias, de 36 millones de dólares o un 43,9%, con respecto al 2005.

De los ingresos por concepto de impuesto directo a los hidrocarburos, un 42,3% se destina al tesoro y a gastos predeterminados, y el resto se reparte entre los departamentos.³ El superávit fiscal de las prefecturas y los gobiernos municipales se vincula a retrasos en la ejecución del gasto, debido a que para hacer uso de buena parte de los recursos transferidos, estos entes deben presentar proyectos.⁴ Asimismo, el sistema de reparto puede estar haciendo que ciertos departamentos presenten ejercicios superavitarios. En efecto, de la suma que se asigna a los departamentos, un 21,7% se divide por igual entre los tres que son productores de petróleo —Beni, Santa Cruz y Tarija— un 54,2% se distribuye

entre los restantes y el resto se dedica a la nivelación entre los departamentos. El reparto no responde a un criterio de densidad de población, por lo que hay grandes diferencias en lo que respecta a los recursos per cápita recibidos por cada departamento.

En septiembre de 2006, el gobierno decretó de manera permanente la regularización de los vehículos importados de manera ilegal al país. La tarifa es sustancialmente mayor en el caso de autos que utilizan diesel, combustible que no se produce en Bolivia, para incentivar su sustitución por vehículos que usen gas o gasolina.

El 2006, el gasto del SPNF sin incluir pensiones se incrementó 1,6 puntos del PIB; las erogaciones corrientes se elevaron un 1,3% del PIB y las de capital un 0,3% del PIB. La partida del gasto corriente que registró el mayor aumento, un 3,9% del PIB, fue la de bienes y servicios, sobre todo a causa del ascenso de los desembolsos de la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) para costear su mayor participación en los procesos de comercialización interna de los hidrocarburos.

Entre los cambios institucionales que se están sucediendo en Bolivia, cabe mencionar que en 2006 YPFB financió directamente una parte de la política social, al pagar, con los ingresos recaudados a raíz del decreto de nacionalización, el bono Juancito Pinto, orientado a incentivar tanto la matriculación en la enseñanza primaria como la culminación del año escolar. Mediante este bono se le otorga a la familia de cada escolar que curse cualquiera de los cinco primeros grados de la escuela primaria, 100 bolivianos en el momento de su inscripción y otro tanto al finalizar el año escolar. El bono fue aprobado en octubre de 2006, se pagó completo en diciembre y benefició a las familias de más de un millón de niños.

En lo referente a la política salarial del sector público no financiero, se decretó en mayo una reducción de los gastos de representación de las máximas autoridades de los tres poderes del Estado y del salario de los empleados públicos que percibían los mayores sueldos. También se dispuso un aumento de un 7% de la remuneración de los trabajadores de los sectores de la salud y la educación, que el gobierno considera clave

¹ Estos impuestos, junto con las participaciones, representan el 87% de los ingresos fiscales por concepto de hidrocarburos.

² En virtud de la ley 3.058 promulgada el 17 de mayo de 2005 se modificó la estructura impositiva y de regalías. Todos los campos deben abonar el 32% del valor de su producción por concepto de impuesto directo a los hidrocarburos, un 6% como regalías nacionales y un 12% como regalías gubernamentales.

³ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance preliminar de las economías de América Latina 2006* (LC/G.2327-P), Santiago de Chile, diciembre de 2006. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.06.II.G.141.

⁴ Según estimaciones de la Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) del Ministerio de Planificación del Desarrollo, los depósitos representaban un 73% y un 36% de las asignaciones del impuesto directo a los hidrocarburos a los gobiernos municipales y departamentales, respectivamente.

para el desarrollo de Bolivia. Por otra parte, en enero de 2006, en el marco de una política de transparencia, se decretó la congelación de los gastos reservados, que se transfirieron a una partida de previsión, lo que permitió un mayor control de las transferencias a otras partidas. En el contexto de la política de austeridad anunciada por el gobierno se redujeron los cargos de máxima jerarquía del sector público de 162 a 158. A raíz de estas medidas los gastos en servicios personales descendieron 0,7 puntos del PIB.

La deuda pública interna se incrementó un 12,1% en 2006, a 2.223 millones de dólares. Se advirtió un alza de las colocaciones tanto de los bonos AFP como de los C, utilizados por el tesoro para cubrir problemas de liquidez. El acervo de estos últimos bajó 70,9 millones de dólares, a 15,1 millones. Esto se debió a la buena situación fiscal del sector público en 2006. La deuda pública externa se redujo de un 52,8% del PIB a un 30,6% del PIB, como consecuencia de condonaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) por un monto de 233 millones de dólares, del Banco Mundial por 1.511 millones y del gobierno japonés por 63 millones. El 50% de la deuda restante es con el Banco Interamericano de Desarrollo, entidad que la condonará parcialmente en el presente año, en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. En 2006 Bolivia contrajo la primera deuda pública externa a corto plazo del país desde los años ochenta, por un monto de 31 millones de dólares, con Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA). Es preciso hacer hincapié en que Bolivia está planeando participar en dos emisiones de bonos: en el primer caso se trata de una emisión con la República Bolivariana de Venezuela, similar a las que ese país ha hecho con Argentina, por un monto que no superará los 500 millones de dólares, y en el segundo del bono ALBA, en la que tomarán parte todos los países pertenecientes a la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe y cuyo monto no ha sido especificado todavía.

b) La política monetaria

Uno de los objetivos fundamentales del Banco Central de Bolivia es el mantenimiento de una tasa de inflación baja y estable. Hasta marzo de 2006, el programa económico del país se enmarcó en un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. En abril de ese año se acordó un programa financiero interno entre el banco central y el Ministerio de Hacienda, basado en las mismas premisas que el acuerdo con el Fondo Monetario. Este incluye el establecimiento de un límite superior para la expansión del crédito interno neto, un aumento mínimo de las reservas internacionales netas y un límite

inferior para la contracción del crédito neto del Banco Central de Bolivia al SPNF. En 2006, dado el contexto internacional positivo, todas las metas cuantitativas del programa se cumplieron con creces. A manera de ejemplo, en el año se acumularon 1.464 millones de dólares de reservas internacionales, en comparación con el mínimo previsto de 100 millones. Asimismo, en el programa se suponía un déficit máximo del SPNF de un 3,4% del PIB y —como se mencionó— se alcanzó un superávit de un 4,5% del PIB.

La acumulación de reservas internacionales se tradujo en una expansión de los agregados monetarios. El banco central tuvo que incrementar la absorción por medio de operaciones de mercado abierto. En 2006, el saldo de estas operaciones ascendió un 171%, de 710,1 millones de bolivianos al cierre de 2005 a 1.923 millones en 2006. Este comportamiento ha sido muy similar en 2007, y la tasa de crecimiento de las operaciones de mercado abierto de los últimos 12 meses transcurridos hasta marzo fue de un 182%. La favorable situación fiscal dio lugar a un importante aumento de los depósitos del sector público en el banco central, que se elevaron de 688,1 millones de bolivianos al cierre de 2005 a 6.146,7 millones a finales de 2006. En el primer trimestre de 2007 se sumaron 2.227 millones. El repunte de estos depósitos está ligado al superávit de los gobiernos estatales y municipales. Nótese que el esfuerzo del ente emisor por absorber liquidez no fue tan amplio en virtud de la situación del crédito neto al sector público. Si la evolución de este se invirtiera se incrementarían las presiones monetarias y, por tanto, el costo de la política monetaria. También, dada la abundancia de liquidez, el crédito del banco central al sistema bancario disminuyó 56 millones de bolivianos o un 2,7% en 2006. En el primer trimestre de 2007 esta tendencia se ha acentuado en comparación con el mismo período del año anterior, y la baja del crédito del banco central a los bancos fue de un 5,4%.

En 2006, la base monetaria creció un 43,3% y continuó la sustitución del dólar por el boliviano. La liquidez monetaria real se amplió, un 36,2% M1 y un 45,6% M2. Cabe destacar el incremento de los depósitos de ahorro, de un 84,8%, y de los depósitos a plazo, de un 112,3%. En contraposición, M3, que incluye los depósitos en moneda extranjera, se elevó un 11,7% en términos reales y los depósitos en moneda extranjera un 3,1%.

c) La política cambiaria

El banco central mantuvo el régimen cambiario que ha seguido desde la segunda mitad de los años ochenta, de tipo de cambio deslizante incompleto, que se funda en

Cuadro 1
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,0	4,6
Producto interno bruto por habitante	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,4	1,9	1,8	2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-4,4	2,6	3,4	3,5	0,4	8,7	0,2	4,8	4,5
Minería	5,5	-4,6	6,4	-1,5	2,5	5,0	9,4	13,0	4,4
Industria manufacturera	2,5	2,9	1,8	2,7	0,3	3,8	5,6	2,7	8,1
Electricidad, gas y agua	2,4	4,6	1,9	0,7	2,2	2,9	3,1	2,6	3,5
Construcción	35,7	-16,9	-4,1	-7,0	16,2	-23,7	2,2	2,6	4,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,0	0,8	3,6	1,1	2,0	1,8	3,5	2,1	3,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,1	-0,8	2,4	3,0	4,3	3,9	4,0	2,8	4,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	12,5	13,3	-0,6	0,2	-3,1	-3,3	-1,5	0,4	6,0
Servicios comunales, sociales y personales	3,6	2,9	2,4	2,6	3,0	2,9	3,3	3,0	3,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,1	2,8	2,3	1,5	2,2	2,1	2,9	2,8	3,8
Gobierno general	3,8	3,2	2,1	2,9	3,5	3,6	3,1	3,4	3,3
Privado	5,2	2,8	2,3	1,3	2,0	1,9	2,9	2,7	3,9
Inversión interna bruta	28,5	-18,8	-7,4	-17,5	17,9	-12,8	-11,8	24,8	-3,8
Exportaciones de bienes y servicios	6,5	-12,8	15,0	8,4	5,7	12,2	16,6	9,9	9,6
Importaciones de bienes y servicios	22,3	-17,1	4,7	-5,0	13,1	0,9	5,5	15,4	4,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	23,6	18,8	18,1	14,3	16,3	13,2	11,0	13,8	12,1
Ahorro nacional	15,8	12,9	12,8	10,9	11,8	14,2	14,9	20,5	23,9
Ahorro externo	7,8	5,9	5,3	3,4	4,5	-0,9	-3,8	-6,7	-11,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-666	-488	-446	-274	-352	76	337	634	1 326
Balanza de bienes	-656	-488	-364	-295	-340	100	421	457	1 054
Exportaciones FOB	1 104	1 051	1 246	1 285	1 299	1 598	2 146	2 791	3 863
Importaciones FOB	1 760	1 539	1 610	1 580	1 639	1 497	1 725	2 334	2 809
Balanza de servicios	-189	-190	-244	-164	-177	-187	-190	-42	-194
Balanza de renta	-162	-196	-225	-211	-205	-303	-385	-364	-357
Balanza de transferencias corrientes	341	386	387	396	369	465	491	584	822
Balanzas de capital y financiera ^d	791	515	407	238	9	-137	-265	-141	192
Inversión extranjera directa neta	947	1 008	734	703	674	195	63	-280	237
Capital financiero ^e	-156	-493	-327	-465	-665	-332	-328	138	-45
Balanza global	125	27	-39	-36	-343	-62	73	493	1 518
Variación en activos de reserva ^f	-133	-32	39	33	303	-152	-157	-504	-1 518
Otro financiamiento ^g	8	5	1	3	40	214	85	11	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9	122,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	7,5	3,9	2,2	0,4	-2,0	-2,8	-6,4	-5,2	-1,5
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 947	3 279
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-11,9	-15,0	-15,3	-13,9	-13,2	-15,4	-15,0	-11,1	-8,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	49,5	55,9	56,1	60,6	58,0	60,4	58,6	...	...
Tasa de desempleo abierto ^k	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	8,2	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	5,6	4,8	7,4	7,2	9,8	4,2	3,1	-0,5	-0,1
Variación del salario mínimo real	16,1	7,6	2,9	10,8	4,7	0,8	-4,2	-5,1	4,5
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	2,7	1,8	2,0	1,7	2,4
Tasa de interés activa nominal ^l	...	...	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	31,3	32,6	33,7	30,5	27,7	28,9	27,5	32,1	40,1
Ingresos corrientes	29,9	30,8	31,5	28,1	25,5	26,0	25,0	29,9	38,2
Ingresos tributarios	18,8	17,9	18,6	17,9	17,7	17,8	20,5	25,4	29,9
Ingresos de capital	1,4	1,8	2,2	2,4	2,3	2,9	2,5	2,2	1,9
Gastos totales	35,9	36,1	37,4	37,3	36,5	36,8	33,0	34,4	35,6
Gastos corrientes	28,9	28,9	30,3	28,9	28,1	28,7	23,9	24,2	25,1
Intereses	1,4	1,6	1,8	2,1	2,1	2,6	2,6	2,7	1,8
Gastos de capital	7,0	7,1	7,1	8,4	8,4	8,1	9,1	10,2	10,5
Resultado primario	-3,2	-1,9	-1,9	-4,7	-6,7	-5,3	-2,9	0,4	6,4
Resultado global	-4,7	-3,5	-3,7	-6,8	-8,8	-7,9	-5,5	-2,3	4,6
Deuda pública ^m									
Interna ⁿ	13,8	16,7	19,4	26,0	28,7	30,7	31,6	31,4	29,0
Externa	46,4	47,5	46,4	50,7	51,5	58,8	52,3	47,8	26,9
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	68,4	73,7	70,1	67,2	64,8	62,6	56,8	53,2	44,0
Al sector público	11,1	10,7	10,8	12,5	14,1	15,5	15,0	14,1	9,4
Al sector privado	57,3	63,0	59,3	54,7	50,7	47,1	41,9	39,1	34,6
Liquidez de la economía (M3)	48,9	51,0	49,1	50,7	47,1	45,4	40,1	40,4	37,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	7,3	6,7	6,2	6,4	6,3	6,7	7,1	9,0	11,7
Depósitos en moneda extranjera ^q	41,7	44,3	42,9	44,3	40,8	38,7	33,0	31,4	26,1

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 al saldo de la balanza de renta sobre 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; 1998, ciudades capitales de departamento. ^k Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, área urbana; 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.

pequeñas depreciaciones o apreciaciones no anunciadas del boliviano con respecto al dólar. El objetivo de la política cambiaria es sostener un tipo de cambio real competitivo pero sujeto a la meta inflacionaria. En 2006, el tipo de cambio nominal con respecto al dólar fue bastante estable, con una apreciación de un 0,5%. Su comportamiento ha sido similar en el 2007, y la apreciación del tipo de cambio nominal hasta mayo de 2007 fue de un 0,8%. El tipo de cambio real también se mostró relativamente estable en 2006 y sufrió una depreciación puntual de un 2,3%. Es de destacar que este resultado refleja la dinámica del tipo de cambio real intrarregional, ya que el extrarregional registró una apreciación de un 2,5%. En el período comprendido entre los meses de abril de 2006 y de 2007, el tipo de cambio real no presentó variaciones, mientras que el tipo de cambio real si se excluye a América Latina presentó una apreciación de un 2,3%.

d) Otras políticas

Con relación al sector de la electricidad, en marzo de 2006 el gobierno estableció mediante decreto la Tarifa dignidad. Esta consiste en un subsidio de un 25% del precio normal para los clientes domiciliarios de las empresas de distribución del sistema interconectado nacional, financiado por las propias empresas. En lo referente a la tenencia de las tierras, en noviembre de 2006 se promulgó una ley con el objeto de cambiar la orientación de la reforma agraria. Esta normativa incluye la expropiación de unidades improductivas por causa de utilidad pública a favor de pueblos indígenas. Con respecto al sector de las telecomunicaciones, en abril de 2007 se decretó el traspaso al Estado de las acciones en manos de las administradoras de fondos de pensiones (AFP) de la operadora privada Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL).

Cuadro 2
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^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	4,1	3,5	3,9	4,7	4,2	4,0	5,0	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	544	669	745	777	864	1 002	1 139	1 064	961	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	495	562	620	666	661	744	663	756	747	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	1 171	1 287	1 498	1 798	2 029	2 489	2 898	3 193	3 547	3 888
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	117,7	119,9	121,0	120,9	121,6	122,5	122,0	122,3	121,3	124,8
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,7	6,4	5,5	4,9	3,7	3,5	4,3	4,9	7,2	6,6
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	8,06	8,09	8,07	8,02	8,00	8,00	7,99	8,00	8,00	7,96
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	1,7	1,6	1,6	2,1	2,2	2,2	2,8	2,5	2,5	2,4
Tasa de interés activa ^e	8,5	7,6	8,6	8,1	7,5	7,7	7,7	8,5	8,3	8,0 ^f
Tasa de interés de repo ^g	1,9	3,6	4,1	4,2	4,1	4,7	4,9	4,9	3,8	3,8 ^f
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	1,1	3,1	2,6	1,8	(4,0)	(4,2)	(2,4)	(1,7)	5,3	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	16,8	14,7	14,9	12,4	13,3	13,0	11,2	9,6	9,9	...

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 1990. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ^g Tasa de las operaciones de repo, en dólares. ^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.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Los rubros que registraron un incremento mayor que la tasa del PIB fueron los siguientes: industria manufacturera (8,1%); establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas (6,0%), y petróleo crudo y gas natural (4,8%). La incidencia de estas actividades en la tasa de crecimiento del producto fue de 1,33, 0,67 y 0,33 puntos porcentuales, respectivamente. En el caso de las manufacturas cabe destacar el comportamiento del sector textil, mientras que el crecimiento del crédito asociado desempeñó un papel preponderante en la evolución de los establecimientos financieros. La actividad textil se vio beneficiada por la preferencia arancelaria de la ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga (ATPDEA). Por su parte, el sector de la agricultura, silvicultura, caza y pesca se expandió un 4,53% e incidió 0,7 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB.

En lo relativo a la demanda, el consumo final del gobierno general se elevó un 3,3% y el gasto privado de consumo final un 3,9%. Cabe notar que el crecimiento del consumo público fue muy similar al de 2005, mientras que el privado fue 1,1 puntos porcentuales mayor que el del año precedente. La inversión ascendió un 7,1%, lo que representó un incremento de tres puntos porcentuales con relación a 2005. El repunte de la inversión estuvo vinculado al alza de la inversión pública. En el presupuesto nacional se proyecta un crecimiento de la economía boliviana del 5% para 2007. Sin embargo, dadas las inundaciones ocurridas a principios del presente año, fundamentalmente en los departamentos de Beni y de Santa Cruz, ligadas al fenómeno de El Niño, parece difícil que esta cifra se pueda alcanzar. Una misión de la CEPAL calculó que los daños y pérdidas provocados por el desastre natural ascienden a 443 millones de dólares y se concentran fundamentalmente en la agricultura, la ganadería y la infraestructura vial. Su efecto bruto estimado en la tasa de crecimiento del PIB fue de 0,8 puntos porcentuales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006, el aumento de los precios en la economía boliviana fue de un 4,95%, valor que está dentro de la banda objetivo de precios —entre un 3% y un 5%— establecida por el Banco Central de Bolivia y que fue muy similar al registrado en 2005. Los capítulos del IPC que presentaron las mayores alzas fueron alimentos y bebidas, un 6,8%, y equipamiento y funcionamiento del hogar, un 5,9%. Cabe destacar que la inflación subyacente descendió un punto porcentual, de un 4,2% a un 3,2%. En 2007 la inflación ha superado el rango proyectado. Hasta mayo, la inflación acumulada fue de un 2,8%, 1,4 puntos porcentuales mayor que la registrada en el mismo período de 2006. Por otra parte, la inflación a 12 meses hasta mayo de 2007 fue de un 6,4%, 1,9 puntos porcentuales superior al correspondiente a mayo de 2006. Esta cifra se debe en buena medida a la contracción de la oferta y las perturbaciones que provocan en los mercados de alimentos fenómenos climáticos como los mencionados; la eliminación del subsidio a la harina, que se trasladó al precio del pan entre otros productos, y las presiones de la demanda que se han hecho presentes en la economía boliviana. Se prevé que la inflación de 2007 cierre en torno al 5%.

Con respecto al nivel de empleo, a diferencia de lo sucedido en 2005 y 2006, para 2007 se proyecta una disminución de la tasa de desempleo, debido a que entre las actividades que más crecieron figuran la industria manufacturera y la agricultura, que son significativas en términos de generación de empleo. Sin embargo, no se dispone de estadísticas oficiales que confirmen esta presunción.

c) El sector externo

El desempeño del sector externo está en buena medida ligado a la mejora que anotaron los términos del intercambio, de un 20,4%, producto de las mencionadas alzas de los precios internacionales de minerales e

hidrocarburos. En 2006, la balanza de pagos registró un superávit de 1.516 millones de dólares, 1.012 millones de dólares superior al de 2005. Si se desagrega este resultado entre las distintas cuentas externas, se aprecia que la cuenta corriente cerró con un superávit de 1.319 millones de dólares, 623 millones mayor que el saldo de 2005. Por su parte, el saldo de la cuenta de capital fue muy similar al de 2005.

La balanza de mercancías anotó un superávit de 1.054 millones de dólares, lo que representó un incremento de 130,6% con respecto a la cifra registrada en 2005. Cabe destacar la dinámica de las exportaciones de mercancías, que acusaron un incremento absoluto de 1.071 millones de dólares, de los que un 50,7% y un 36,7% corresponden a la extracción de hidrocarburos y minerales, respectivamente. El déficit de la balanza de servicios se amplió casi 151 millones de dólares. Las transferencias corrientes privadas, en las que se incluyen las remesas, aumentaron 251 millones de dólares.

De acuerdo con el resultado de la balanza de pagos, las reservas internacionales netas registraron un incremento absoluto de 1.464 millones de dólares, un 85,4% en términos relativos, y sumaron la cifra sin precedentes de 3.178 millones de dólares.

En el primer trimestre de 2007, la balanza de pagos de la economía boliviana presentó un saldo superavitario, que se tradujo en una elevación de las reservas internacionales netas de 355 millones de dólares, 55 millones más que lo acumulado en el mismo período de 2006. La cuenta corriente volvió a presentar el mayor superávit, 246 millones de dólares, mientras que la cuenta de capital arrojó un saldo positivo de 46 millones de dólares. Las exportaciones de mercancías registraron un saldo muy similar al del primer trimestre de 2006. Las ventas externas de minerales ascendieron un 48,3% y las de los productos de la agricultura, silvicultura y pesca, un 0,45%, mientras que los de la industria manufacturera y los hidrocarburos anotaron una baja de un 3,89% y un 1,96%, respectivamente.

Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 y los primeros meses de 2007 la economía brasileña muestra una trayectoria de mayor crecimiento. Aunque a un ritmo inferior al promedio de la región y al de otras economías emergentes, Brasil ha venido mostrando una expansión hace 15 trimestres consecutivos. El PIB tuvo un alza del 3,7% en 2006 y se espera un aumento de alrededor del 4,5% en 2007. La inflación acumulada en 2006 se redujo a 3,1%, en tanto que los indicadores externos mostraban resultados favorables. El valor de las exportaciones y de las importaciones de bienes aumentó un 16% y un 24%, respectivamente, lo que se tradujo en un elevado superávit comercial (46.000 millones de dólares). Las reservas internacionales ascendían a 143.000 millones de dólares en junio de 2007, equivalentes al 81% de la deuda externa total (176.000 millones de dólares en marzo de 2007). Los salarios reales también aumentaron en 2006, en este caso por segundo año consecutivo (4,0%), mientras los saldos fiscales arrojaban un superávit primario por séptimo año consecutivo (3,9% del PIB en 2006). La deuda pública neta se redujo a un 45% del PIB.¹

Al favorable desempeño de la economía contribuyeron tanto la evolución de la economía internacional como la consolidación del mercado interno. En lo relacionado con la economía internacional, a lo largo de 2006 persistieron los buenos precios de los principales productos de exportación y el mayor acceso a los mercados financieros internacionales. En el 2006, el índice de valor unitario de las exportaciones de bienes aumentó un 12,5%, pero la expansión del PIB se vio contrarrestada, principalmente debido a la baja y volátil tasa de inversión y la menor contribución del sector externo; en términos de volumen, la expansión de las exportaciones se redujo (3,3%) y las

importaciones registraron un acrecentamiento acelerado (16,1%). Por lo tanto, así como entre 2001 y 2005 el sector externo contribuyó positivamente al crecimiento, ya en 2006 su contribución fue cercana al -1%. Como porcentaje del PIB, la tasa de inversión se mantuvo en torno al 16,1% entre 2003 y 2006, año en que ascendió al 16,8%, pese al incremento de la formación bruta de capital fijo (9,2%, 3,6% y 8,7% en 2004, 2005 y 2006, respectivamente). Esta volatilidad de las tasas de inversión podría deberse a las elevadas tasas de interés real (aunque últimamente el banco central ha venido aplicando una política de reducciones graduales de la tasa de política

¹ En marzo de 2007, el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) publicó la nueva serie de cuentas nacionales de Brasil correspondiente al período 2000-2005. Para estas mediciones se ha utilizado el 2000 como año de referencia, y se han aplicado nuevas metodologías para el cálculo del valor de algunos servicios y del sector del gobierno. Los nuevos cálculos arrojan para el 2000 un nivel del PIB un 11% superior al producto calculado de acuerdo a la anterior metodología. Además, las tasas de crecimiento del PIB son superiores a las dadas a conocer antes. Véanse una descripción detallada de la nueva metodología y de los resultados de los cálculos en Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE), "Sistema de contas nacionais - Brasil 2000-2005" [en línea] <http://www.ibge.gov.br/home/estatistica/economia/contasnacionais/referencia2000/2005/default.htm>.

monetaria), lo que, junto a la apreciación de la moneda nacional, podría estar afectando algunas inversiones en bienes comerciables. A estos factores podría agregarse cierta incertidumbre en torno a proyectos de inversión pública y políticas sectoriales.

En el 2007 se han mantenido las tendencias observadas en el 2006. Los resultados para el primer trimestre del año confirman una recuperación de la inversión fija bruta, que mostró una expansión del 7,2% en virtud de la cual su participación en el PIB ascendió a un 17,2%. Se estima que el compromiso del gobierno de reactivar sus inversiones y la mayor confianza en la expansión del mercado nacional, incluso en el sector de la construcción deberán sustentar a lo largo de 2007 un alza de la inversión. En los primeros tres meses del año el índice de valor unitario de las exportaciones de bienes aumentó un 9,2% con relación al primer trimestre de 2006. A su vez, el ingreso neto de IED se elevó en el primer trimestre del año a 8.500 millones de dólares, cifra diez veces superior a la registrada en el mismo período de 2006.

2. La política económica

La política económica aplicada por el gobierno en los últimos meses se concentró en la búsqueda de formas de acelerar el crecimiento, manteniendo los fundamentos básicos relativos a la meta de inflación, responsabilidad fiscal y régimen cambiario flotante, que la han caracterizado desde 1999.

El gobierno federal anunció en enero de 2007 la adopción del Programa de Aceleración del Crecimiento, que cubre el período 2007-2010 y responde a la idea de que las bajas tasas de crecimiento de la inversión reflejan lo ocurrido en materia de infraestructura y construcción residencial en mucho mayor medida que las escasas inversiones en maquinaria y equipos.² Para la ejecución del Programa se contemplan actividades en las siguientes cinco áreas: i) inversión en infraestructura logística, energética, social y urbana; ii) incremento del crédito; iii) mejora de las condiciones de inversión con el fin de estimular el uso de recursos privados; iv) disminución selectiva de impuestos y perfeccionamiento de la estructura tributaria

En lo que respecta a las condiciones domésticas, destaca la continuidad de la expansión del consumo, tanto de las familias como del gobierno (4,3% y 3,6% en 2006, respectivamente, y 6% y 4% en el primer trimestre de 2007, con relación al mismo trimestre de 2006). El aumento del consumo ha sido financiado fundamentalmente por el crédito; en los 12 meses transcurridos hasta marzo de 2007 este creció un 21%, estimulado tanto por el descenso de las tasas de interés como por la extensión de los plazos. En el sector público, destaca el incremento de los gastos corrientes del gobierno, en su mayor parte debido a mayores pagos por concepto de previsión social y otros gastos relacionados con personal y manutención.

Desde el punto de vista de la demanda, la expansión del PIB en el 2007 podría atribuirse a la combinación favorable de la reducción de las tasas de interés, el aumento del crédito, el incremento de la masa salarial y la expansión de las inversiones públicas asociadas al Programa de Aceleración del Crecimiento (PAC), al cual nos referimos en el siguiente punto.

del país, y v) políticas fiscales a largo plazo, destinadas a dar consistencia macroeconómica y sostenibilidad al conjunto de las medidas. Las inversiones previstas ascenderían a 503.000 millones de reales, más de la mitad de los cuales se canalizarían al área energética: sector petrolero, destinatario de más de un tercio de las inversiones, energía eléctrica y combustibles renovables. Otro sector prioritario es la vivienda, que recibiría el 21,1% de las inversiones programadas. El sector de logística (carreteras, aeropuertos y puertos) absorberá cerca del 11% del total.

a) La política fiscal

En 2006 prácticamente se alcanzó la meta establecida de superávit primario, que representó un 3,9% del PIB, porcentaje apenas superior a la meta de 3,8%.³ Esto obedeció principalmente a los ingresos excepcionales del gobierno federal, correspondientes entre otras cosas al pago

² En 2006, la formación bruta de capital fijo, expresada como porcentaje del PIB, fue de un 16,8%, porcentaje similar al registrado en 2000; en el sector de la construcción ha disminuido de un 8,3% en 2000 a un 7,1% en 2005, mientras en el rubro de maquinaria y equipos subió de un 7,2% a un 7,9% en el mismo período.

³ De acuerdo a la serie anterior de cuentas nacionales, el superávit primario equivalía al 4,32% del PIB, en tanto que la meta de superávit primario equivalía a 4,25% del PIB.

de dividendos por parte de bancos y empresas federales (alrededor de 0,5% del PIB). Además, se empezaron a recibir las utilidades de las inversiones realizadas en el marco del programa piloto de inversiones.⁴ Para 2007 se impuso una meta del 3,8% del PIB al superávit primario del sector público. En el primer trimestre del año, período en general favorable para la recaudación pública, esta variable fue de un 4,6% del PIB, lo que se compara con un 4,9% en el mismo trimestre de 2006. Sin embargo, las cifras de 2006 y 2007 podrían verse afectadas por la autorización, por parte del Ministerio de Hacienda, de un mayor endeudamiento de los gobiernos subnacionales, que han mantenido un superávit cercano al 1% del PIB.

Por otra parte, en la propuesta del Plan de Aceleración del Crecimiento no solo se prevén proyectos de inversión, sino también dos normas fiscales aplicables a largo plazo. La primera, que ya se convirtió en ley, se refiere a los aumentos futuros del salario mínimo (base del pago de pensiones y prestaciones sociales, y de los programas de asistencia social); conforme a la ley sobre la materia, entre 2008 y 2011 los incrementos anuales deberán ser equivalentes a la suma de la tasa de crecimiento del PIB del penúltimo año y la variación del índice nacional de precios al consumidor del último año.⁵ La otra norma propuesta, que todavía está siendo debatida en el Congreso, impondría un límite a la expansión anual del gasto del gobierno federal en personal, incluidas jubilaciones y pensiones, que correspondería a la variación del índice de precios al consumidor amplio más un 1,5%; la norma se aplicaría durante 10 años a partir de 2007 con la única excepción de los acuerdos salariales ya firmados en 2006. Mediante esas dos normas, que influyen directamente en más de un tercio del gasto federal primario, se espera delimitar el incremento del gasto en inversiones, sin que esto afecte el superávit primario ni exija nuevas alzas de la recaudación.

b) La política monetaria

La política monetaria siguió centrada en garantizar el cumplimiento de la meta de inflación, de un 4,5%. Pese al gradual descenso de la tasa de interés nominal básica (Sistema Especial de Liquidación y Custodia, SELIC), iniciada en septiembre de 2005, la tasa de interés real

anual se ha mantenido en torno al 10%, pese a que la tasa y las expectativas de inflación convergieran en menos de la meta (en septiembre de 2005 la tasa anual SELIC fue de un 19,75% y desde entonces ha venido disminuyendo progresivamente, hasta llegar a un 13,25% a fines de 2006 y un 12% en mayo de 2007). El banco central ha mostrado una constante preocupación por la capacidad de oferta de la economía, incluida la expansión del acceso a las importaciones, para atender el aumento de la demanda interna.

Los agregados monetarios siguieron ampliándose considerablemente (en un 19,6% la base monetaria y un 17,2% los medios de pagos en 2006). El total de los agregados (M4) creció por segundo año consecutivo, a alrededor del 19% anual. Esta mayor liquidez obedece a las compras de reservas internacionales en 2006 y el primer trimestre de 2007 (55.700 millones de dólares en 15 meses), en parte neutralizadas por el saldo fiscal y el efecto del incremento de la deuda pública, influenciada por las altas tasas de interés. El crédito se elevó un 21% en total en 2006, en un porcentaje similar al de 2005. En cambio, la expansión de los créditos personales se desaceleró, de un 37% en 2005 a un 25% en 2006, mientras la tasa de aumento del crédito a las empresas subía de un 18% al 22% en el mismo período. Los créditos consignados en la hoja de pagos también vieron frenada su expansión, de más del 80% en 2005 al 52% en 2006 y 47% en los 12 meses transcurridos hasta marzo de 2007, fecha en que representaban el 55,4% del total de los créditos personales.

La deuda neta del sector público se redujo cerca del 1,5% del PIB en 2006, al 45%, fundamentalmente a raíz del incremento de las reservas internacionales, que ya superan la deuda externa del sector público en más de 1% del PIB. En la deuda interna, que registra un monto bruto cercano al 47% del PIB, siguen incidiendo notablemente las elevadas tasas de interés, pero la mayor confianza en su baja ha permitido extender los plazos y reducir el uso de títulos indizados a la tasa de cambio. En marzo de 2007 el plazo promedio de los títulos fue de 32 meses, en comparación con 27 meses en diciembre de 2005. Asimismo, los títulos con tasas de interés fija pasaron a representar una mayor proporción de la deuda total (37,3%) y superaron los títulos indizados a la tasa SELIC (36,2%). A fines de 2002 los títulos indizados al

⁴ El programa piloto de inversiones fue lanzado el 2005 con el objetivo de mejorar la calidad y la eficiencia del gasto público. Los gastos relacionados con este programa pueden ser descontados de la meta de resultado primario del gobierno federal, prerrogativa legal asociada a la elevada rentabilidad fiscal esperada de la ejecución de los proyectos de inversión.

⁵ El aumento del salario mínimo en el año t será equivalente a la suma de la variación del índice nacional de precios al consumidor en el año $t-1$ más la tasa de crecimiento del PIB en el año $t-2$.

Cuadro 1
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7
Producto interno bruto por habitante	-1,5	-1,2	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,5	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,4	6,5	2,7	6,1	6,6	5,8	2,3	1,0	4,1
Minería	3,6	-4,4	9,1	2,2	11,6	4,7	4,3	9,8	6,0
Industria manufacturera	-4,8	-1,9	5,7	0,7	2,4	1,9	8,5	1,1	1,6
Electricidad, gas y agua	1,2	0,5	4,2	-6,2	2,9	4,0	8,4	5,0	3,6
Construcción	1,1	-2,9	2,0	-2,1	-2,2	3,3	6,6	1,2	4,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,9	-2,2	4,5	0,0	0,0	-0,5	7,5	3,5	4,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,6	2,8	10,1	3,6	6,7	3,6	5,7	4,3	2,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,2	1,6	3,4	3,3	3,7	0,5	3,8	5,5	5,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,3	2,6	2,3	0,7	4,2	1,5	5,0	1,8	2,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	0,2	0,7	3,0	1,2	2,6	-0,3	3,9	4,1	4,2
Gobierno general	3,2	1,7	-0,2	2,7	4,7	1,2	4,1	1,9	3,6
Privado	-0,6	0,3	3,9	0,7	1,8	-0,7	3,8	4,7	4,3
Formación bruta de capital fijo	-0,3	-8,2	5,0	0,4	-5,2	-4,6	9,1	3,6	8,7
Exportaciones de bienes y servicios	4,9	5,7	12,9	10,0	7,4	10,4	15,3	10,1	4,6
Importaciones de bienes y servicios	-0,1	-15,1	10,8	1,5	-11,9	-1,6	14,4	9,3	18,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	17,0	16,4	18,3	18,0	16,2	15,8	17,1	16,0	16,8
Ahorro nacional	13,1	12,1	14,5	13,8	14,7	16,5	18,9	17,6	18,0
Ahorro externo	4,0	4,3	3,8	4,2	1,5	-0,8	-1,8	-1,6	-1,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-33 416	-25 335	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 679	13 985	13 528
Balanza de bienes	-6 575	-1 199	-698	2 650	13 121	24 794	33 641	44 703	46 074
Exportaciones FOB	51 140	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475	118 308	137 470
Importaciones FOB	57 714	49 210	55 783	55 572	47 240	48 290	62 835	73 606	91 396
Balanza de servicios	-10 111	-6 977	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 678	-8 309	-9 408
Balanza de renta	-18 189	-18 848	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520	-25 967	-27 444
Balanza de transferencias corrientes	1 458	1 689	1 521	1 638	2 390	2 867	3 526	3 558	4 306
Balanzas de capital y financiera ^d	16 118	8 530	32 286	19 764	-3 542	-451	-5 073	13 606	17 041
Inversión extranjera directa neta	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-8 469
Capital financiero ^e	-9 884	-18 358	1 788	-4 951	-17 650	-10 345	-13 412	1 056	25 510
Balanza global	-17 298	-16 805	8 061	-3 450	-11 178	3 726	6 607	27 590	30 569
Variación en activos de reserva ^f	7 970	7 822	2 262	-3 307	-302	-8 496	-2 244	-4 319	-30 569
Otro financiamiento ^g	9 328	8 983	-10 323	6 757	11 480	4 769	-4 363	-23 271	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,9	-0,2	0,6	1,2	-2,0	-2,6	-4,5	-4,0	-1,0
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	224	226	217	210	211	215	201	169	173
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-30,8	-34,1	-27,7	-29,2	-26,0	-22,2	-18,8	-19,3	-17,5
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	58,2	57,1	58,0	56,4	55,1	57,1	57,2	56,6	56,9
Tasa de desempleo abierto ^k	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0
Tasa de subempleo visible ^k	...	...	...	...	4,1	5,0	4,6	3,7	4,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) ^l	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0	4,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	8,3	48,9	8,4	18,5	53,2	-18,3	-8,1	-12,1	-8,6
Variación de la remuneración media real	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7	-0,3	3,5
Tasa de interés pasiva nominal ^m	14,5	12,3	8,4	8,6	9,2	11,1	8,1	9,2	8,3
Tasa de interés activa nominal ⁿ	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^o									
Ingresos totales ^p	15,8	16,4	16,5	17,2	17,9	17,4	18,1	18,8	19,4
Ingresos tributarios ^q	14,4	15,6	15,8	16,4	17,4	16,9	17,4	18,3	18,6
Gastos totales	20,6	22,8	19,4	20,7	23,7	19,7	19,5	22,2	22,6
Intereses ^r	5,6	8,3	4,7	5,1	8,0	4,6	3,9	5,8	5,3
Resultado primario ^t	0,5	2,1	1,7	1,7	2,2	2,3	2,7	2,6	2,2
Resultado global ^s	-5,0	-6,2	-2,9	-3,4	-5,9	-2,3	-1,2	-3,2	-3,1
Deuda pública del gobierno central	23,6	29,7	29,9	31,6	37,9	34,0	31,0	30,9	31,7
Interna	19,7	21,9	22,7	23,7	24,6	24,6	24,5	28,7	33,7
Externa ^t	4,0	7,8	7,2	7,9	13,4	9,4	6,4	2,2	-2,0
Moneda y crédito^u									
Crédito interno ^v	47,4	63,4	64,9	67,6	68,0	69,8	69,6	71,6	79,0
Al sector público	16,4	32,4	33,9	35,7	37,1	39,7	40,0	38,9	38,1
Al sector privado	30,9	30,6	30,6	31,6	30,6	30,0	29,6	32,6	38,1
Otros	-	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1	-	-
Liquidez de la economía (M3)									
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	25,1	24,4	22,6	22,3	23,6	23,0	22,5	24,2	25,9

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 del año anterior. ^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 al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. ^k Se refieren a porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. ^l IPA-DI: índice de precios al por mayor, según sus siglas en portugués. ^m Certificados de depósito. ⁿ Tasa prefijada para personas jurídicas. ^o Corresponde al gobierno federal y el banco central. ^p Corresponde a ingreso líquido, equivalente al ingreso total menos las transferencias a estados y municipios. ^q Ingresos tributarios brutos. ^r Partida por debajo de la línea, calculada por el Banco Central de Brasil. ^s Incluye Ajuste metodológico y Discrepancia estadística. ^t Se refiere a la deuda pública externa neta. ^u Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^v Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

tipo de cambio y a la tasa SELIC representaban el 75,4% del total de la deuda. En marzo de ese año, los mismos títulos representaban poco menos del 38%, del cual solo el 1% correspondían a títulos indizados.

c) La política cambiaria

Después de haber ascendido a cerca de 4 reales en 2002, la tasa de cambio con relación al dólar de Estados Unidos era inferior a 2 reales por dólar en junio de 2007. La valorización de la moneda nacional fue de un 9,9% en 2006 y en 2007 se acentuó aún más, acumulando un 10,3% hasta junio. En términos reales, la moneda se desvalorizó un 6,7% en los 12 meses transcurridos hasta abril de 2007 con relación al dólar y un 2,1% con relación a una canasta de monedas.

La situación de la balanza de pagos, la amplia oferta de recursos internacionales y el atractivo de las operaciones financieras en reales debido al diferencial entre las tasas de interés internas y externas se han traducido en un cuantioso ingreso de divisas. A esto contribuyó la eliminación, en febrero de 2006, del impuesto sobre las utilidades de los inversionistas extranjeros en operaciones de compra y venta de títulos públicos federales. Recurriendo a compras de reservas internacionales, el banco central intentó atenuar los efectos de la entrada de divisas, pero su éxito fue limitado. En junio de 2007 el banco anunció la adopción de una serie de medidas contables, incluidas normas más estrictas sobre el coeficiente de capitalización de las instituciones financieras y sus operaciones cambiarias, a fin de controlar la expansión de operaciones especulativas de esas instituciones en los mercados al contado y de futuros.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	2,8	2,8	3,1	3,1	4,1	1,5	4,5	4,8	4,4	5,4
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	24 451	29 226	33 042	31 589	29 387	31 513	39 811	36 758	33 919	39 212
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	16 152	17 880	20 068	19 501	20 130	21 394	25 217	24 608	25 237	27 339
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	61 960	59 885	57 008	53 800	59 824	62 670	73 393	85 839	109 531	147 101
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	113,6	103,9	97,6	92,1	89,6	91,2	91,4	90,5	88,7	85,0
Tasa de desempleo urbano	10,5	10,1	9,5	9,2	9,9	10,3	10,4	9,2	9,8	10,0
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,5	7,3	6,0	5,7	5,3	4,0	3,7	3,1	3,0	3,7
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	2,67	2,48	2,34	2,25	2,19	2,18	2,17	2,15	2,11	1,98
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,5	-1,9	0,6	1,3	1,9	5,1	2,9	4,3	3,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	8,5	9,4	9,9	8,9	8,3	8,2	8,6	8,2	8,2	8,1
Tasa de interés activa ^f	43,0	44,4	44,2	43,0	42,6	41,0	39,1	37,4	36,8	35,5 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	18,4	19,5	19,6	18,7	17,2	15,7	14,6	13,5	12,9	12,4 ^g
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	458,3	414,3	344,6	311,1	234,6	254,0	233,0	192,0	167,0	160,0
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	174,4	164,2	207,0	219,2	248,7	240,1	238,9	291,5	300,2	356,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^j	13,3	12,8	14,8	17,4	17,5	18,7	20,2	21,5	19,8	20,1 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	3,7	3,5	4,1	4,2	4,6	4,7	5,1	5,0	4,9	...

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 del año anterior. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasa de interés de ahorro. ^f Tasa prefijada para personas jurídicas. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^j Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2007, se estima un crecimiento del producto cercano al 4,5%, superior a los 2,9% y 3,7% registrados en 2005 y 2006, respectivamente; se prevé asimismo que el crecimiento se extenderá a todos los sectores, sobre todo a los relacionados con el mercado interno y en particular el sector de servicios. Se estima que el sector agrícola tendrá una expansión del 4,5% durante el año, lo que representa una prolongación del proceso de recuperación iniciado en 2006 (aumento del 4,1%). En el primer trimestre de 2007 el sector agrícola mostró una ampliación del 2,1%, que se compara con un descenso del 2,7% en el mismo período de 2006.

En el primer trimestre de 2007, y con relación al primer trimestre de 2006, el sector de servicios creció un 4,6%, impulsado por el dinamismo del mercado interno; dentro de este sector destacan la evolución de los servicios relacionados con las tecnologías de la información y la actividad del sistema financiero y del comercio, que presentan tasas superiores al 6%. La minería (4,1%) y los servicios de utilidad pública (3,9%) también se expandieron en ese período.

El desempeño más débil sigue siendo el de la industria manufacturera, pese a la expansión del 2,8% en el primer trimestre de 2007 con relación al mismo período de 2006. Esta evolución refleja lo sucedido en los dos años previos: en el bienio 2005-2006, mientras la tasa de crecimiento

promedio anual del PIB fue de un 3,3%, el aumento del valor agregado de la industria manufacturera fue del 1,4% en términos de promedio anual.

La principal causa de esta situación pareciera ser el descenso de la competitividad de la industria manufacturera, debido a la apreciación cambiaria y a la competencia de productos importados. Su manifestación más clara es la notable desaceleración del crecimiento de las exportaciones de manufacturas, que en términos de volumen subieron un 19,2%, un 9,3% y un 3,3% en 2004, 2005 y 2006, respectivamente. A su vez, el volumen importado aumentó un 16% en 2006 y un 23,3% en el primer trimestre de 2007, en comparación con el mismo período de 2006.

Lo anterior significa que la expansión de la oferta de bienes manufacturados producidos en el país ha sido inferior a la demanda, es decir, que la oferta de bienes manufacturados ha sido desplazada hacia el exterior y por esa vía se ha frenado la expansión del PIB interno. La existencia de capacidad no utilizada en la industria manufacturera permite suponer que el problema no se debe a la insuficiencia de la oferta, sino a la menor competitividad en algunos segmentos manufactureros.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006 la variación de los precios al consumidor fue de un 3,1% y se estima que sea de un 3,6% en 2007 (4% en 2008), según los resultados de la encuesta realizada por el banco central a los principales agentes del mercado. La inflación se redujo por cuarto año consecutivo y se alcanzó la meta de inflación por quinta vez desde su adopción en 1999. Los registros de 2006 obedecieron en parte a la valorización de la moneda nacional, que ha limitado el efecto en los precios domésticos de los altos precios internacionales de los productos básicos, entre otros el petróleo y los alimentos. Además, los precios administrados, sobre todo los de energía y servicios de telecomunicaciones, contribuyeron en menor medida al total (4,3% en 2006 en comparación con un 9,0% en 2005).

En los cinco primeros meses de 2007, la inflación acumulada ascendió al 1,79%, porcentaje similar al 1,75% registrado en el mismo período de 2006, mientras en los 12 meses transcurridos hasta mayo de 2007 la variación (de un 3,18%) seguía siendo inferior a la meta del 4,5%. Las expectativas favorables para 2007 y 2008 responden a la escasa posibilidad de una devaluación del real y la continuidad de un crecimiento acotado de los precios de los alimentos y servicios.

En 2006 la ocupación aumentó, en virtud de la creación de 520.000 nuevos puestos de trabajo. Este aumento se dio en los sectores más dinámicos: servicios (4,0%) y comercio (2,9%), y en menor medida en el sector industrial (2,0%). La participación del sector formal se siguió

expandiendo, aunque a menor velocidad. En abril de 2007 se observó el grado más alto de formalidad registrado en la encuesta mensual de empleo (54,3%). La tasa promedio de desempleo de 2006 fue de un 10%, ligeramente superior al observado en 2005 (9,8%). En mayo de 2007, la tasa de desempleo fue del 10,1% por tercer mes consecutivo y esta resistencia a la baja podría atribuirse al aumento del número de personas que buscan empleo debido a la reactivación de la actividad económica.

c) El sector externo

La evolución del desempeño de las cuentas externas continuó siendo favorable, al igual que viene ocurriendo desde 2004. En 2006, la balanza de pagos registró un superávit de 30.600 millones de dólares y un superávit comercial sin precedentes, de 46.100 millones de dólares. Las exportaciones de bienes sumaron 137.500 millones de dólares (un 16,2% superior a las de 2005), en tanto que las importaciones de bienes ascendieron a 91.400 millones, cifra que supera en un 24,3% las del año anterior. En los primeros cuatro meses de 2007 el valor exportado ascendió a 46.500 millones de dólares, mientras las importaciones sumaron 33.500 millones. El superávit correspondiente, de casi 13.000 millones de dólares, superó en un 5,4% al del mismo período de 2006. El ritmo de crecimiento de las exportaciones (18,5% en enero-abril, comparado al mismo período de 2006) fue inferior al aumento de las importaciones (24,6% en los cuatro primeros meses del año).

La expansión de las exportaciones siguió encabezada por el alza de los precios (9,4% en el primer cuatrimestre de 2007, con relación al mismo período de 2006), en lugar del volumen (8,3%). El dinamismo de las ventas externas se centró en los productos básicos, cuyo volumen aumentó un 19,4% y sus precios mostraron un alza del 8,5%, así como de los productos semimanufacturados, que presentaron una variación del 18,4% en los precios y de un 2,8% en términos de volumen en enero-abril, en comparación con el mismo período de 2006. En las importaciones destacan una vez más la recuperación del volumen transado (22,1% más que en el mismo período de 2006) y una variación de un 2,2% en los precios.

La intensificación de las importaciones refleja tanto la recuperación de la actividad interna como la valorización de la moneda nacional, y se extiende a todo tipo de bienes, cuyo volumen ha mostrado incrementos significativos. Se destacan entre ellos el aumento registrado en el primer cuatrimestre de 2007 de las importaciones de bienes de consumo duraderos (50,3% de incremento del volumen y reducción del precio en un 0,9%), de bienes de capital (incremento del volumen de un 32,0% y baja del precio de un 4,4%), de bienes de consumo no duraderos (incremento del volumen de 27,2% y baja del precio de un 9,0%) y

combustibles (incremento del volumen de un 15,2% y baja del precio de un 2,8%) en comparación con el mismo período de 2006.

El superávit arrojado por las transacciones corrientes en 2006 ascendió a 13.500 millones de dólares, lo que representa cerca del 1,24% del PIB. En el primer trimestre de 2007, se registró un superávit de 1.690 millones de dólares, que se compara con el excedente de 1.570 millones observado en el primer trimestre de 2006.

La balanza de renta presentó una leve mejora en los tres primeros meses de 2007, acumulando un déficit de 5.800 millones de dólares, inferior al resultado negativo de 6.900 millones acumulado en enero-marzo de 2006. Los gastos netos derivados del pago neto de intereses acusaron un déficit de 3.400 millones de dólares, cifra superior a los 2.700 millones registrados en el mismo período del año anterior. Los gastos netos derivados de las remesas de utilidades se han reducido (déficit de 3.100 millones de dólares comparados con un déficit de 3.600 millones en enero-marzo de 2006).

El superávit de la cuenta de capitales y financiera se quintuplicó ampliamente en el primer trimestre (21.900 millones de dólares), en comparación con el mismo período

de 2006 (4.000 millones). Entre otras cosas, esto obedece al aumento de las inversiones externas directas netas (de 826 a 8.500 millones de dólares), de las inversiones en cartera (de 6.600 a 9.300 millones) y de otras inversiones, que pasaron de un déficit de 3.600 millones de dólares a un superávit de 4.000. En términos del PIB, las inversiones directas externas aumentaron del 1,56% en enero-marzo de 2006 al 2,59% en el primer trimestre de 2007.

La deuda externa total, que era de 172.400 millones de dólares a fines de diciembre de 2006, se elevó levemente, 175.900 millones de dólares en marzo de 2007, sobre todo a consecuencia del aumento de la deuda de corto plazo del sector privado y del sector público financiero. Los indicadores externos de Brasil han mejorado notablemente. La comparación de varios de ellos entre fines de 2002 y marzo de 2007 muestra una baja de la relación servicio de la deuda/exportaciones del 82,7% al 41,9%; una disminución de la relación intereses de la deuda/exportaciones del 23,6% al 10,6%; una reducción de la relación deuda total/PIB del 41,8% al 16,1% y un alza de la relación entre reservas internacionales y deuda de corto plazo del 64,6% al 231,2%.

Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Durante 2006, primer año del nuevo gobierno que asumió en marzo, la economía chilena se expandió un 4,0%, es decir a un ritmo inferior al de los dos años anteriores y por debajo de las expectativas de comienzos de año, a causa del descenso de la inversión, tanto privada como pública, y del consumo del gobierno y la mayor participación de las importaciones en el consumo privado.

En el contexto de un menor dinamismo económico y la baja de los precios de los combustibles, la inflación descendió al 2,6%. La situación laboral mejoró gracias a un importante aumento del empleo formal, incrementos moderados del salario real y un descenso de la tasa de desempleo del 9,2% al 7,7%.

En general, el ambiente externo siguió siendo propicio para Chile, lo que se tradujo en precios favorables para sus exportaciones y alzas menores a las previstas del precio de los productos que importa. Como consecuencia de todo esto, la cuenta corriente presentó un superávit equivalente al 3,5% del PIB.

Hacia inicios de 2007 el balance de riesgos se presentó más propicio que lo estimado a principios del año anterior. En particular, la desaceleración de la economía de los Estados Unidos se produjo en forma ordenada y pausada, y sus efectos en otras economías, a las que Chile destina sus exportaciones, fueron escasos. No se preveían alzas significativas de la tasa de interés de la Reserva Federal y se estimaba que estaban temporalmente suspendidas. China y otras economías relevantes para el

comercio exterior de Chile continuaban mostrando un dinamismo que permitía prever una mantención general de los atractivos niveles de precios de las exportaciones, mientras los precios del petróleo mostraron reducciones durante el segundo semestre de 2006 en el contexto de una relativa normalización de la oferta y la atenuación de algunos riesgos geopolíticos. En contraste con esto, si bien las interrupciones del abastecimiento de gas proveniente de Argentina efectivamente se materializaron, sus efectos fueron moderados. Por último, en el plano interno ya se habían superado las dificultades técnicas y laborales que condujeron a un descenso de la producción minera en el año previo.

En ese marco, al que se suma una inflación bajo control, en enero de 2007 el Banco Central decidió reducir la tasa de interés de política monetaria (TPM) en 25 puntos base, situándola en 5%. Esto, en conjunto con un presupuesto público basado en una proyección del incremento del gasto de un 8,9% y señales de una paulatina recuperación de la inversión, permiten anticipar un crecimiento del PIB cercano al 6% durante el 2007.

2. La política económica

a) La política fiscal

El gobierno que asumió en marzo de 2006 siguió aplicando una política fiscal orientada a lograr un superávit

estructural del 1% del PIB, meta que se reducirá a un 0,5% a partir del 2008. Ahora bien, principalmente como resultado de los altos precios del cobre y el molibdeno, los ingresos fiscales aumentaron del 23,7% al 25,9% del

PIB, mientras los gastos bajaron del 19,1% al 18,2%. En consecuencia, el superávit efectivo ascendió a un 7,7% del PIB. Obsérvese que, a diferencia de los casos anteriores, en este marco de políticas los mayores precios del cobre no se traducen *pari passu* en un incremento equivalente del gasto público; de hecho, se ahorra gran parte de los ingresos por este concepto en fondos cuyo fin es la estabilización del gasto y el prefinanciamiento de pasivos previsionales. Por consiguiente, el marco de políticas se vuelve menos procíclico y permite moderar los efectos negativos de las fluctuaciones externas.

Para el 2007 el presupuesto estipula un crecimiento del gasto público del 8,9%, lo que se estima que será uno de los factores que más contribuirá al aumento del nivel de actividad durante el año.

Como consecuencia de las amortizaciones programadas de bonos de reconocimiento del sistema de pensiones, recompra de bonos soberanos emitidos en el mercado internacional, y prepagos de deuda al Banco Central y a organismos multilaterales, en 2006 la deuda del gobierno central se redujo a un 5,3% del PIB en términos brutos, lo que se compara con un 7,5% del PIB en el 2005. A su vez, merced a la acumulación de activos, el fisco chileno presenta una posición acreedora equivalente al 7% del PIB.

Durante el 2007 se retomó la política, suspendida durante 2006, de emisión de bonos nominales e indizados con el objeto de mantener la curva de rendimientos del mercado interno y facilitar el desarrollo del mercado local de capitales. Por tal razón, se emitió el equivalente a 700 millones de dólares en el mercado nacional. No se han realizado emisiones de bonos en el mercado externo desde enero del 2004.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

El Banco Central continuó aplicando una política monetaria orientada a mantener la inflación de los dos próximos años en un nivel anual en torno al 3%, con un intervalo de un 1% en ambos sentidos. Durante la primera mitad del 2006 el banco tomó medidas para frenar el impulso monetario, llegando a establecer una tasa de política monetaria del 5,25% cuando por cierto tiempo los indicadores de inflación subyacente revelaban alzas que podían exceder el rango meta de la inflación. Posteriormente, a partir de agosto de 2006, las señales de un crecimiento menor al esperado y de una consiguiente menor reducción de la brecha entre la demanda y la capacidad productiva, así como los indicadores de menor incremento de los costos laborales unitarios y del precio de los combustibles, junto con expectativas alineadas en torno al centro del rango meta, llevaron a suspender temporalmente las alzas de la tasa de política monetaria. En enero de 2007, y en virtud del balance de riesgos más benigno ya mencionado, el banco

redujo la tasa de política monetaria a un 5%. Datos más recientes señalan que la actividad económica muestra una recuperación mayor a la esperada y que sigue existiendo un cuadro de inflación bajo control, por lo que no se prevén nuevas reducciones de dicha tasa y no se descartan alzas en el segundo semestre.

En este contexto de política monetaria, el Banco Central aplica una política de libre flotación cambiaria, en un marco de integración de los mercados locales e internacionales medianamente alta. En virtud de ello, el tipo de cambio recoge la influencia de muchas variables que determinan la liquidez externa del país. Así, en un contexto de pérdida de valor del dólar estadounidense frente a otras monedas de reserva, un bajo riesgo soberano y alzas de los términos del intercambio, se ha observado una apreciación de la moneda. Más recientemente, esa tendencia ha sido reforzada por la desaparición de las expectativas de reducciones de la tasa de política monetaria. Por este motivo y dada la necesidad de solventar el incremento del gasto público mediante una mayor liquidación de ingresos en dólares, se prevé que continuarán las presiones a la baja en el mercado de cambios. Por ello también es previsible que ciertos sectores que enfrentan una competencia externa más fuerte y algunos sectores de exportación soliciten una intervención del Banco Central, argumentando una excesiva apreciación del peso.

En términos agregados, diversos índices del tipo de cambio nominal revelan una relativa estabilidad durante los dos últimos años, luego de las incertidumbres que en el 2003 afectaron la economía mundial y regional y elevaron el tipo de cambio a sus valores máximos de la presente década. El índice de tipo de cambio real efectivo, es decir el que toma en cuenta las variaciones cambiarias y de precios de los socios comerciales de Chile, señala una apreciación promedio en el 2006, en comparación con el promedio de 2005, de un 4,2%; mientras el tipo de cambio bilateral muestra una apreciación del 5,3%. No obstante, el Banco Central estima que, si se considera la evolución del conjunto de variables que influyen en la balanza de pagos, el tipo de cambio real no estaría muy alejado de su valor de equilibrio.

Lo anterior no significa desconocer que a un nivel desagregado ciertos sectores se han visto afectados negativamente por esta apreciación de la moneda. Las mediciones del tipo de cambio real que afecta a importaciones de bienes intermedios y de consumo reflejan una apreciación real superior al agregado. Desde otro ángulo, el precio relativo de los bienes sustitutos de importaciones se redujo aproximadamente en un 15% entre 2005 y 2006, lo que al parecer se debería a los efectos de una mayor integración al comercio internacional y, en particular, a la mayor penetración de importaciones provenientes de China.

c) Otras políticas

El Congreso aprobó la segunda reforma del mercado de capitales, orientada a su modernización, el mejoramiento del acceso al crédito por parte de las pequeñas y medianas empresas y a estimular el desarrollo del capital de riesgo. También se aprobó un conjunto de estímulos tributarios para el fomento de la innovación en las empresas. Por otra parte, en reacción a los bajos niveles de inversión observados durante el 2006, el gobierno envió al Congreso un proyecto de ley que permitiría acelerar las inversiones mediante estímulos tributarios. Es previsible que dicha iniciativa sea complementada con mecanismos para superar los problemas que enfrentan las pymes para pagar deudas

tributarias y previsionales atrasadas, así como responder a sus compromisos financieros, factores que estarían afectando su capacidad productiva y su solvencia.

En otro plano, en 2007 se inició el debate parlamentario en torno a dos grandes proyectos: la reforma del régimen de pensiones destinada a fortalecer los aspectos solidarios del sistema, y el referente al sistema educacional, que se propone modernizarlo y elevar su calidad, especialmente en las escuelas a las que asisten alumnos de menores ingresos.

En 2007 se inició la fase de implementación de un nuevo sistema de transporte público para Santiago, sistema que ha enfrentado diversas dificultades y cuyos posibles efectos en términos de los niveles de actividad aún no se han precisado. En el curso del año se espera superar la mayoría de los problemas identificados.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006 la economía chilena se expandió un 4,0%, lo que se compara con un 5,7% en 2005. Desde el punto de vista de la demanda agregada se destacan tres factores. En primer lugar, un menor ritmo de inversión, tanto privada como pública. En el primer caso ello se debe, en gran medida, a la voluminosa acumulación de existencias durante el año anterior, y la reducción de la demanda de nuevas viviendas a medida que iban aumentando las tasas de interés y se endurecían las condiciones del crédito. A su vez, junto con asumir el nuevo gobierno comenzó a observarse cierta demora en el inicio de proyectos de infraestructura y una ejecución más lenta del presupuesto de inversiones, situación que tendió a revertirse durante el cuarto trimestre. En segundo lugar, el consumo del gobierno también mostró un menor dinamismo, puesto que su expansión se mantuvo constantemente por debajo del PIB. En tercer lugar, pese a que el consumo privado siguió mostrando un crecimiento dinámico, se observó un sorpresivo y pronunciado cambio en su composición, puesto que pasó a estar integrado por un mayor porcentaje de componentes importados, fenómeno que se vincula a los menores precios derivados del menor tipo de cambio real que incide en los bienes de consumo importado. En razón de ello, los sectores productores de bienes de consumo que sustituyen importaciones han enfrentado una fuerte competencia externa, lo que, junto con los mayores costos relativos de la energía en comparación con años previos, contribuye a explicar que, pese al crecimiento del 6% de la demanda interna, el PIB solo

se haya expandido un 4%. Desde el punto de vista de la oferta, a lo anterior se sumaron restricciones técnicas inesperadas en la capacidad productiva de la minería y la pesca, que se reflejaron en un reducido ritmo de expansión real de las exportaciones.

Durante el primer trimestre del 2007 los indicadores de actividad económica acusan una incipiente aceleración superior a la prevista, lo que ha inducido una revisión de las proyecciones de crecimiento para el año, que se sitúan en la parte superior del rango del 5% al 6%. Efectivamente, el indicador mensual de actividad económica mostró en marzo un alza del 6,5%, porcentaje superior a la estimación original que se suma a incrementos por sobre el 5% en los tres meses previos. El índice de ventas industriales también ha mostrado indicios de un mayor dinamismo.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Mientras a inicios del 2006 los niveles inflacionarios superaban levemente el límite superior del rango meta que rige para la política monetaria, durante la segunda parte del año mantuvieron una tendencia decreciente, lo que se relaciona con bajas de los precios de los combustibles, el pausado cierre de la brecha entre la capacidad productiva y la demanda, y la favorable evolución de los costos laborales unitarios. Por consiguiente, el año concluyó con una variación en 12 meses del IPC equivalente al 2,6%, en tanto que los indicadores de inflación tendencial, así como las expectativas, configuraban un cuadro de inflación bajo control, con valores alineados con el centro del rango meta.

Cuadro 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,7	4,0
Producto interno bruto por habitante	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,6	2,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,3	0,8	6,6	7,5	6,8	2,6	10,5	5,7	3,5
Minería	8,3	10,6	3,2	5,7	-4,2	5,5	5,0	-1,5	0,1
Industria manufacturera	-2,3	-0,5	4,9	0,6	1,9	3,3	7,2	6,4	2,5
Electricidad, gas y agua	4,4	-4,7	9,5	1,5	3,3	4,3	3,7	5,2	7,4
Construcción	1,9	-9,9	-0,7	4,1	2,5	4,3	3,2	10,8	3,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,5	-4,4	4,4	2,6	0,9	4,9	6,7	8,1	5,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,6	0,8	8,6	7,4	5,3	5,8	5,6	6,4	6,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,0	0,5	4,0	3,0	2,8	2,8	6,9	6,5	4,7
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	3,0	2,3	2,1	2,2	2,1	2,6	3,2	3,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,3	-0,4	3,6	2,9	2,5	4,0	6,8	7,5	6,6
Gobierno general	2,2	2,7	3,0	2,9	3,1	2,4	6,1	5,3	3,6
Privado	4,7	-1,0	3,7	2,9	2,4	4,2	7,0	7,9	7,1
Inversión interna bruta	2,2	-20,1	14,0	0,8	2,2	7,8	9,8	23,0	4,4
Exportaciones de bienes y servicios	5,2	7,3	5,1	7,2	1,6	6,5	11,7	3,5	4,2
Importaciones de bienes y servicios	6,7	-9,5	10,1	4,1	2,3	9,7	16,9	17,7	9,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	25,8	20,0	21,1	21,1	20,7	21,1	20,1	22,4	20,4
Ahorro nacional	20,9	20,1	19,9	19,5	19,8	20,1	22,2	23,5	24,0
Ahorro externo	4,9	-0,1	1,2	1,6	0,9	1,1	-2,2	-1,1	-3,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 918	99	-898	-1 100	-580	-779	2 074	1 315	5 256
Balanza de bienes	-2 040	2 427	2 119	1 844	2 386	3 723	9 585	10 805	22 213
Exportaciones FOB	16 323	17 162	19 210	18 272	18 180	21 664	32 520	41 297	58 116
Importaciones FOB	18 363	14 735	17 091	16 428	15 794	17 941	22 935	30 492	35 903
Balanza de servicios	-452	-737	-719	-844	-701	-618	-746	-636	-922
Balanza de renta	-1 889	-2 233	-2 856	-2 526	-2 847	-4 489	-7 837	-10 645	-19 392
Balanza de transferencias corrientes	462	643	558	427	583	605	1 072	1 791	3 356
Balanzas de capital y financiera ^d	1 727	-846	1 234	504	862	413	-2 260	442	-3 245
Inversión extranjera directa neta	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 751	5 256
Capital financiero ^e	-1 417	-7 049	361	-2 086	-1 345	-2 288	-7 870	-4 309	-8 501
Balanza global	-2 191	-747	337	-596	282	-366	-186	1 757	2 011
Variación en activos de reserva ^f	2 191	747	-337	596	-282	366	186	-1 757	-2 011
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	92,5	98,3	100,0	111,3	109,1	114,6	107,0	101,6	97,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 076	-10 097	-10 203	-22 637
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	44 934	47 695
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-9,3	-10,6	-12,3	-11,3	-12,6	-16,8	-20,3	-22,0	-29,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	54,5	54,8	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8
Tasa de desempleo abierto ^j	6,4	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7
Tasa de subempleo visible ^j	4,3	5,5	6,1	7,1	6,2	6,5	8,4	8,5	8,5
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	0,3	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2	7,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,6	11,9	8,4	15,2	8,9	-17,7	-6,2	-7,9	4,2
Variación de la remuneración media real	2,7	2,4	1,4	1,7	2,0	0,9	1,8	1,9	1,9
Tasa de interés pasiva nominal ^k	16,3	8,9	8,7	6,5	4,1	3,2	2,4	4,5	5,5
Tasa de interés activa nominal ^k	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central total^l									
Ingresos totales	21,1	20,4	21,6	21,7	21,1	20,7	22,0	23,7	26,0
Ingresos tributarios	16,4	15,7	16,5	16,5	16,6	15,9	15,6	16,8	17,1
Gastos totales	20,7	22,5	22,3	22,2	22,3	21,2	19,9	19,1	18,2
Intereses	1,2	1,3	1,2	1,2	1,2	1,1	1,0	0,8	0,7
Resultado primario	1,6	-0,9	0,6	0,7	-0,1	0,7	3,1	5,4	8,4
Resultado global	0,4	-2,1	-0,7	-0,5	-1,2	-0,5	2,1	4,5	7,7
Deuda del gobierno central^m	12,5	13,8	13,6	14,9	15,7	13,0	10,7	7,2	5,3
Interna	1,5	1,4	10,0	10,4	9,9	7,5	5,9	4,0	2,4
Externa	11,0	12,4	3,6	4,5	5,7	5,5	4,7	3,3	2,9
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	58,6	60,7	60,7	61,5	60,5	58,0	56,1	55,3	52,7
Al sector público	-2,6	-2,4	-1,7	-2,7	-3,5	-3,6	-2,1	-3,4	-6,7
Al sector privado	61,1	63,1	62,4	64,1	63,9	61,6	58,2	58,8	59,4
Liquidez de la economía (M3)	45,4	50,0	49,8	51,4	52,5	49,3	46,2	48,1	49,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	43,1	46,0	45,4	46,2	46,6	43,8	41,2	43,6	44,8
Depósitos en moneda extranjera	2,3	3,9	4,3	5,3	5,9	5,6	5,0	4,5	4,5

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

^a Cifras preliminares. ^b Hasta 2002, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. Desde 2003, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2003. ^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 al saldo de la balanza de renta sobre 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.

En los primeros cinco meses de 2007 el IPC seguía reflejando un cuadro de inflación acorde con el objetivo de la política monetaria, con variaciones en 12 meses inferiores al 3%, y reducciones de la inflación subyacente.

Las remuneraciones también evolucionaron de un modo coherente con la meta inflacionaria, mostrando una tendencia moderada pero sostenida de reducción del crecimiento durante 2006. Por lo tanto, el índice general de remuneraciones por hora aumentó en 12 meses un 5,4% nominal, equivalente a un 2% real. Los costos laborales unitarios, que a inicios de 2006 presentaban una tendencia creciente, sufrieron una reducción del crecimiento debido al aumento de la productividad, y sus indicadores de tendencia revelan una evolución compatible con los objetivos en materia inflacionaria en 2007. Las remuneraciones han mantenido una tendencia al alza cercana al 2% real anual.

En promedio, durante 2006 el empleo total se expandió un 1,6% en comparación con el promedio de 2005. No obstante, la reducción de la fuerza de trabajo, que en 2005 se había elevado considerablemente, permitió en 2006 un descenso de la tasa de desempleo a un 7,7% a partir de un 9,2% en el año anterior. Cabe señalar que dicho aumento en el empleo se dio en conjunto con un importante cambio en su estructura y calidad. En efecto, durante 2006 el empleo asalariado, sujeto de mejores condiciones laborales, se

expandió un 4,5%, en tanto las otras categorías de empleo, que suelen no estar protegidas por las leyes laborales o no son remuneradas, se contrajeron.

El desempleo ha consolidado una tendencia moderadamente decreciente, por lo que la desocupación calculada en forma desestacionalizada ascendió a un 7,1% en marzo de 2007.

c) El sector externo

El valor de las exportaciones aumentó un 40,7%, por lo que ascendió a 58.116 millones de dólares; el de las importaciones subió un 17,4%, a 35.903 millones. La balanza comercial registró un saldo positivo de 22.213 millones de dólares y la cuenta corriente un superávit de 5.300 millones, equivalente a un 3,5% del PIB. Durante los primeros meses de 2007 el valor de las exportaciones siguió incrementándose a ritmos superiores a los del año anterior, hecho que obedece parcialmente al alza de los precios internacionales del cobre, la celulosa y la harina de pescado. Las importaciones han mostrado un dinamismo similar al del 2006. Hasta abril de 2007 el saldo de la balanza comercial acumulado durante el año era de 9.100 millones de dólares, en tanto que en la balanza de pagos se registraba un déficit acumulado de 2.075 millones de dólares. Las reservas internacionales

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	6,3	7,3	5,2	4,2	5,0	4,0	2,6	4,3	5,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	9 468	10 174	10 177	11 478	13 621	15 139	15 679	13 677	16 697	18 070
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	7 272	7 929	8 670	8 864	9 012	9 378	10 003	10 017	10 090	11 211
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	15 380	16 643	15 651	16 963	15 971	17 570	17 547	19 429	15 390	17 897
Tipo de cambio real efectivo (2000=100) ^d	106,7	106,2	99,6	94,0	95,6	96,8	98,7	98,1	101,3	100,1
Tasa de desempleo	9,1	10,1	9,8	7,9	8,4	8,9	7,9	6,0	6,7	6,9
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,4	2,7	4,0	3,7	4,0	3,9	2,8	2,6	2,6	3,2
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	579	581	552	526	527	527	539	529	541	527
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,2	1,8	2,2	2,3	1,5	1,6	1,7	3,0	3,4	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	3,6	4,4	4,5	5,6	5,3	5,5	5,5	5,6	5,4	5,5
Tasa de interés activa ^e	12,2	13,8	14,2	13,9	15,0	14,6	14,2	14,0	14,0	13,4
Tasa de interés interbancaria ^f	2,6	3,2	3,7	4,4	4,6	5,0	5,2	5,3	5,1	5,1
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	180,9	189,7	198,5	181,2	201,2	196,1	210,3	248,4	270,1	320,0
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	12,7	13,1	12,8	13,0	12,8	8,5	8,7	8,4	12,5	17,4 ^h
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	1,2	1,1	1,0	0,9	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,8 ^j

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 2003. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario. ^j Datos hasta el mes de abril.

del Banco Central, que en diciembre de 2006 equivalían a 19.400 millones de dólares, se redujeron a 17.500 millones en abril, lo que obedecería a factores estacionales, dado que en diciembre los bancos incrementan sus depósitos en el Banco Central para cumplir con las exigencias normativas sobre reserva técnica.

En síntesis, la situación macroeconómica de 2007 se perfila más favorable que el año anterior, puesto que

la mayoría de los indicadores de actividad muestra un crecimiento superior a la expectativa original en un ambiente de inflación baja y controlada. La situación relativa a los riesgos continúa presentándose benigna. El precio externo de los combustibles, en especial de la gasolina, y los recientes anuncios de cortes más prolongados de abastecimiento de gas natural desde Argentina, aparecen como los dos principales factores de incertidumbre.

Colombia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento de un 6,8% observado en 2006 sobrepasó las previsiones, tanto de las autoridades económicas como de los principales analistas. El dinamismo de la demanda interna —consumo privado e inversión— continuó siendo el motor de la expansión, y el buen ritmo de la actividad económica permitió una mejora de los indicadores fiscales. Desde el mes de abril, el banco central aumentó en varias oportunidades su tasa de intervención, con el fin de controlar el ascenso de la demanda. El incremento del nivel de precios al consumidor de un 4,5% permitió cumplir la meta de inflación. El desempleo presentó un repunte en el segundo semestre del año, a pesar del alto índice de crecimiento económico. En lo referente al comercio exterior, las exportaciones e importaciones mantuvieron elevadas tasas de expansión, al igual que los flujos de inversión extranjera directa.

En lo que va de 2007, la economía ha mantenido el ritmo de crecimiento, pero varios factores hacen prever una leve desaceleración. En primer lugar, las medidas adoptadas por las autoridades económicas para frenar el repunte de la inflación y la marcada apreciación del peso podrían traducirse en una moderación de la demanda interna. En segundo término, el bajo crecimiento en el primer trimestre del año de la economía

estadounidense, mercado al que se orienta el 40% de las exportaciones colombianas, podría afectar a las ventas externas. Por último, es necesario considerar la delicada situación política derivada del procesamiento de varios congresistas y ex funcionarios públicos a raíz de su vinculación con grupos armados ilegales. La CEPAL proyecta un favorable crecimiento para 2007, de alrededor del 6,8%.

2. La política económica

Mediante la política económica de los últimos años se ha logrado que consumidores e inversionistas recuperaran la confianza en la economía nacional, lo que contribuyó significativamente al excelente desempeño de 2006. El nuevo contexto de liquidez internacional ha apoyado este resultado pero, sin duda, la elevación sostenida de las tasas de inversión en los últimos tres años se ha cimentado principalmente en la política interna. Las reformas aprobadas

desde 2005 en materia de pensiones, mercado de valores, estabilidad jurídica y tributaria contribuyeron a generar un ambiente propicio para la inversión. En lo que respecta a la esfera monetaria, las bajas tasas de interés impulsaron el crédito, hecho que redundó en beneficio de algunos sectores, encabezados por el de la construcción. Las autoridades han controlado el exceso de liquidez para no comprometer el cumplimiento de las metas de inflación. En

materia comercial, la finalización de las negociaciones del tratado de libre comercio con Estados Unidos constituyó otro impulso a la confianza de los inversionistas.

a) La política fiscal

En el año 2006 continuó la tendencia positiva en el ámbito fiscal, sobre la base del incremento de la recaudación. Gracias al mayor crecimiento económico, el déficit del sector público consolidado fue de un 0,8% del PIB y el del sector público no financiero de un 1,0%, ambos inferiores a las metas previstas en el Marco fiscal de mediano plazo 2006.

El gobierno nacional central presentó un déficit de un 4,1% del PIB, inferior tanto a la meta planteada en el Plan financiero 2006 como al déficit de 2005. El mejor desempeño fiscal obedece a un aumento del 21% de la recaudación tributaria, que obedeció al repunte de la actividad económica y en especial de las importaciones. Los tributos que más contribuyeron a la percepción fueron el impuesto sobre la renta y el IVA externo. Cabe resaltar que los ingresos totales aumentaron un 22,7% o un 1,5% del PIB. Los gastos, por su parte, se elevaron un 16,3%, del 20,9% del PIB en 2005 a un 21,6% en 2006. Los gastos de inversión y de intereses registraron la mayor alza en 2006 —de un 38% y un 35,2%, respectivamente— debido al incremento del pago de intereses internos, el gasto en programas de mejoramiento y mantenimiento de la red vial, la construcción de puentes y la realización de otras obras civiles.

De acuerdo con la última revisión del Plan financiero, para 2007 se proyecta un déficit del sector público consolidado del orden de un 1,3% del PIB. El saldo negativo del gobierno nacional central sería de un 3,9% del PIB. Este se compensaría con un superávit del sector descentralizado (seguridad social, empresas nacionales y locales, gobiernos regionales y locales), no obstante la desaceleración del desempeño de Ecopetrol y otras entidades nacionales, al igual que del sector público regional y local. El déficit de Ecopetrol se incrementaría debido a la ampliación de la campaña de exploración y desarrollo de campos petrolíferos. La inversión de la empresa se elevaría a cerca de 2.000 millones de dólares, una cifra muy superior al promedio de 2000-2006, de 692 millones de dólares. El déficit de los gobiernos locales respondería a la intensificación del gasto que se registra generalmente en el último año de cada administración. El gobierno nacional estima que las colocaciones de deuda interna serán menores que las proyectadas inicialmente, en vista de la contracción del déficit y de los ingresos correspondientes a las privatizaciones realizadas el año anterior.

El hecho de que los pagos de intereses y pensiones y las transferencias a los gobiernos subnacionales para la prestación de los servicios sociales básicos absorban casi toda la recaudación tributaria dificulta una mayor reducción del déficit fiscal. En lo que respecta a las transferencias en el primer semestre del presente año se aprobó una reforma constitucional que modifica la norma de 1991, que las vinculaba a los ingresos corrientes de la nacional. Se acordó una regla que garantiza los recursos a los gobiernos locales, sin profundizar el desajuste estructural de las finanzas del gobierno central.

En materia de ingresos, a finales de 2005 el Ministro de Hacienda y Crédito Público presentó un proyecto de reforma tributaria cuyo objetivo original era una profunda modificación de las finanzas del país, pero que no contó con el necesario respaldo político. En 2006 se aprobó una reducción gradual de la tasa del impuesto sobre la renta y un aumento de las exenciones a las utilidades reinvertidas, mientras que se mantuvo el impuesto temporal al patrimonio y el gravamen a los movimientos financieros. No se logró una simplificación de las diferentes tarifas del IVA sino que, por el contrario, se agregó una. Estas medidas constituyeron la decimoquinta reforma parcial desde 1990 de una compleja estructura tributaria, cuya eficiencia y equidad han sido puestas en duda.

b) La política monetaria

En abril de 2006, el banco central decidió iniciar un proceso de control monetario, consistente en elevar sus tasas de interés de intervención con el fin de contener el ascenso de la demanda agregada y no poner en riesgo el cumplimiento de las metas de inflación a corto y largo plazo. Se logró respetar la cifra prevista para 2006, de un 4,5%, y se contempla una meta a largo plazo de un rango entre un 2% y un 4%. Hasta mayo de 2007, el banco aumentó su tasa de intervención en 11 oportunidades, 25 puntos básicos cada vez, hasta un 8,75%. El propósito de esta medida era lograr una transmisión del alza a las tasas de mercado y, por esta vía, controlar el crecimiento del crédito, la demanda agregada y, finalmente, las presiones inflacionarias. A finales de 2006, los incrementos de la tasa de intervención se habían reflejado de manera parcial y heterogénea en las tasas de mercado, tal vez a raíz de la gran liquidez que existía aún en los mercados. En 2006, la tasa pasiva nominal media anual fue de un 6,3%, con relación a un 7,0% en 2005, mientras que la tasa activa nominal media anual fue de un 12,9%, en comparación con un 14,5% el año anterior.¹ El segundo semestre de

¹ En diciembre de 2006, las tasas nominales pasiva y activa fueron del 6,7% y del 13,0%, en relación con un 6,3% y un 13,3% en el mismo mes de 2005.

2006 se caracterizó por la reducción y estabilización de las tasas de los títulos de deuda pública interna. Entre las causas de la valorización de los títulos de deuda y del índice general de la Bolsa de Valores de Colombia figuraron el buen desempeño de la economía estadounidense, que generó confianza en los mercados internacionales, la evolución de los precios internacionales de las materias primas y la liquidez global.

En 2006 los medios de pago (M1) se elevaron un 20,4% y el agregado monetario ampliado (M3) registró un ascenso de un 18,2%, similar al del año anterior. En cuanto a la cartera del sistema financiero, aumentaron tanto los créditos comerciales (22,9% anual) como los destinados al consumo (42,5% anual).

A inicios de 2007, a fin de poder cumplir la meta de inflación fijada —de un 4,0% con un intervalo de medio punto porcentual en ambos sentidos— el banco central siguió incrementando las tasas de intervención. Ante el repunte de la inflación y la evolución de la tasa de cambio, la autoridad monetaria tomó medidas de efecto más inmediato. Se dispuso un encaje marginal de entre el 5% y el 27% del monto de los depósitos; se reestableció la obligación de depositar una cifra equivalente al 40% del valor de los créditos externos, públicos y privados, y se impuso un límite al apalancamiento de las operaciones de derivados de los intermediarios del mercado cambiario, de un 500% de su patrimonio técnico. Posteriormente, el gobierno resolvió exigir también un depósito en el caso de la inversión de cartera proveniente del exterior.

En el primer trimestre de 2007 se aceleró el crecimiento de la base monetaria a un 22,8% y del agregado ampliado al 19,7%, mientras que el ascenso del M1 se redujo a un 18,1%. El cambio en las tasas de interés de intervención se ha reflejado con igual intensidad en la tasa interbancaria en lo que va de 2007. Las tasas de interés nominales pasiva y activa pasaron de promedios anuales de un 6,3% y un 12,9% en 2006 a valores medios de un 6,7% y un 13,0% en los 12 meses transcurridos hasta abril de 2007, respectivamente. Estas alzas se dieron en su mayoría en el mes de marzo, lo que puede sugerir la aceleración de la transmisión de la política de intervención a las tasas del mercado.

c) La política cambiaria

Después de una depreciación transitoria en el segundo trimestre de 2006, se reanudó la tendencia a la apreciación del peso que se observaba desde el año 2005. El mantenimiento de la tendencia obedeció, entre otros factores, al favorable ciclo económico internacional, que contribuyó al aumento de los ingresos por concepto de exportaciones; el sostenido acrecentamiento de la inversión extranjera directa, y el exceso de liquidez en

los mercados internacionales, que estimuló la demanda de títulos de deuda de mercados emergentes como el colombiano. Asimismo, se discute el posible vínculo entre el manejo fiscal y la apreciación del peso, en el sentido de que el nivel de la deuda pública colombiana sigue siendo elevado y su necesario financiamiento externo acentúa la tendencia a la apreciación de la moneda. La tasa de cambio anual fue de 2.358 pesos por dólar. El peso acusó una depreciación media anual nominal de un 1,6%, y se registró una apreciación real de un 2,8% con respecto al dólar y una depreciación real de un 0,6% con respecto a la canasta de monedas de los principales socios comerciales.

En lo que va de 2007, la tendencia a la apreciación se consolidó y la tasa de cambio descendió a valores inferiores a los 2.000 pesos por dólar. Entre los factores que alimentan la apreciación se cuentan la gran oferta de divisas generada en el mercado interno para atender las emisiones de empresas nacionales como Ecopetrol, Empresa Colombiana de Gas (ECOGAS), Almacenes Éxito, ISAGEN y la recientemente vendida Acerías Paz del Río. También han contribuido al ingreso de capitales las remesas y el crédito externo. El banco central ha mantenido activa su política de intervenciones cuantitativas discrecionales en el mercado cambiario, con el fin de controlar la apreciación del peso. En los primeros cuatro meses del año la tasa de cambio bajó un 5,7% a pesar de la compra de más de 4.500 millones de dólares por parte del banco central.

d) La política comercial

Luego de la culminación de las negociaciones del tratado de libre comercio con Estados Unidos en febrero de 2006, el gobierno nacional desea continuar promoviendo la negociación de nuevos acuerdos. Está a punto de culminar la negociación del tratado con El Salvador, Guatemala y Honduras y continúan en la lista Canadá, la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC) y la Unión Europea.

El Congreso de Estados Unidos pospuso la aprobación del tratado con Colombia. A la ya conocida exigencia de renegociar algunos temas vinculados a la propiedad intelectual de los medicamentos y a asuntos laborales, se suma la de esclarecer y evitar la impunidad en lo que respecta a la violencia de los paramilitares contra defensores de los derechos humanos y sindicalistas en el país.

Por otra parte, con el propósito de consolidar el mayor crecimiento económico, el gobierno colombiano ha creado espacios de interacción entre las esferas pública y privada, orientados a mejorar aspectos que influyen en la competitividad del país, así como a consolidar las estrategias comerciales destinadas a ampliar la oferta de exportaciones.

Cuadro 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	4,7	6,8
Producto interno bruto por habitante	-1,1	-5,8	1,3	-0,1	0,4	2,3	3,3	3,3	5,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,0	0,0	3,8	-0,4	0,1	2,7	2,0	1,9	3,1
Minería	15,6	18,5	-10,3	-6,1	-0,5	13,7	2,7	2,1	0,6
Industria manufacturera	-0,3	-8,4	11,7	1,5	2,6	4,6	7,4	2,8	10,8
Electricidad, gas y agua	1,8	-4,2	0,9	3,0	0,8	2,2	2,8	5,0	3,0
Construcción	-7,2	-27,0	-3,9	3,9	12,4	13,3	12,4	11,8	14,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,5	-15,7	7,5	2,9	1,8	5,4	7,3	8,8	10,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,5	-1,9	1,5	4,0	2,4	2,9	6,2	4,7	9,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-1,3	-4,9	-1,0	2,2	2,3	5,7	4,8	3,6	1,4
Servicios comunales, sociales y personales	1,8	3,3	0,6	0,7	-0,3	-0,2	1,4	3,9	2,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-0,1	-3,2	1,4	2,3	2,2	1,7	4,8	4,9	5,6
Gobierno general	2,1	3,6	-0,3	-0,2	-2,0	-1,2	-0,9	4,3	2,1
Privado	-0,8	-5,4	2,0	3,1	3,5	2,6	6,5	5,0	6,6
Inversión interna bruta	-6,3	-38,6	12,3	1,9	9,9	14,7	9,9	24,8	26,9
Exportaciones de bienes y servicios	7,4	5,9	6,1	2,4	-5,0	5,7	10,0	7,0	7,8
Importaciones de bienes y servicios	-3,9	-24,7	6,0	6,8	1,7	4,7	19,8	19,9	21,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	19,7	12,9	13,7	14,3	15,3	17,2	19,2	20,8	23,4
Ahorro nacional	14,8	13,7	14,6	12,9	13,6	16,0	18,3	19,2	21,3
Ahorro externo	4,9	-0,8	-0,9	1,3	1,7	1,2	0,9	1,5	2,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-4 858	671	764	-1 089	-1 358	-974	-909	-1 881	-3 061
Balanza de bienes	-2 450	1 775	2 633	579	239	555	1 346	1 595	322
Exportaciones FOB	11 480	12 037	13 722	12 848	12 316	13 812	17 224	21 729	25 181
Importaciones FOB	13 930	10 262	11 090	12 269	12 077	13 258	15 878	20 134	24 859
Balanza de servicios	-1 461	-1 204	-1 259	-1 412	-1 435	-1 439	-1 680	-2 102	-2 119
Balanza de renta	-1 697	-1 355	-2 283	-2 610	-2 867	-3 398	-4 299	-5 456	-6 007
Balanza de transferencias corrientes	750	1 455	1 673	2 354	2 706	3 309	3 724	4 082	4 743
Balanzas de capital y financiera ^d	3 460	-983	106	2 308	1 496	790	3 450	3 610	3 083
Inversión extranjera directa neta	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 941	5 578	5 365
Capital financiero ^e	1 427	-2 375	-1 963	-201	213	-30	508	-1 968	-2 281
Balanza global	-1 398	-312	870	1 218	138	-184	2 541	1 729	23
Variación en activos de reserva ^f	1 398	312	-870	-1 218	-138	184	-2 541	-1 729	-23
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	83,2	91,6	100,0	104,0	105,5	119,2	108,4	96,0	98,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 763	-2 338	-2 177	-302	-1 371	-2 608	-850	-1 846	-2 923
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	36 682	36 733	36 130	39 097	37 325	38 008	39 442	38 456	40 039
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-12,6	-9,7	-14,5	-17,4	-20,2	-21,6	-22,1	-22,4	-21,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ⁱ	62,2	63,1	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9	62,7	61,1
Tasa de desempleo ^{j,k}	15,3	19,4	17,3	18,2	17,6	16,7	15,4	13,9	13,0
Tasa de subempleo visible ^l	...	...	14,2	16,3	16,8	15,3	15,2	13,8	11,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	13,5	12,7	11,0	6,9	9,3	5,7	4,6	2,1	5,5
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	19,7	20,8	19,4	1,9	25,9	-3,0	-15,3	-2,9	-2,0
Variación de la remuneración media real	0,2	4,4	3,9	-0,3	3,6	-0,2	1,3	1,2	3,2
Tasa de interés pasiva nominal ^l	32,6	21,3	12,1	12,4	8,9	7,8	7,8	7,0	6,2
Tasa de interés activa nominal ^m	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financieroⁿ									
Ingresos totales	30,5	33,9	33,7	35,1	34,7	35,4	37,0	35,2	35,9
Ingresos corrientes	28,3	32,9	33,2	35,1	34,7	35,4	37,0	35,2	35,9
Ingresos tributarios	18,0	16,2	16,0	17,4	17,4	17,7	18,5	19,6	20,7
Ingresos de capital	2,2	0,9	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	34,2	38,0	37,6	39,2	38,2	38,0	38,0	35,5	36,9
Gastos corrientes	24,8	29,6	29,4	30,6	30,0	30,0	30,4	29,8	30,3
Intereses	4,6	3,7	4,3	4,8	4,5	4,7	4,4	4,0	4,6
Gastos de capital	9,4	8,3	8,2	8,5	8,1	8,0	7,6	5,7	6,6
Resultado primario	0,9	-0,3	0,4	0,7	1,0	2,1	3,5	3,6	3,6
Resultado global	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	-0,3	-1,0
Deuda del sector público no financiero									
Interna	29,3	38,8	44,3	48,5	56,7	53,9	49,2	45,8	43,1
Externa	11,9	17,1	20,4	21,6	26,2	25,1	26,0	27,1	25,0
	17,0	21,7	23,5	27,1	30,5	28,9	23,4	18,7	18,0
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	...	...	36,4	33,5	32,1	32,5	32,1	32,5	33,1
Al sector público	...	...	7,5	8,7	9,2	10,3	10,6	10,7	8,9
Al sector privado	35,4	33,8	26,7	24,2	23,0	22,2	21,6	21,8	24,2
Liquidez de la economía (M3)	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 al saldo de la balanza de renta sobre 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, siete 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.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006 la economía creció un 6,8%, gracias al dinamismo de la demanda interna, que se elevó un 9,9%, impulsada por la inversión y el consumo privado. La inversión ascendió un 26,9%, encabezada por la orientada a maquinaria y equipo, estimulada por las aún bajas tasas de interés. El consumo privado se incrementó un 6,6% en vista del aumento del ingreso, las amplias condiciones de crédito y liquidez y la confianza de los agentes. El consumo público, por su parte, presentó un alza de un 2,1%. En lo que respecta al sector externo, las exportaciones, tanto tradicionales como no tradicionales, mostraron un buen desempeño. También se registró un considerable crecimiento de las importaciones, del 21,3% en términos reales, sobre todo de las de bienes de consumo y de capital, que se acrecentaron un 32,5% y un 21,7%, respectivamente. Los sectores de mayor auge en 2006 fueron la construcción (14,4%), la industria

manufacturera (10,8%) y el comercio (10,7%). Los sectores de menor dinamismo fueron los de minería y establecimientos financieros. El sector agropecuario logró una recuperación luego de un primer semestre de pobre desempeño, y reveló una tasa de expansión anual de un 3,1%.

Para 2007 las perspectivas son buenas, aunque se proyecta un crecimiento menor que el de 2006, atribuible a una posible desaceleración de la economía estadounidense, principal socio comercial del país, y a una reducción moderada de los precios del petróleo y el carbón. Asimismo, las presiones inflacionarias de comienzos de año pueden representar un riesgo si afectan a la confianza de los agentes y ponen en duda la estabilidad macroeconómica. Se prevé que el consumo privado y la inversión continúen con el dinámico desempeño que han venido presentando en los últimos trimestres de 2006. Las autoridades proyectan un crecimiento de alrededor del 5,0% y la CEPAL una cifra en torno a un 6,8%.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^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	6,9	5,9	1,6	5,4	6,4	7,6	7,8	8,2	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	4 632	5 562	5 442	5 554	5 454	6 083	6 349	6 504	6 116	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	4 560	5 406	5 580	5 658	5 653	6 376	6 849	7 284	7 390	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	12 784	13 731	14 941	14 957	15 157	14 465	15 017	15 440	18 997	19 999
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	98,4	96,5	95,2	93,9	93,0	101,0	100,5	95,4	91,1	83,2
Tasa de desempleo	15,8	14,1	13,8	12,1	14,1	12,8	12,8	12,3	13,3	11,6
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,0	4,8	5,0	4,9	4,1	3,9	4,6	4,5	5,8	6,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 354	2 340	2 307	2 284	2 264	2 439	2 429	2 302	2 220	2 023
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,5	1,2	0,0	1,3	2,8	2,8	4,0	3,2	0,6	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	7,5	7,2	7,0	6,4	6,1	6,0	6,3	6,5	7,0	7,5
Tasa de interés activa ^f	15,1	14,8	14,8	13,6	13,5	12,5	12,8	12,9	13,4	14,6 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	6,6	6,5	6,4	5,6	5,9	6,2	6,6	7,2	7,8	8,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	395,9	332,0	236,2	238,3	173,9	239,0	200,0	161,0	157,0	119,0
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100) ^j	581	694	864	1 187	1 385	956	1 155	1 393	1 334	1 328
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^k	11,2	9,7	11,7	13,9	11,9	17,8	13,8	9,4	16,3	...

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 Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ^h Acuerdos de recompra (repos) de expansión. ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P. Morgan. ^j Hasta 2000 se considera el índice de la bolsa de Bogotá (IBB). ^k Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006 se cumplió por tercer año consecutivo la meta de inflación establecida por el banco central (de un 4,5%, con un intervalo de medio punto porcentual en ambos sentidos en 2006). Al finalizar el año, la variación acumulada del índice de precios al consumidor era de un 4,5%, menor que el 4,9% de 2005. En el primer semestre se verificó una reducción significativa del aumento de los precios, mientras que en el segundo se presentaron presiones alcistas, sobre todo en lo que respecta a los alimentos y los bienes regulados. El alza del petróleo fue un detonante de los aumentos de otros precios, tanto en Colombia como a nivel mundial.

Las autoridades y el sector privado reconocen que resultará extremadamente difícil cumplir la meta de inflación para 2007, de un 4% con un rango de medio punto porcentual en ambas direcciones, dados los repuntes que ya se advirtieron en el primer semestre en el caso de los alimentos y los bienes regulados.

Desde agosto de 2006 la tasa de desempleo comenzó a ascender levemente, lo que ha suscitado un debate en el país. A fines de 2006, la tasa de desempleo media nacional era de un 12,0%, con relación a un 11,8% un año antes, mientras que en las zonas urbanas (13 áreas metropolitanas) era de 13,0%, con respecto a un 13,9% en 2005. La tasa de ocupación, por su parte, retrocedió de un 52,9% en 2005 a un 51,3% en 2006.

En el primer semestre de 2007, el desempleo presentó una ligera disminución. El gobierno ha diseñado mecanismos para frenar los despidos que pudiera ocasionar la tendencia a la apreciación del peso. Sin embargo, si esta no se atenúa es previsible que tenga un efecto negativo en el empleo de las empresas exportadoras.

c) El sector externo

En 2006, el déficit en cuenta corriente fue del orden de un 2,1% del PIB, superior al observado el año anterior (1,5%). Las exportaciones continuaron con su buen

dinamismo (15,1% de expansión en 2006), imputable en buena medida a los altos precios de los productos básicos de exportación. Este crecimiento es menor que el de los dos años anteriores a causa de un leve deterioro de los términos del intercambio y a la menor demanda de la economía de Estados Unidos. Las exportaciones tradicionales presentaron un ascenso de un 13,9% en 2006, impulsadas por la dinámica del petróleo y sus derivados, el ferroníquel y el carbón. Las no tradicionales anotaron un repunte de un 16,2%, gracias al buen ritmo de las ventas externas de productos industriales. Los principales destinos de las exportaciones en 2006 fueron la República Bolivariana de Venezuela, Estados Unidos y Ecuador, aunque las ventas de productos no tradicionales a Estados Unidos se desaceleraron. Las importaciones mostraron una expansión de un 23,4% con relación al año anterior, motivada principalmente por las compras de bienes intermedios (materias primas para la industria) y bienes de capital, que reflejaron el

dinamismo de la inversión y de la actividad industrial durante el año.

La cuenta de renta sufrió un deterioro, relacionado con el incremento de los flujos de inversión extranjera directa. Estas corrientes han ocasionado egresos por concepto de utilidades y dividendos, que se han visto compensados por los ingresos de remesas. La cuenta de capital y financiera registró un superávit de 2.819 millones de dólares, producto de la inversión extranjera directa dirigida en gran parte a los sectores de minería y telecomunicaciones.

A comienzos de 2007 las exportaciones se vieron afectadas por la notable apreciación del peso. Las importaciones mantuvieron su crecimiento debido al dinamismo de la inversión. El banco central ha proyectado un déficit medio en cuenta corriente de un 3% del PIB hasta 2011, pero el alto nivel de las reservas internacionales —que superan los 19.000 millones de dólares— atenúa la vulnerabilidad del país en este frente.

Ecuador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Ecuador creció un 4,1% en 2006, lo que representó una desaceleración con respecto al 4,9% observado en 2005. El desempleo se redujo y la tasa de ocupación aumentó, gracias al dinamismo de sectores que emplean gran cantidad de mano de obra como el de servicios, incluido el comercio. La inflación se mantuvo baja, en un 2,9% anual, mientras que la competitividad cambiaria se benefició de la depreciación del dólar estadounidense con relación a las monedas de los socios comerciales del país.

Se registró una mejora de la situación fiscal, debido a que el aumento de los ingresos del SPNF superó al de los gastos, lo cual resultó en mejoras de los superávit primario y global. El aumento del precio del petróleo se tradujo en elevados ingresos para el fisco, los cuales permitieron un descenso nominal de la deuda pública externa e interna. Junto con el crecimiento económico, esto se tradujo en un apreciable descenso de la relación entre deuda y PIB.

Durante 2006, la adquisición por parte del sector bancario de activos en el extranjero (títulos de deuda y depósitos) y el cambio de dirección de los flujos netos de capitales destinados a inversiones de cartera —de entradas a salidas— resultaron en un notable deterioro de

la cuenta financiera de la balanza de pagos. Esto provocó una reducción de las reservas, a pesar de la significativa mejora de la cuenta corriente atribuible al aumento de las exportaciones petroleras.

En enero de 2007 asumió el nuevo gobierno elegido en noviembre de 2006 y anunció que proyectaba aumentar la participación del Estado en la economía. En abril de 2007 se realizó un referéndum en el que se aprobó la celebración de elecciones para una asamblea constituyente. Para 2007 se prevé un crecimiento del 3,5%, caracterizado por la desaceleración de la industria petrolera y el dinamismo de los servicios y de la industria manufacturera orientada a la demanda interna.

2. La política económica

En 2007 el gobierno ha anunciado su intención de aumentar la participación del Estado en la economía. Entre las medidas propuestas por las autoridades se incluye reducir la participación del IVA en los ingresos tributarios y aumentar la de los impuestos sobre los consumos especiales y las ganancias. En lo que respecta al gasto, se elevarían los recursos que se destinan a la inversión y el gasto en salud y educación, tanto en términos de asignación presupuestaria como de su relación con el PIB.

Tras la prórroga de seis meses de las preferencias de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA) otorgada por Estados Unidos en diciembre de 2006, el nuevo gobierno se ha concentrado en buscar su mantenimiento en el futuro. Sin embargo, ha suspendido las negociaciones para la firma de un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos, a diferencia de sus socios comerciales de la Comunidad Andina, Perú y Colombia.

a) La política fiscal

El superávit primario del SPNF en 2006 fue del 5,5% del PIB, mientras que el global ascendió al 3,3%, una mejora significativa con respecto al 2,9% y el 0,7% del PIB registrados respectivamente en 2005. El desempeño fiscal se apoyó en un aumento de los ingresos del SPNF del 23,1%, que superó al de los egresos, del 11,8%. Con relación al PIB, los gastos totales del SPNF se mantuvieron constantes en un 24,3%, mientras que los ingresos pasaron de un 25,1% del PIB en 2005 a un 27,5% en 2006. También acusaron una mejora los resultados del gobierno central, aunque menos significativa. Su superávit primario fue de un 2,5% del PIB en 2006 y su déficit global correspondió a un 0,2% del PIB, en relación con las respectivas cifras de 2005 del 1,8% y el 0,5% del PIB.

Durante 2006 se observaron nuevamente aumentos significativos de los ingresos petroleros del Estado. Esto obedeció al alza del precio del petróleo y de los ingresos del Bloque 15, el cual pasó a ser administrado por el Estado a partir de mayo de 2006 tras la rescisión del contrato con Occidental Petroleum. Como resultado del congelamiento de los precios de venta internos de los derivados del petróleo en 2003, en un contexto de elevados precios internacionales, esta venta no generó ingresos fiscales en 2006. En lo que respecta al gasto público, los egresos por concepto de sueldos y salarios ascendieron un 8,8% durante 2006, al 31,8% de los gastos totales del SPNF o al equivalente a un 7,7% del PIB. La formación bruta de capital fijo del SPNF se incrementó solo 82 millones de dólares o un 4,5%, a un monto equivalente a un 0,2% del PIB. A modo de comparación, vale destacar que el gasto en sueldos del SPNF aumentó tres veces más, un 0,6% del PIB.

La deuda pública ecuatoriana se redujo en términos nominales. La deuda externa disminuyó un 5,9% en 2006, a 10.215 millones de dólares o 25% del PIB, mientras que la deuda interna descendió un 11,1%, a 3.277 millones de dólares o un 8% del PIB. Si bien durante el primer trimestre del año se registraron desembolsos de deuda externa mayores que las amortizaciones, durante los otros tres trimestres las amortizaciones superaron los desembolsos. Por ende, las amortizaciones netas en 2006 fueron de 702 millones de dólares, equivalentes a un 1,7% del PIB.¹ Las amortizaciones de la deuda interna en 2006 superaron a los desembolsos en 409 millones de dólares —el equivalente a un 1% del PIB. Sobre la base

del crecimiento económico del 4,1%, el coeficiente entre deuda total y PIB se redujo de un 39,8% del PIB en 2005 a un 33% en 2006.

En octubre de 2006 se promulgó la ley orgánica de creación del Fondo Ecuatoriano de Inversión en los Sectores Energético e Hidrocarburífero (FEISEH), que se reglamentó en marzo de 2007. El fondo reúne recursos provenientes de la explotación del Bloque 15 y de los campos unificados Edén-Yuturi y Limoncocha y se destina a lo siguiente: i) financiar la operación de dichos campos por parte de PETROECUADOR; ii) compensar por la reducción de ingresos derivada de la rescisión del contrato con Occidental Petroleum al tesoro nacional, por un monto de 145 millones de dólares anuales, y a la Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social, del Desarrollo Científico-Tecnológico y de la Estabilización Fiscal (CEREPS), con 27% de los ingresos del fondo; iii) financiar proyectos de inversión en el sector de los hidrocarburos y de generación hidroeléctrica, y iv) financiar (con 70 millones de dólares) el programa Sistema nacional de microfinanzas, mediante la constitución de un fideicomiso mercantil y un fondo de garantía. El remanente se acumula en el Fondo de Ahorro y Contingencia.² El gobierno espera que el FEISEH pueda contribuir a aumentar la inversión en el sector petrolero (entre otros casos, en el de la refinería de Esmeraldas) y de generación hidroeléctrica.

En el marco del nuevo plan económico, se proyecta una elevación del gasto público. A modo de ejemplo, en marzo de 2007 el gobierno declaró la emergencia en el sistema de salud, lo que le permitirá aumentar las erogaciones en el sector.

b) La política monetaria

Entre 2005 y 2006 se registró un aumento de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, aunque estas últimas ascendieron menos que las primeras. La tasa de interés de referencia pasiva se elevó de un 4,3% en diciembre de 2005 a un 4,9% en el mismo mes de 2006, mientras que la tasa de referencia activa pasó de un 9% a un 9,9%. Dicha evolución, asociada al alza de las tasas de interés internacionales, resultó en una ampliación del margen bancario. En junio de 2007, el Congreso aprobó la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito. Entre otras medidas, la norma se tradujo en una segmentación del crédito y la fijación de una tasa máxima de interés para cada categoría, en la que se incluyó el costo de las comisiones bancarias correspondientes.

¹ La variación del tipo de cambio con respecto al dólar de las distintas monedas en las cuales se halla denominada la deuda externa ecuatoriana se tradujeron en un aumento de esa deuda de 67 millones de dólares.

² Este fondo fue creado por la ley orgánica que reformó la ley orgánica de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal.

Durante 2006, los activos del sector bancario ecuatoriano aumentaron un 20,3%. Del análisis de la composición de dichos activos se desprenden una serie de elementos. En primer lugar, los bancos mantienen en el extranjero (y en forma líquida) una elevada proporción de sus activos (23,2% en 2006), bajo la forma de títulos —incluidos bonos del Tesoro de Estados Unidos—, y moneda y depósitos, probablemente como una medida de respaldo frente a potenciales eventos negativos. En segundo término, las instituciones bancarias han seguido desprendiéndose de bonos del gobierno ecuatoriano; mientras que en 2003 estos constituían, en promedio, un 4,7% de sus activos, en 2006 solo equivalieron al 1,6% de estos. En tercer lugar, en 2006 se consolidó la tendencia al acrecentamiento de los préstamos otorgados a sectores residentes distintos de sociedades, sobre todo de los destinados al consumo. Estos crecieron en forma sostenida, del 19,6% del total de los activos en enero de 2005 al 24,4% en diciembre de 2006, o un 76,1% en términos nominales (con relación a un 41,8% de incremento de los activos totales). Durante el primer trimestre de 2007 las tres observaciones anteriores

—elevada preferencia por la liquidez en el extranjero, escaso interés por adquirir bonos del gobierno y una participación cada vez mayor en la cartera de créditos de los dirigidos a los sectores residentes distintos de sociedades— siguen vigentes.

c) Otras políticas

En 2006, el tipo de cambio real efectivo total medio de Ecuador aumentó (depreciación) levemente (1,1%) con respecto a 2005, a un nivel similar al de 1994 y un 2,2% superior al de 1998, el año anterior a la última crisis. Dicha evolución se dio en respuesta a la depreciación del dólar estadounidense con respecto a las monedas de algunos socios comerciales ecuatorianos como Brasil, Rusia y Chile y a la menor inflación en relación con otros socios como la República Bolivariana de Venezuela, y a pesar de la apreciación del dólar con respecto al yen japonés. Ecuador registró depreciaciones bilaterales reales respecto de Brasil (12,7%), Rusia (10,9%) y la República Bolivariana de Venezuela (7,2%), y una apreciación real con relación a Japón del 8,1%.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006, el PIB ecuatoriano creció un 4,1%, lo que supuso una desaceleración con respecto al 4,7% de crecimiento registrado en 2005. Este desempeño estuvo ligado sobre todo a la baja de la inversión durante el segundo semestre del año. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento económico fueron los servicios y la industria manufacturera, mientras que la extracción petrolera aumentó solo un 0,8%. En lo que respecta a la demanda, el consumo de los hogares se expandió a una tasa del 6,8%, y la formación bruta de capital fijo y las exportaciones se elevaron ambas solo un 2,9%. El incremento de las exportaciones contrastó con el 7,4% anotado en 2005.

El crecimiento proyectado para 2007 es del 3,5%. Se mantendría el dinamismo del sector de servicios y de la industria manufacturera orientada al mercado interno. Por el contrario, es probable que continúe descendiendo la producción de la compañía estatal PETROECUADOR y que la extracción privada de crudo no ascienda significativamente.

En 2006 la extracción de petróleo crudo se incrementó solo un 0,8%, una cifra inferior al aumento de la demanda interna de derivados del petróleo. El 15 de mayo de 2006, el gobierno ecuatoriano rescindió el contrato

de concesión petrolero con Occidental Petroleum y la operación de los campos anteriormente operados por la empresa (Bloque 15, Edén-Yuturi y Limoncocha) pasó a la estatal PETROECUADOR. A partir de ese momento, la extracción de crudo por parte de Petroproducción, la filial proveedora de materias primas de la empresa, ha decrecido todos los meses, de un promedio diario de 291 barriles en junio de 2006 a uno de 253,2 barriles diarios en marzo de 2007. Esta baja continua se debe principalmente a dos factores. En primer lugar, problemas de gestión han impedido invertir para evitar la merma natural de la producción inherente al envejecimiento de los campos. A modo de ejemplo, cabe notar que en junio de 2007 PETROECUADOR registraba una cartera vencida de 152 millones de dólares. En segundo lugar, se han registrado varios incidentes con la población local en las áreas de extracción, que afectaron también a varias compañías privadas y comprendieron paros, tomas de campos, sabotajes a las instalaciones y robos de materiales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación entre los meses de diciembre de 2005 y 2006 fue del 2,9%, levemente inferior a la

Cuadro 1
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,3
Producto interno bruto por habitante	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,1	6,4	3,3	2,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-3,0	9,1	-0,1	3,6	5,4	5,6	1,9	5,7	2,1
Minería	-1,6	1,4	8,0	1,1	-2,5	6,0	25,6	0,9	1,8
Industria manufacturera	8,3	-23,5	-32,4	11,6	6,3	3,7	-10,5	10,3	11,6
Electricidad, gas y agua	8,5	23,0	2,6	0,6	8,2	1,2	-3,9	-3,9	4,3
Construcción	-0,2	-24,9	18,3	19,7	20,0	-0,7	4,0	3,0	5,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,1	-11,3	3,8	4,8	2,2	3,5	3,2	5,5	4,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,4	-0,3	7,7	1,9	1,2	4,3	4,4	8,2	4,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-5,0	-20,6	2,3	3,6	7,9	2,7	6,1	7,6	8,0
Servicios comunales, sociales y personales	5,1	-1,3	5,8	0,4	-0,4	2,3	2,7	2,5	2,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,6	-6,8	3,9	5,8	6,3	4,7	4,5	6,1	5,3
Gobierno general	-2,2	-5,5	4,7	-0,6	4,3	1,4	3,6	3,4	3,6
Privado	4,5	-7,0	3,8	6,8	6,6	5,2	4,6	6,4	5,5
Inversión interna bruta	14,2	-49,4	29,0	45,0	21,6	-14,8	12,0	10,0	6,7
Exportaciones de bienes y servicios	-5,1	7,8	-1,0	-0,8	-0,8	9,6	15,8	7,4	4,9
Importaciones de bienes y servicios	7,0	-29,5	15,8	24,8	16,7	-3,9	11,1	13,5	8,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	25,3	14,7	20,1	24,3	26,5	21,5	23,4	24,3	23,9
Ahorro nacional	16,2	20,2	25,9	21,3	21,3	20,0	21,7	25,0	27,4
Ahorro externo	9,0	-5,5	-5,8	2,9	5,1	1,5	1,7	-0,7	-3,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-2 099	918	921	-624	-1 271	-422	-559	270	1 433
Balanza de bienes	-1 132	1 588	1 395	-356	-902	80	284	729	1 721
Exportaciones FOB	4 326	4 615	5 137	4 821	5 258	6 446	7 968	10 427	13 052
Importaciones FOB	5 458	3 028	3 743	5 178	6 160	6 366	7 684	9 698	11 332
Balanza de servicios	-563	-451	-420	-572	-716	-744	-954	-1 129	-1 347
Balanza de renta	-1 171	-1 308	-1 405	-1 335	-1 305	-1 528	-1 919	-1 965	-1 990
Balanza de transferencias corrientes	767	1 090	1 352	1 639	1 652	1 769	2 030	2 635	3 049
Balanzas de capital y financiera ^d	1 314	-1 862	-6 618	394	1 144	558	840	396	-1 564
Inversión extranjera directa neta	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 646	2 087
Capital financiero ^e	444	-2 511	-7 338	-936	-132	-997	-320	-1 250	-3 651
Balanza global	-784	-944	-5 697	-230	-127	136	281	666	-131
Variación en activos de reserva ^f	461	489	-307	106	66	-152	-277	-710	124
Otro financiamiento ^g	324	455	6 004	124	62	17	-4	43	7
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	64,7	89,2	100,0	70,9	61,8	60,2	62,8	65,4	65,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	467	-2 715	-2 020	-817	-100	-953	-1 084	-1 525	-3 546
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	16 221	15 902	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	16 977
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-23,4	-24,5	-23,5	-23,5	-21,2	-20,9	-21,4	-17,2	-14,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	58,4	60,0	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8	56,1	56,8
Tasa de desempleo ^k	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7	10,1
Tasa de subempleo visible ^l	15,1	17,9	16,1	12,6	10,2	9,8	8,1	7,3	6,3
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	...	186,9	64,9	-5,6	17,7	4,5	4,3	21,6	7,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre) ^m	53,6	191,3	26,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variación del salario mínimo urbano	-7,2	-10,7	-3,6	11,5	0,9	6,1	2,4	3,0	3,3
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	...	...	8,2	6,6	5,1	5,3	4,0	3,8	4,4
Tasa de interés activa nominal ⁿ	...	...	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	17,3	21,1	25,9	23,3	25,5	24,1	25,1	25,1	27,5
Ingresos tributarios	8,4	8,8	10,6	11,8	11,8	10,9	10,7	11,6	11,9
Gastos totales ^o	22,1	25,0	24,4	23,3	24,7	23,0	23,0	24,3	24,3
Gastos corrientes	17,2	19,0	19,4	16,7	18,4	17,9	18,0	19,3	19,5
Intereses	4,2	7,1	6,6	4,7	3,4	2,9	2,4	2,2	2,2
Gastos de capital	5,0	6,0	5,0	6,6	6,4	5,1	4,9	5,0	4,8
Resultado primario ^p	-0,9	2,2	8,1	4,7	4,2	4,4	4,5	2,9	5,5
Resultado global ^p	-5,2	-4,9	1,5	0,0	0,8	1,6	2,1	0,7	3,3
Deuda del sector público no financiero									
Interna ^q	62,5	94,0	81,7	62,7	54,3	49,2	43,7	39,4	32,7
Externa	11,1	18,1	17,8	13,2	11,1	10,5	10,7	10,1	8,0
	51,4	75,9	63,9	49,5	43,2	38,6	33,0	29,3	24,6
Moneda y crédito^r									
Crédito interno ^s	...	...	...	26,5	21,9	16,8	15,8	16,1	15,7
Al sector público	...	...	...	-0,1	-0,2	-1,9	-2,9	-4,8	-6,3
Al sector privado	...	...	...	26,6	22,1	18,7	18,8	20,8	22,0
Liquidez (M2)	...	22,6	23,5	22,0	22,7	19,1	19,5	21,0	22,8

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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; 1998, total urbano. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; 1998, total urbano. Incluye desempleo oculto. ^l Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; 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 para los registros de gasto. ^p En 1998 y 1999 los resultados primario y global incluyen "Fortalecimiento" y "Reducción de personal". En 2003 y 2006 no se han descontado 130 millones de dólares y 28 millones de dólares respectivamente, que la subsecretaría del Tesoro Nacional desasignó de las cuentas del gobierno central. ^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.

registrada durante el mismo período del año anterior y apenas superior a la de Estados Unidos (2,5%), país emisor de la moneda de curso legal en Ecuador, el dólar. La inflación acumulada durante los primeros cuatro meses de 2007 fue del 0,5% y la de los 12 meses transcurridos entre abril de 2006 y abril de 2007 fue de un 1,4%.

En 2006 y principios de 2007 continuó la reducción de la tasa de desempleo ya observada en 2005, ligada al dinamismo del sector de servicios y de la industria manufacturera, que emplean gran cantidad de mano de obra. La tasa de desempleo se redujo de un promedio de 10,7% en 2005 a un 10,1% en 2006, y durante los primeros cuatro meses de 2007 fue de un 10%. Es de notar que la contracción del desempleo ocurrió a pesar de un aumento de la tasa de participación global de 0,7 puntos porcentuales, pues la tasa de ocupación se incrementó 0,9 puntos porcentuales. En lo que hace a las remuneraciones, el salario mínimo real medio fue un 3,3% mayor en 2006 que en 2005. Durante los primeros cuatro meses de 2007, este fue un 4,3% mayor que durante el mismo período de 2006.

La estructura del empleo según indicadores de calidad se mantuvo básicamente inalterada, ya que mientras que la

subocupación visible descendió a la par del desempleo, la participación en el empleo de otras formas de subocupación ascendió. Por consiguiente, la proporción de subocupados con respecto al total de empleados descendió solo del 53,0% al 52,9%.

c) El sector externo

En 2006, por primera vez en varios años, la balanza de pagos de Ecuador tradujo una merma de reservas, con una necesidad de financiamiento de 131 millones de dólares. Esto fue el resultado de la evolución de varios factores.

Por una parte, se registró una mejora del saldo positivo de la cuenta corriente del 430%, pasando de un superávit de 270 millones de dólares en 2005 a uno de 1.433 millones en 2006. Esto obedeció básicamente al incremento de 992 millones de dólares del saldo de la balanza de bienes y al alza de 414 millones de dólares de las transferencias corrientes. El saldo negativo de la balanza de servicios aumentó 218 millones, mientras que las rentas pagadas se mantuvieron altas, pero se modificaron muy poco.

Por otra parte, la cuenta financiera registró una salida de capitales neta de 1.678 millones de dólares en

Cuadro 2
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,5	4,7	4,7	5,0	5,6	4,5	4,0	2,2	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	2 222	2 474	2 685	2 720	3 030	3 323	3 267	3 109	2 801	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 354	2 532	2 513	2 887	2 717	2 938	3 232	3 227	3 145	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	1 387	1 586	1 968	2 147	2 351	2 264	2 854	2 023	2 182	3 204
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	65,9	65,5	65,5	64,7	65,3	65,9	66,5	66,7	67,6	70,0
Tasa de desempleo	11,5	10,7	11,0	9,6	10,4	10,4	10,2	9,6	10,0	9,7
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,9	2,1	2,9	3,1	4,2	2,8	3,2	2,9	1,5	1,8
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	3,6	3,7	3,9	4,1	4,3	4,3	4,4	4,7	5,1	5,1
Tasa de interés activa ^f	8,4	9,2	8,8	8,5	8,7	8,7	8,9	9,2	9,4	9,9 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	1,0	1,2	1,7	2,0	2,2	2,3	2,8	2,7	2,4	2,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	660	808	634	669	524	519	608	920	650	711
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	234	244	263	272	293	336	320	353	369	354
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^j	15,1	14,8	13,1	14,7	10,5	6,1	10,3	14,7	26,6	17,5 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	15,7	14,2	13,7	12,6	12,8	11,8	11,1	10,4	10,5	...

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 dólares a precios constantes de 2000. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ^h Mercado interbancario, promedio ponderado. ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P. Morgan. ^j Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

2006, en contraste con la entrada neta de 628 millones observada durante 2005. La diferencia, de 2.306 millones, es imputable a dos razones. En primer lugar, la inversión de cartera neta pasó de una entrada de capitales de 593 millones de dólares en 2005 a una salida de capitales de 743 millones en 2006. Esto respondió sobre todo a las adquisiciones de deuda de Estados Unidos por parte de los bancos ecuatorianos. En segundo lugar, las colocaciones de moneda y depósitos en el extranjero—de 3.733 millones de dólares o 9,1% del PIB en 2006— casi duplicaron a las realizadas en 2005, por un monto de 1.907 millones de dólares, en gran medida también debido a las operaciones bancarias. El aumento de 441 millones de la inversión extranjera directa, de 1.646 millones de dólares en 2005 a 2.087 millones en 2006, no bastó para compensar estas salidas.

El valor de las exportaciones aumentó un 25,3% en 2006. El 65,5% de este ascenso correspondió al alza del 28,5% de las ventas externas de petróleo crudo y

derivados. Mientras que el volumen de las exportaciones de petróleo crudo se elevó un 3,8%, el precio del crudo se incrementó un 23,7%. Entre las exportaciones no petroleras destacaron las de vehículos, de banano y de camarones, que crecieron un 106%, un 11,9% y un 27,3% y representaron un 6,8%, un 5% y un 4,9% del aumento de las exportaciones totales, respectivamente.

Para 2007, se proyecta un buen comportamiento de las exportaciones petroleras, debido a que se prevé el mantenimiento de los precios del crudo durante el año. Sin embargo, existen ciertas dudas acerca de la capacidad de PETROECUADOR para incrementar la extracción. Durante los primeros tres meses de 2007, el volumen de las exportaciones de petróleo descendió un 18,1% con respecto al primer trimestre de 2006, lo cual, combinado con una leve reducción del precio medio del crudo, resultó en una baja del valor de las exportaciones del 20,5%.

El valor de las importaciones se elevó un 17,3% en 2006. Dos tercios de dicho aumento obedecieron al ascenso

de las importaciones de combustibles, lubricantes y materias primas. Al igual que en 2005 las compras externas de combustibles y lubricantes aumentaron no solo debido a las alzas de los derivados del petróleo, sino también a la necesidad de satisfacer el mercado interno de derivados con importaciones, dada la limitada capacidad de refinación de PETROECUADOR. Las importaciones de bienes de consumo se incrementaron un 10,6% durante 2006. En

lo que hace a las compras externas de bienes de capital, si bien se ampliaron un 10,7%, dos tercios del aumento son imputables a la compra de material de transporte. Las importaciones de bienes de capital industriales crecieron solo el 5% y las agrícolas un 0,1%. Durante los primeros tres meses de 2007, las compras externas se acrecentaron un 12,6%, y se registró una desaceleración considerable de las de bienes de consumo.

Paraguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Paraguay creció un 4,2% en 2006, impulsado por el sector de servicios, que registró un excepcional 6,3%. La agricultura acusó un crecimiento moderado pero positivo (0,6%) en el que fue el tercer año consecutivo de sequía. El sector de la ganadería creció un 9%, en un período en que la exportación de carne se vio favorecida por el brote de fiebre aftosa en Brasil y las restricciones a las exportaciones de carne de Argentina, lo que promovió un crecimiento del rubro del 67%. No obstante, la cuenta corriente arrojó un déficit cercano al 2% del PIB, pero se advirtió un flujo positivo de las balanzas de capital y financiera¹ de magnitud significativa, lo que repercutió en una ingente entrada de divisas al país y una consiguiente apreciación del guaraní de un 13% respecto del dólar. A la vez, la inflación repuntó considerablemente en los tres últimos meses del año y anotó un 12,5% final, sobre todo por problemas de oferta de productos del rubro frutas y verduras.

2. La política económica

a) La política fiscal

La administración central cerró 2006 con un ligero superávit del 0,5% del PIB. Fue el tercer año consecutivo en que se registró un saldo positivo en las cuentas fiscales y en 2007 se prevén cifras similares. Los resultados de la ejecución de la política fiscal se vieron significativamente favorecidos por la introducción de la ley de reordenamiento administrativo y de adecuación fiscal en 2004, en virtud de la cual se creó un calendario de medidas fiscales,

algunas de las cuales todavía se están incorporando en la administración de los ingresos y gastos públicos.²

El resultado primario en 2006 fue de un 1,5% del PIB, que refleja una reducción del 4,3% de los pagos de intereses debido a la disminución de intereses de la deuda interna. Sin embargo, el saldo de la deuda interna a fines de 2006 registró un aumento de casi un 18%, sobre todo por la emisión de bonos de mayo y diciembre.

La variación de los gastos corrientes resultó beneficiada por esta baja de los intereses de la deuda,

¹ Incluidos errores y omisiones.

² Véase una síntesis de las medidas incorporadas en esta ley en Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2003-2004* (LC/G.2255-P/E), Santiago de Chile, 2004.

puesto que, a pesar del aumento del 17,6% de los gastos en servicios personales, aquellos crecieron un 14,8%, en comparación con un 15,9% en 2005. El crecimiento elevado de los gastos en servicios personales se produjo a pesar del congelamiento de las contrataciones y nombramientos en la función pública. Según la ley del presupuesto general de la nación de 2007, se mantuvo este congelamiento, pero se autorizaron nombramientos en los dos primeros meses.

El presupuesto para 2007 contempla, además, la colocación de bonos del tesoro hasta un monto de 667.120 millones de guaraníes (aproximadamente 130 millones de dólares estadounidenses), lo que, de concretarse, doblaría el monto colocado en 2006.

Parte de los ingresos provenientes de las emisiones de bonos en 2006 fue destinada a capitalizar la Agencia Financiera de Desarrollo (AFD), a la cual se transfirieron 100.000 millones de guaraníes (aproximadamente 20 millones de dólares). Esta transferencia causó un aumento del 16,7% de los gastos de capitales, que representaron un 4,3% del PIB, pero su participación en los gastos totales no se vio mayormente alterada. El comportamiento de este tipo de gasto en la última década ha sido considerablemente volátil y condicionado más por eventos puntuales que por una política coherente de inversión pública, lo que obedece, entre otros, al hecho de que estos gastos son menos rígidos comparados con otros rubros corrientes y, por lo tanto, más sujetos a ajustes transitorios.

En lo que respecta a los ingresos, el número de contribuyentes registrados por la Subsecretaría de Estado de Tributación aumentó un 17,8% en 2006. Sin embargo, el impuesto a la renta neta y utilidades mostró un leve crecimiento, cercano al 1%. La recaudación del IVA subió un 17,3%, lo que refleja el incremento del comercio. En lo que se refiere al comercio exterior, la recaudación del impuesto respectivo creció un 13%. El impuesto selectivo a los combustibles aumentó un 7,4%, en virtud de la moderación del precio del petróleo y derivados. En consecuencia, estos cuatro impuestos representaron un 88% de los ingresos tributarios en 2006, cifra ligeramente inferior al promedio del 91% registrado desde 1995.

En 2006 se aplazó hasta 2007 la introducción del impuesto a la renta del servicio de carácter personal. Las disposiciones legales referentes a su reglamentación se aprobaron en diciembre y están en vigencia desde el 1° de enero de 2007. En el primer año de vigencia, este impuesto grava a los contribuyentes que tengan un ingreso anual superior a 120 salarios mínimos (10 salarios mínimos mensuales) con una tasa del 10% y a los contribuyentes

con ingresos iguales o inferiores a ese límite con una tasa del 8%. En el segundo año de implementación, el límite será de 108 salarios mínimos y así se seguirá reduciendo sucesivamente hasta llegar a los 36 salarios mínimos.

Por otra parte, en 2007 se introdujo el impuesto a la renta del pequeño contribuyente, que reemplaza el tributo único y se destina a las empresas unipersonales con ingresos anuales de hasta 100 millones de guaraníes (aproximadamente 20.000 dólares). El impuesto consiste en una tasa única del 10% y no exonera del pago del IVA, aunque se prevé un régimen simplificado para su liquidación.

En el ámbito no tributario, los ingresos contractuales de las entidades binacionales (Itaipú y Yacyretá) aumentaron un 14%. Además de estos ingresos, las entidades binacionales introducen al país fondos destinados a gastos sociales que no están contemplados en el presupuesto general de la nación. En 2006 el total de divisas provenientes de las entidades binacionales aumentó un 51% y las entradas por concepto de gastos administrativos (donde se incluyen los programas sociales financiados por estas entidades) aumentaron cerca del 200%. Este flujo de capitales representó un 14,5% de la base monetaria a fines del año, por lo que es posible que haya contribuido al impulso monetario, así como a la presión a la apreciación de la moneda nacional.

b) La política monetaria

En los últimos dos años la política monetaria de Paraguay se ha caracterizado por la adopción de una meta referencial para la tasa de inflación. Dicha meta se estipuló en un 5% de variación interanual del índice de precios al consumidor (IPC) del área metropolitana de Asunción, con un intervalo de 2,5 puntos porcentuales en ambos sentidos. Se trata de una aproximación a un sistema de metas de inflación, compartiendo el objetivo de aumentar la credibilidad y transparencia de la política monetaria y anclar las expectativas de inflación de los agentes económicos.

El banco central definió la tasa de los instrumentos de regulación monetaria (IRM) a 35 días como la tasa de política monetaria, pero en la práctica ha usado toda la curva de tasas de dichos instrumentos para dar indicaciones al mercado sobre sus intenciones de política.

Las tasas activas y pasivas del sistema bancario han acompañado en general el alza que sufrieron las tasas de los instrumentos de regulación monetaria a partir de mediados de 2005.³ La excepción está constituida por el comportamiento de las tasas de los depósitos a la vista,

³ El análisis de las tasas activas y pasivas se refiere a las tasas de interés de depósitos y créditos en moneda nacional, salvo mención en contrario.

que desde fines de 2004 son virtualmente nulas. Este tipo de depósitos ha representado, en promedio, alrededor del 80% del total desde enero de 2004, por lo que el efecto de la baja tasa de rentabilidad, tanto para los depositantes como en los balances de los bancos, es amplio. A pesar de la prominencia de los depósitos a la vista, los certificados de depósitos de ahorro han aumentado vigorosamente en los últimos dos años, en particular en 2006, cuando se registró una variación interanual media de un 45%, aprovechando la mayor rentabilidad.

Los créditos también han respondido al aumento de tasas de los instrumentos de regulación monetaria, enfriando su ritmo de crecimiento de un promedio del 29% en 2005 a un promedio del 21% en 2006.⁴ Los créditos en moneda extranjera han tenido una trayectoria más irregular. La fuerte apreciación del guaraní con relación al dólar que se observa desde principios de 2006 ha contribuido a la aceleración del total de créditos en moneda extranjera. Este agregado acusó un repunte importante en marzo de 2007, cuando registró un crecimiento interanual de un 35% medido en dólares —o de un 14% en guaraníes— cifra que se mantuvo en los dos meses siguientes. A medida que se estima una menor apreciación del guaraní en 2007, es de esperar que este agregado se estabilice en el curso del año. Los depósitos del sector privado en moneda extranjera crecieron alrededor del 20% en los cuatro primeros meses de 2007, tras sufrir un incremento medio de un 11% en 2006. Sin embargo, se destaca el hecho de que este agregado expresado en guaraníes fue superado por primera vez en febrero del año en curso por los depósitos en moneda nacional.

Los billetes y monedas en circulación (M0) registraron un repunte de su ritmo de crecimiento a partir del segundo trimestre de 2005 y desde entonces alcanzaron una variación interanual nominal media del 17% (7% en términos reales). Este comportamiento ha conllevado el aumento de la base monetaria, cuyo principal factor de expansión ha sido la variación de los activos externos netos, a raíz de la gran acumulación de reservas internacionales. Tal acumulación ha sido parcialmente esterilizada por la emisión de instrumentos de regulación monetaria, principal factor de contracción de la base monetaria. En diciembre de 2006, el saldo de dichos instrumentos representaba un 70% de la base monetaria.

La evolución del M0 y los depósitos contribuyó al crecimiento elevado de los agregados monetarios (del M1 al M3) en los últimos tres años, aunque con una marcada desaceleración que fue interrumpida en mayo de 2006.

En marzo de 2007, con el cambio del directorio del banco central, se llevó a cabo una notoria intervención en el mercado cambiario con el fin de frenar la apreciación del guaraní con relación al dólar. Para la esterilización de estas intervenciones, se debió emitir instrumentos de regulación monetaria adicionales, cuyo saldo aumentó un 42% en términos interanuales. Sin embargo, los agregados monetarios crecieron notablemente: el M0 registró una variación interanual del 22% (15% en términos reales), el M1 del 27% (21% en términos reales), el M2 del 25% (18% en términos reales) y el M3 del 15% (9% en términos reales).

El nuevo directorio decidió, además, hacer subastas competitivas de los instrumentos de regulación monetaria, lo que provocó una baja significativa de las tasas. El promedio bajó del 11% en febrero al 8% en marzo; la tasa de más corto plazo (60 a 90 días) bajó del 10,8% al 5,7% y la de más largo plazo (546 a 728 días) del 12,5% al 11,5%, por lo que la curva de rendimientos de estos instrumentos se volvió más inclinada. A partir de mediados de abril, las colocaciones de instrumentos de regulación monetaria pasaron a realizarse a tasas referenciales en los días lunes, miércoles y viernes y las tasas bajaron aún más, hasta un promedio del 4% que se mantuvo en mayo.

Asimismo, el nuevo directorio ha impulsado el estudio sobre la creación de un mercado de futuros, que se estima puede ayudar a atenuar las consecuencias de las fluctuaciones del tipo de cambio y controlar la liquidez, gracias a contratos de canje (*swaps*) entre bancos. Dado que la actividad productiva no absorbe totalmente la liquidez, esta podría potenciar un futuro aumento de precios, riesgo que deberá ser reconocido en las decisiones de política monetaria.

c) La política cambiaria

Con la intensa intervención del banco central en marzo y abril de 2007 se logró estabilizar el tipo de cambio en alrededor de los 5.000 guaraníes por dólar. En marzo, el banco central compró 159 millones de dólares en términos netos, monto que representa un 60% de las compras netas en todo el año 2006. Estas intervenciones en el mercado cambiario estuvieron acompañadas de un incremento del límite de compraventa de divisas diario impuesto a los bancos.

El banco central estima que la baja de las tasas de interés de los instrumentos de regulación monetaria y el mercado de futuros aliviará la presión sobre el tipo de cambio y, por ende, se requerirá una menor intervención en el mercado cambiario.

⁴ Se refiere a los créditos del sistema bancario al sector privado.

Cuadro 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,2
Producto interno bruto por habitante	-1,6	-3,6	-5,3	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,2	1,3	-7,0	11,6	4,2	8,0	3,9	-0,1	2,8
Minería	-3,8	-0,4	-5,2	-8,3	-9,1	15,6	2,7	7,8	-2,2
Industria manufacturera	-0,2	-0,5	-2,2	-0,7	-1,4	0,7	3,3	2,7	2,6
Electricidad, gas y agua	1,9	1,7	1,9	1,9	1,1	4,6	3,6	2,8	9,5
Construcción	-0,7	-5,8	-7,8	-1,4	-8,9	14,4	2,1	4,5	-5,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,5	-6,0	-3,7	0,0	-1,6	5,5	5,1	2,4	5,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,2	1,3	1,4	2,1	2,0	0,7	9,6	7,2	11,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-1,9	0,6	-0,7	1,2	0,8	-4,9	2,1	4,0	5,2
Servicios comunales, sociales y personales	0,9	0,8	-0,4	-5,1	-1,1	0,2	3,1	5,9	4,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-1,1	-1,1	-4,7	1,4	-6,7	2,4	4,6	4,0	6,6
Gobierno general	1,1	-0,8	-2,6	-8,6	-3,2	-2,0	6,0	5,0	2,7
Privado	-1,3	-1,1	-5,0	2,6	-7,1	2,9	4,4	3,9	7,0
Inversión interna bruta	-14,4	-14,1	-9,1	11,0	-13,7	8,5	11,9	-12,1	8,9
Exportaciones de bienes y servicios	5,8	-25,5	8,0	-9,6	15,9	4,4	1,8	8,6	10,0
Importaciones de bienes y servicios	-4,5	-26,2	0,9	-6,1	-6,2	3,6	6,2	3,6	17,0
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	22,7	20,8	18,8	18,7	18,7	19,9	20,8	19,6	20,4
Ahorro nacional	20,7	18,5	16,5	14,6	20,5	22,2	22,8	20,0	18,4
Ahorro externo	2,0	2,3	2,3	4,1	-1,8	-2,3	-2,0	-0,4	2,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-160	-165	-163	-266	93	125	139	33	-180
Balanza de bienes	-393	-441	-537	-614	-280	-276	-244	-462	-935
Exportaciones FOB	3 549	2 312	2 329	1 890	1 858	2 170	2 861	3 352	4 838
Importaciones FOB	3 942	2 753	2 866	2 504	2 138	2 446	3 105	3 814	5 772
Balanza de servicios	50	82	175	165	214	245	327	349	383
Balanza de renta	6	18	22	16	43	-8	-138	-78	-14
Balanza de transferencias corrientes	177	175	177	167	116	165	194	224	386
Balanzas de capital y financiera ^d	177	-148	-181	217	-217	101	125	110	556
Inversión extranjera directa neta	336	89	98	78	12	22	32	68	161
Capital financiero ^e	-160	-237	-280	138	-229	80	94	42	394
Balanza global	17	-313	-344	-50	-124	227	264	143	376
Variación en activos de reserva ^f	-23	-104	215	45	84	-301	-179	-146	-387
Otro financiamiento ^g	7	418	129	5	40	75	-85	3	11
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	99,2	96,7	100,0	102,6	106,4	112,5	108,3	118,6	107,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	189	287	-30	237	-134	168	-97	35	553
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	2 189	2 767	3 054	2 922	3 038	3 133	3 087	2 855	2 856
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	0,1	0,6	0,8	0,6	1,8	-0,3	-4,0	-1,9	-0,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	57,9	57,3	63,7	59,2	61,2	59,8	63,4	61,8	60,1
Tasa de desempleo abierto ^k	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,3
Tasa de subempleo visible ^k	6,0	5,8	9,1	8,3	9,5	8,8	8,3	7,5	5,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	27,9	16,9	6,9	30,7	47,2	-15,8	3,6	-1,2	-13,0
Variación de la remuneración media real	23,8	16,8	6,5	32,1	49,7	-13,8	2,9	-1,2	-13,2
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	20,3	15,4	16,0	21,7	15,5	5,7	6,1	9,8
Tasa de interés activa nominal ^m	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	33,6	33,0	34,4	35,7	32,7	31,9	33,9	34,8	35,6
Ingresos corrientes	32,9	32,2	33,1	35,0	32,6	31,8	33,9	34,7	35,5
Ingresos de capital	0,7	0,8	1,2	0,8	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Gastos totales ⁿ	33,2	36,1	38,4	35,9	34,6	30,8	31,6	33,3	33,2
Gastos corrientes	24,5	23,6	30,5	29,3	28,9	26,2	26,6	28,3	28,2
Gastos de capital	8,7	12,5	7,9	6,5	5,8	4,9	5,2	4,9	5,1
Resultado global	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,3	1,5	2,4
Deuda del sector público no financiero									
Interna	23,5	33,5	35,3	44,0	63,0	46,9	41,7	32,8	25,8
Externa	3,2	3,3	4,1	6,4	8,2	5,0	4,1	3,0	3,1
	20,3	30,2	31,2	37,6	54,8	42,0	37,6	29,8	22,7
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	10,7	5,7	5,0	6,6	7,8	7,7	5,5	4,8	4,0
Al sector público	5,3	1,1	0,8	2,7	4,2	4,2	2,6	2,2	1,7
Al sector bancario	5,3	4,6	4,2	3,9	3,6	3,4	3,0	2,6	2,3
Liquidez de la economía (M3)	27,9	28,6	30,5	31,5	29,5	27,5	25,9	25,8	25,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	14,7	13,5	13,9	13,5	12,3	11,8	12,6	13,7	14,1
Depósitos en moneda extranjera	13,2	15,1	16,7	18,0	17,2	15,7	13,4	12,1	11,0

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 de las tasas efectivas de los depósitos a plazo. ^m Promedio ponderado 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 al sector bancario otorgado por el Banco Central del Paraguay.

d) Otras políticas

La Agencia Financiera para el Desarrollo (AFD) fue creada por ley en 2005 para asumir las funciones de banca pública de segundo piso y empezó a funcionar en julio de 2006. Tiene por objeto conceder crédito a mediano y largo plazo, en particular al sector productivo, y gradualmente está entrando en el segmento hipotecario, ofreciendo créditos por un plazo de hasta 20 años. Por otra parte, el Banco Nacional de Fomento, que debería asumir el papel de banca pública de primer piso, se encuentra todavía en proceso de reestructuración interna.

El presupuesto general de la nación de 2007 autoriza la emisión de bonos por parte de la AFD hasta un monto de 155.800 millones de guaraníes (aproximadamente 31

millones de dólares), que serán garantizados por el Estado. Además, la institución proyecta captar financiamiento a largo plazo de Petróleos de Venezuela S.A., del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES), del Banco Interamericano de Desarrollo y de la asignación de fondos adicionales que están pendientes de aprobación parlamentaria.

En cuanto a las empresas públicas, después de la auditoría externa en 2006, en diciembre se creó el Consejo Supervisor de Empresas Públicas, cuya función es supervisar la gestión de las principales empresas públicas.⁵ Cabe destacar la introducción de la gestión por resultados suscrita con cada una de las empresas y la creación de varios indicadores para el seguimiento y la evaluación de dicha gestión, aunque la apertura al capital privado está todavía en estudio.

⁵ Las empresas públicas contempladas son la Administración Nacional de Electricidad (ANDE), la Industria Nacional de Cemento (INC), la empresa de Petróleos Paraguayos (PETROPAR), la Empresa de Servicios Sanitarios de Paraguay (ESSAP), la Compañía Paraguaya de Comunicaciones (COPACO), la Dirección Nacional de Aeronáutica Civil (DINAC), la Administración Nacional de Navegación y Puertos (ANNP) y la empresa de Ferrocarriles del Paraguay (FEPASA).

Cuadro 2
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	3,8	3,6	4,8	-0,4	6,3	7,2	5,2	-0,9	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^c	447	424	425	391	451	475	538	442	671	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^c	612	688	855	1 096	1 126	1 244	1 356	1 528	1 566	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^d	1 189	1 273	1 275	1 297	1 354	1 462	1 546	1 703	1 903	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^e	120,7	119,5	117,4	116,8	114,0	108,0	104,1	98,5	95,9	97,2
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,4	6,1	7,6	9,9	11,6	8,4	8,3	12,5	5,6	6,8
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	6 290	6 231	6 056	6 127	6 044	5 689	5 449	5 360	5 171	5 060
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^f	2,1	5,8	8,0	8,7	8,5	9,3	11,1	10,4	10,3	5,5
Tasa de interés activa ^g	15,6	15,7	15,2	14,7	15,5	16,9	16,8	17,0	17,6	14,4 ^h
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	15,0	5,1	8,4	13,3	10,6	17,5	17,5	9,4	12,9	14,1 ^j
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	10,3	10,0	8,7	6,5	5,5	5,7	5,5	3,3	2,9	3,0 ^h

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 Se refiere solo al comercio registrado. ^d Incluyen oro. ^e Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^f Promedio ponderado de las tasas efectivas de los depósitos a plazo. ^g Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional (sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito). ^h Datos hasta el mes de abril. ⁱ Crédito total otorgado por el sector bancario al sector privado. ^j Datos hasta el mes de mayo. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La actividad económica en Paraguay creció un 4,2% en 2006, tras registrar un crecimiento del 2,9% en 2005, cuando la sequía repercutió negativamente en el resultado del sector agrícola, que sufrió una variación de -5,4%. En 2006 estas condiciones climáticas aún causaron pérdidas significativas, pero el sector logró un crecimiento del 0,6%.

En 2007 se prevé una buena cosecha de los principales productos, en particular la soja, el maíz, la mandioca, la caña, el trigo, el poroto, el maní, el girasol y el arroz. El algodón, sin embargo, registrará una disminución cercana al 42% por problemas en la distribución de las semillas. Se estima que la producción de soja aumentará cerca del 65%, lo que se refleja en un aumento significativo de las exportaciones de este rubro.

En 2006 el sector de la ganadería creció un 9%, tras anotar una expansión del 15% en 2005. Las actividades afines a la carne se han visto muy favorecidas por la aparición de

nuevos mercados de exportación para estos productos, en particular la Federación de Rusia. En 2005 la producción de carne aumentó un 17,9% y un 12% en 2006. En 2007 se proyecta una desaceleración de la ganadería, así como de la producción de carne, en particular por la reanudación de la exportación a ciertos mercados desde Brasil.

En consonancia con la evolución del sector ganadero, la producción de lácteos también registró un marcado crecimiento, del 10%. En las actividades industriales, además, la fabricación de maquinarias y equipos creció un 22%, factor que, junto con el notable aumento de las importaciones de bienes de capital, ha contribuido en gran medida al crecimiento de la formación bruta de capital (8,9%). El sector de la industria en su conjunto registró un incremento del 2,6%.

La construcción sufrió una merma de -5,2% por problemas con el suministro de cemento. Dado que esta situación se ha normalizado, se proyecta un repunte del sector para 2007.

De este modo, la producción de bienes creció un 2% en 2006. Los servicios, por su parte, acusaron un crecimiento del 6,3%, impulsados por las comunicaciones (14%), sector que recibió un flujo considerable de inversión extranjera directa; la electricidad y agua (9,5%), gracias al aumento del consumo privado y la actividad industrial; los transportes (8,5%), que se beneficiaron con el crecimiento del comercio, y el comercio (6,2%). También los sectores de los servicios financieros (6,6%) y los servicios a las empresas (6,5%) y a los hogares (6%) reflejaron la mayor actividad productiva en general.

El consumo privado creció un 7%, superado por el crecimiento de la formación bruta de capital y las exportaciones (10%). Las importaciones crecieron un 17%.

En 2007 se estima que la economía paraguaya crecerá una vez más alrededor del 4%, igualmente impulsada por el sector de servicios pero también por un importante crecimiento del sector agrícola.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios al consumidor registró una variación del 12,5% en 2006, superior al margen del 2,5% sobre la meta referencial del 5%. A este resultado contribuyeron significativamente las restricciones de oferta de ciertos alimentos frescos verificadas en el último trimestre del año. La inflación subyacente, que excluye las frutas y verduras, fue de un 7%. En general los precios de los alimentos, sobre todo la carne y los vegetales, sufrieron las mayores alzas durante el año.

En enero de 2007, las restricciones terminaron, lo que motivó un comportamiento deflacionario de los precios en los primeros tres meses del año, inducido además por la baja de los precios de la carne y de los combustibles (y bienes y servicios afines). En junio se registró una inflación interanual del 6,8%. Se prevé cerrar el año con una tasa de inflación cercana al límite superior de la banda referencial del banco central.

El salario mínimo legal aumentó un 12% en abril de 2006 y se ha mantenido constante desde esa fecha, por lo que el aumento de la inflación a fines del año indujo a una pérdida del poder de compra.

A pesar del aumento de la actividad económica, se estima que la tasa de desempleo abierto urbano en 2006 aumentó a cerca del 8% en comparación con el 7,6% verificado en 2005.

El tipo de cambio registró una notable disminución en 2006 a causa de una entrada significativa de divisas. El guaraní presentó una apreciación nominal media con respecto al dólar de un 8,8%, mientras la variación de diciembre a diciembre fue de un 13%. Con respecto al real brasileño, el guaraní registró una apreciación nominal media del 1,8% y con el peso argentino se consiguó una

apreciación nominal media del 13,5%, reforzada por el control del tipo de cambio frente al dólar efectuado en Argentina. Debido a la apreciación nominal y a la inflación registradas en 2006, el tipo de cambio real efectivo sufrió una marcada apreciación del 18,4% a fines de año (una variación media del 12,4%). Este resultado contribuyó al déficit de la balanza en cuenta corriente. En 2007 se proyecta una menor apreciación del tipo de cambio, que sin embargo será favorable para el control de la inflación por la moderación de los precios de los bienes transables.

c) El sector externo

En 2006 la cuenta corriente de la balanza de pagos de Paraguay arrojó un déficit cercano al 2% del PIB. A este resultado contribuyó en gran medida el fuerte aumento de las importaciones, del 51%. El rubro cuya importación aumentó más fue maquinaria y equipos, cuyo total registrado creció un 100% en comparación con el año anterior. Los bienes de consumo duraderos registrados crecieron un 110%, a raíz del aumento de la importación de automóviles.

Por su parte, las exportaciones se ampliaron un extraordinario 46%, resultado impulsado por las exportaciones de carne, cuyo total registrado creció un 67%. Las exportaciones de soja y algodón, por su parte, sufrieron variaciones negativas, del 22% y del 15%, respectivamente.

En las exportaciones de carne incidió la apertura de nuevos mercados de exportación, como la Federación de Rusia y Chile, a causa de la fiebre aftosa en Brasil y de la restricción a las exportaciones en Argentina. Sin embargo, la restitución del estatus de zona libre de fiebre aftosa con vacunación en algunos estados brasileños y la significativa cuota liberada de impuesto de que Brasil disfruta en el mercado ruso, han repercutido en las exportaciones registradas de carne paraguaya, que hasta mayo acusaron una baja del 19% en comparación con el mismo período del año anterior.

El aumento de la producción de soja, por su parte, repercutió en las exportaciones registradas de este rubro, que aumentaron un 119% hasta mayo, en comparación con el mismo período de 2006. Además, el precio de la soja registró un aumento interanual de alrededor del 30% en los primeros cinco meses del año.

Las transferencias corrientes crecieron alrededor de un 74%, a causa del aumento de las remesas de emigrantes. Sin embargo, los flujos positivos de la cuenta corriente no bastaron para evitar el déficit, por lo que las entradas de divisas por la cuenta financiera, que arrojó un superávit de alrededor de un 6% del PIB, presionaron considerablemente el tipo de cambio. Este fue el resultado de una entrada significativa de

inversión extranjera directa, que creció un 86% y se canalizó en particular hacia las telecomunicaciones, la agricultura y la ganadería, y de la recuperación o remuneración de activos en el exterior.

Los flujos descritos provocaron una acumulación de reservas por un monto cercano al 4% del PIB. El acervo

de reservas internacionales fue de 1.703 millones de dólares al final del año, cifra que señala un aumento del 31% comparado con el año anterior. En marzo y abril de 2007, este saldo creció en términos interanuales un 40% y un 52% respectivamente, en consonancia con las operaciones cambiarias del banco central.

Perú

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía peruana tuvo una expansión del 8,0%, con lo cual acumuló un crecimiento del 32% en los últimos cinco años, lo que corresponde a un aumento del 23% del PIB per cápita. El entorno externo extraordinariamente favorable, sobre todo los altos precios de los principales productos de exportación, se tradujo en elevados superávits de la balanza comercial y de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Los considerables ingresos fiscales incidieron en un superávit del 2,1% del PIB del sector público no financiero que, junto con un intenso flujo de divisas, permitió mitigar la vulnerabilidad externa por medio de una reducción de la deuda y un incremento de las reservas internacionales. Además, la baja inflación (1,1% a fines de 2006) y la apreciación cambiaria nominal incentivaron la desdolarización del sistema financiero. A diferencia de lo ocurrido en los años anteriores, el crecimiento económico se basó principalmente en la demanda interna, que registró su mayor expansión de los últimos 10 años, estimulada por la marcada generación de empleo y la dinámica inversión privada.

A mediados de 2006, y después de una campaña electoral que acentuó transitoriamente la volatilidad de los mercados cambiario y financiero, asumió el segundo gobierno del presidente García. Se mantuvieron los lineamientos básicos de la política económica, pero se anunció un significativo incremento de la inversión pública, así como la adopción de medidas para mejorar el efecto de las políticas sociales y productivas orientadas a las regiones y grupos de población pobres.

Durante el primer semestre de 2007 se han mantenido el favorable contexto externo, el dinamismo del crecimiento económico, la estabilidad de los precios y la marcada generación de empleo. Para el año en su conjunto se prevé un crecimiento superior al 7% y una inflación que se ubicaría dentro del rango meta (de un 1% a un 3%) que bajó respecto del rango anterior (de un 1,5% a un 3,5%). Las cifras del saldo fiscal y del saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantendrían positivas, si bien tendrían una menor magnitud.

2. La política económica

El favorable contexto externo permitió que mediante la política económica aplicada se continuaran reduciendo las vulnerabilidades que afectan a la economía peruana, entre otras la voluminosa deuda pública y la dolarización del sistema financiero. Las autoridades mantuvieron

el esquema de metas de inflación e intervinieron en el mercado cambiario abierto. Asimismo, se negoció un tratado de libre comercio con Estados Unidos con el objetivo de diversificar e incrementar las exportaciones.

En enero de 2007 se aprobó un acuerdo de carácter precautorio de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional con una vigencia de dos años; en el acuerdo se hace hincapié en la ampliación de la base tributaria, una mayor eficiencia de la inversión pública, una gestión activa de la deuda externa, el combate de la pobreza y el fortalecimiento del sector financiero, entre otros elementos.

a) La política fiscal

El marcado incremento de los ingresos a partir de 2005 a causa de los altos precios de los recursos naturales, el rápido crecimiento económico y las medidas para fiscalizar las contribuciones y ampliar la base tributaria se tradujeron en resultados fiscales mucho más favorables que los previstos. Específicamente, en 2006 los ingresos del gobierno central ascendieron un 17,4% del PIB, en comparación con el 15,8% de 2005 y el 15,5% programado inicialmente. El incremento de la recaudación se debió, principalmente, al impuesto a la renta cuya contribución subió del 4,3% al 6,0% del PIB, en gran parte por los ingresos tributarios provenientes de las empresas mineras.

Asimismo, la ley de transparencia y responsabilidad fiscal, que restringe el aumento del gasto público y contiene disposiciones específicas para períodos preelectorales, limitó los desembolsos. El nuevo gobierno modificó la orientación a largo plazo de la política fiscal definida en la programación multianual para centrarse en un mayor ahorro en cuenta corriente (mayor recaudación y menor gasto corriente) y un mayor gasto de capital, que pasaría del 2,9% del PIB en 2005 al 7,0% en 2010. Se aprobaron nuevos fondos para un “*shock* de inversiones” en el segundo semestre de 2006 y en el presupuesto público de 2007 se asignó un 18,6% del total a los gastos de inversión, en comparación con un 14,4% en 2006. Para facilitar este incremento de las inversiones, se reformó la ley de transparencia y responsabilidad fiscal y se excluyeron los gastos de capital de la restricción de un aumento anual real máximo del gasto público del 3%. Por otra parte, el aumento de la inversión pública seguirá limitado por la meta de un déficit fiscal no mayor al 1% del PIB.

Sin embargo, durante la segunda mitad de 2006 y a inicios de 2007 las dificultades habituales de adaptación de un nuevo gobierno, así como los problemas de gestión en las regiones y municipios, obstaculizaron la ejecución de diversas obras. En consecuencia, en 2006 los gastos de capital se mantuvieron relativamente estables en términos del PIB y los gastos totales del gobierno central bajaron del 16,5% del PIB en 2005 al 16,0%, con lo cual los saldos primario y global del gobierno central pasaron del 1,1% al 3,2% del PIB y de un déficit del 0,7% a un superávit del

1,4% del PIB, respectivamente. El déficit del sector público no financiero del 0,3% del PIB en 2005 se transformó en un superávit del 2,1%. De esta manera, la política fiscal jugó un papel anticíclico y, con un monto nominal relativamente estable, en el contexto de un elevado crecimiento económico y una apreciación nominal del nuevo sol, la deuda pública descendió del 37,7% del PIB a fines de 2005 al 32,7% 12 meses después. Para reducir la vulnerabilidad relacionada con la deuda pública, se aumentó además la proporción de la deuda interna respecto de la deuda total y —por medio de una operación de intercambio y recompra de bonos en febrero de 2007 por un monto total de alrededor de 2.300 millones de dólares— se suavizó el perfil de la deuda y se redujo la proporción de la deuda externa con tasas de interés variables. Finalmente, a mediados de 2007 los países miembros del Club de París aceptaron una propuesta de prepago de una parte de las obligaciones del gobierno peruano.

En 2007, las autoridades están haciendo esfuerzos por mejorar la gestión de la inversión pública. Además, se prevé una baja de los ingresos en términos del PIB, a causa de la reducción de los aranceles aplicables a un grupo de bienes de capital y las reducciones del impuesto selectivo al consumo de combustibles decretadas en 2006 para limitar el impacto de los altos precios internacionales del petróleo. Asimismo, se prevé un marcado incremento del gasto, sobre todo de capital, por lo que las autoridades proyectan para 2007 un equilibrio en el sector público no financiero. Sin embargo, en vista del dinamismo de los ingresos y las limitaciones del gasto durante los primeros meses del año, puede esperarse nuevamente un superávit fiscal, si bien inferior al de 2006.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

Las autoridades mantuvieron el esquema de metas de inflación, y utilizaron las tasas de interés de las operaciones activas y pasivas del banco central como instrumento principal. Se partió de un nivel de la tasa de referencia del 3,0% y en diciembre de 2005 se iniciaron una serie de alzas como respuesta a los aumentos de las tasas internacionales, una moderada aceleración de la inflación, un marcado crecimiento económico y un contexto preelectoral que condujo a una mayor volatilidad del mercado cambiario. Después de aumentar la tasa de referencia al 4,5% en mayo de 2006, las autoridades la mantuvieron estable el resto de 2006 y los primeros meses de 2007, en vista de un descenso de la inflación y una reducción de la volatilidad cambiaria. A inicios de 2007 se ajustó el valor central de la meta de inflación del 2,5% al 2,0%, y se mantuvo el rango de un punto por encima y por debajo del valor central, con el fin de reforzar la confianza en la moneda nacional e incentivar la desdolarización financiera.

Además de aumentar las tasas de interés, a partir de fines de 2005 las autoridades comenzaron a vender dólares con miras a estabilizar el nuevo sol, que en el contexto electoral se vio expuesto a presiones de depreciación. Debido a las expectativas favorables a raíz de las elecciones presidenciales, el nuevo sol retomó la tendencia previa de apreciación nominal del tipo de cambio bilateral, y el Banco Central de Reserva del Perú volvió a comprar dólares, lo que se reflejó en el aumento de 3.168 millones de dólares de sus reservas internacionales netas en 2006 y de 2.429 millones hasta abril de 2007, con lo que superaron los 19.700 millones de dólares. Para esterilizar el impacto de esta compra, las autoridades retomaron la emisión de certificados de depósito y su volumen se incrementó en casi 10.000 millones de nuevos soles entre julio de 2006 y mediados de mayo de 2007.

Las tendencias cambiarias opuestas a lo largo de 2006 se expresaron en el tipo de cambio real cuyo promedio anual subió un 0,5% respecto del dólar y un 1,7% respecto del conjunto de las monedas de los socios comerciales, mientras a fines de 2006 mostraba una apreciación real del 5,0% respecto del dólar y del 1,0% en la medición multilateral, en comparación con el valor de diciembre de 2005. Durante los primeros meses de 2007, la moneda nacional continuó apreciándose en términos nominales respecto del dólar, pero debido a la baja inflación en el país y la apreciación de otras monedas, los tipos de cambio real, tanto el bilateral como el efectivo, se mantuvieron relativamente estables.

La demanda de crédito aumentó marcadamente y registró un incremento interanual del crédito del sistema financiero al sector privado del 9,7% en diciembre de 2006 y del 14,2% en marzo de 2007. Como expresión de la gradual desdolarización del sistema financiero, la proporción del crédito en moneda nacional subió del 33,4% a fines de 2005, al 39,5% 12 meses después y al 40,9% en marzo de 2007. Los créditos bancarios de consumo y para las microempresas registraron las tasas de expansión más elevadas, con un

aumento del volumen de un 32% y un 23% y del número de deudores de un 22% y un 15%, respectivamente, entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006.

A la expansión del crédito contribuyeron, además de una economía en franca expansión, el descenso de las tasas de interés —promedio con estructura fija— del 17,9% en 2005 al 17,1% en 2006 y al 16,8% en el primer cuatrimestre de 2007, lo que reflejó una creciente competencia entre instituciones financieras que han superado el impacto de la crisis de 1998-1999 y buscan extender sus servicios a nuevos clientes. Las tasas de interés en dólares reflejaron la evolución de las tasas internacionales, puesto que subieron de un 9,8% en 2005 a un 10,5% en 2006 y se mantuvieron invariables en el primer cuatrimestre de 2007. La morosidad bancaria siguió descendiendo, de modo que pasó de un 2,1% en diciembre de 2005 a un 1,6% 12 meses después.

c) Otras políticas

En 2006 culminaron las negociaciones de un tratado de libre comercio con Estados Unidos y a mediados del año el Congreso peruano lo ratificó. Dado que todavía estaba pendiente la ratificación del Congreso estadounidense, hacia fines del año, y nuevamente en junio de 2007, se prorrogó la vigencia de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA). Se espera una decisión final sobre el tratado de libre comercio en el segundo semestre de 2007.

Además, concluyeron las negociaciones para una ampliación del acuerdo de complementación económica con Chile y continuaron las negociaciones comerciales con México y Singapur. A efectos de profundizar la integración comercial, en diciembre se redujeron los aranceles aplicables a 2.900 partidas de bienes de capital.

Con el fin de fomentar la inversión privada, en abril de 2007 se aprobó una ley para eliminar los sobrecostos, las trabas y las restricciones que la obstaculizan.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006, la economía peruana creció un 8,0% —un porcentaje que superó las expectativas—, en comparación con el 6,4% del año anterior. La demanda interna aceleró su expansión, ya que tanto el consumo (6,6%) como la inversión bruta fija (19,0%) alcanzaron su mayor crecimiento desde 1995. El consumo privado

se vio favorecido por la dinámica generación de empleo, los moderados incrementos salariales y la expansión del crédito de consumo. La inversión bruta fija mostró elevadas tasas de crecimiento tanto en el sector privado (20,1%) como en el público (13,0%), aunque la participación de ambos sectores en el PIB (16,8% y 2,8% respectivamente, a precios corrientes) todavía es inferior a los niveles necesarios para un sostenido crecimiento elevado.

Cuadro 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0
Producto interno bruto por habitante	-2,1	-0,5	1,6	-1,1	3,9	2,7	4,0	5,2	6,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,3	11,0	6,8	-0,1	6,1	1,2	3,2	4,6	6,9
Minería	3,7	13,1	2,4	9,9	12,0	5,4	5,2	8,1	1,0
Industria manufacturera	-3,5	-0,7	5,8	0,7	5,9	3,2	7,4	6,5	6,6
Electricidad, gas y agua	6,2	3,0	3,2	1,6	5,5	4,2	4,6	5,3	6,9
Construcción	0,6	-10,5	-6,5	-6,5	7,9	4,3	4,7	8,4	14,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-2,6	-0,6	3,4	0,7	3,6	3,3	5,5	5,2	11,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-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	0,5	-0,9	2,3	-1,2	5,0	4,1	3,9	6,5	...
Servicios comunales, sociales y personales	0,4	3,9	1,7	0,0	3,8	4,8	3,9	5,4	8,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-0,5	0,0	3,6	1,2	4,1	3,3	3,5	5,2	5,8
Gobierno general	2,5	3,5	3,1	-0,9	0,2	3,8	4,1	9,2	8,7
Privado	-0,9	-0,4	3,7	1,5	4,6	3,2	3,5	4,7	5,4
Inversión interna bruta	-2,3	-13,6	-2,7	-7,7	5,8	3,9	7,9	7,2	29,7
Exportaciones de bienes y servicios	5,6	7,6	8,0	7,4	6,9	6,3	14,7	13,9	1,0
Importaciones de bienes y servicios	2,3	-15,2	3,8	2,7	2,8	3,6	10,6	9,9	12,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	23,6	21,1	20,2	18,7	18,9	18,7	18,8	18,5	21,4
Ahorro nacional	17,8	18,4	17,2	16,4	16,9	17,1	18,9	19,9	24,0
Ahorro externo	5,9	2,7	2,9	2,3	2,0	1,6	0,0	-1,4	-2,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 321	-1 390	-1 556	-1 217	-1 117	-958	19	1 105	2 456
Balanza de bienes	-2 437	-655	-411	-195	292	853	3 004	5 260	8 853
Exportaciones FOB	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 809	17 336	23 750
Importaciones FOB	8 194	6 743	7 366	7 221	7 422	8 238	9 805	12 076	14 897
Balanza de servicios	-657	-588	-735	-963	-994	-900	-732	-834	-932
Balanza de renta	-1 204	-1 112	-1 410	-1 101	-1 457	-2 144	-3 686	-5 076	-7 649
Balanza de transferencias corrientes	977	966	999	1 042	1 041	1 233	1 433	1 755	2 184
Balanzas de capital y financiera ^d	2 080	553	1 415	1 640	2 085	1 482	2 397	2 657	727
Inversión extranjera directa neta	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467
Capital financiero ^e	498	-1 259	605	571	-71	207	798	-2 313	-2 740
Balanza global	-1 241	-836	-142	423	968	525	2 417	1 371	3 183
Variación en activos de reserva	1 142	979	440	-275	-852	-516	-2 443	-1 471	-3 210
Otro financiamiento ^g	99	-143	-298	-148	-116	-9	26	100	27
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	975	-701	-293	391	512	-670	-1 262	-4 711	-6 895
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 332
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-16,0	-14,4	-16,6	-13,0	-15,9	-19,8	-24,9	-25,9	-29,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	65,4	66,9	64,4	66,7	68,4	67,4	68,1	67,1	67,4
Tasa de desempleo abierto ^k	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5
Tasa de subempleo visible ^k	12,5	12,5	12,3	12,8	11,8	9,8	9,6	9,5	9,4
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9	3,6	1,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	15,3	11,1	0,5	-2,3	2,1	-1,5	-5,3	4,3	-6,6
Variación de la remuneración media real	-2,0	-2,0	0,8	-0,9	4,6	1,6	1,1	-1,9	1,2
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	3,5	2,9	2,4	2,7	3,4
Tasa de interés activa nominal ^l	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	16,1	14,9	15,2	14,5	14,4	14,9	15,0	15,8	17,4
Ingresos corrientes	15,8	14,6	14,9	14,3	14,2	14,8	14,9	15,7	17,2
Ingresos tributarios	13,9	12,7	12,2	12,4	12,0	12,8	13,1	13,6	14,9
Ingresos de capital	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Gastos totales	17,2	18,1	18,0	17,3	16,5	16,7	16,2	16,5	15,9
Gastos corrientes	13,8	14,7	15,1	15,0	14,6	14,8	14,4	14,7	13,9
Intereses	1,9	2,1	2,2	2,1	2,0	2,0	1,8	1,8	1,8
Gastos de capital	3,4	3,4	2,8	2,2	2,0	1,9	1,8	1,9	2,0
Resultado primario	0,7	-1,0	-0,6	-0,6	-0,2	0,2	0,6	1,1	3,2
Resultado global	-1,1	-3,1	-2,8	-2,8	-2,1	-1,7	-1,3	-0,7	1,4
Deuda del gobierno central									
Interna	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
Externa	5,9	8,9	8,8	9,6	9,2	10,4	8,0	9,0	7,9
Externa	37,2	39,2	36,4	34,5	36,3	36,9	33,8	29,2	23,0
Moneda y crédito^m									
Crédito interno ⁿ	13,7	14,8	14,9	14,7	13,4	12,7	12,2	12,1	12,7
Al sector público	-9,8	-9,3	-7,1	-5,6	-4,7	-4,4	-4,1	-4,4	-3,1
Al sector privado	30,2	33,2	31,7	30,8	29,4	28,2	26,5	25,9	25,9
Otros	-6,7	-9,0	-9,8	-10,5	-11,3	-11,1	-10,1	-9,5	-10,2
Liquidez de la economía (M3)	23,2	25,1	24,9	25,3	25,2	24,3	22,7	23,2	21,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)									
nacional (M2)	7,6	7,3	7,3	7,6	8,4	8,7	9,1	10,7	9,9
Depósitos en moneda extranjera	15,6	17,8	17,6	17,7	16,8	15,6	13,5	12,5	12,0

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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.

Además, disminuyó la expansión de las exportaciones, que después de crecer anualmente entre 2000 y 2005 en términos reales casi un 10%, se incrementaron solo un 1,0%, debido, sobre todo, a las menores ventas externas de harina de pescado como consecuencia de las medidas de protección de los recursos marinos, así como al escaso dinamismo de las exportaciones de oro, zinc, molibdeno y cobre, lo que es atribuible al agotamiento de algunas minas y al hecho de que en 2006 no se inició ninguna explotación de gran magnitud. Como se aceleró la expansión de las importaciones (12,4% a precios constantes), por primera vez desde 1995 el aporte neto de las exportaciones al crecimiento del producto fue negativo.

La pesca y la minería fueron los sectores de menor crecimiento, mientras que todas las demás ramas de actividad se expandieron más del 6%. Se destacaron la construcción (14,7%) y el comercio (12,1%), como reflejo de la fuerte expansión de la demanda interna.

Para 2007 se proyecta un crecimiento económico superior al 7%, impulsado nuevamente por la demanda interna, mientras que la tasa de crecimiento del volumen de las exportaciones se recuperaría moderadamente, a lo que contribuiría el programa "Sierra exportadora" mediante

el cual el gobierno busca integrar a productores de zonas pobres a los circuitos productivos en los que se genera un mayor valor agregado.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La evolución de los precios se observó con cierta preocupación durante el primer semestre de 2006, cuando una combinación de problemas respecto de la oferta (algunos productos alimenticios y combustibles) incidió en el aumento del IPC de cerca de un 3% interanual en el mes de abril. De todas maneras, los crecientes precios internacionales de los combustibles fueron contrarrestados parcialmente mediante una reducción del impuesto al consumo de combustibles y los aportes del fondo de estabilización del precio de los combustibles.

La normalización posterior de la oferta agrícola y la reducción de los precios del petróleo, junto con la apreciación nominal del nuevo sol respecto del dólar y la elevada competencia del comercio minorista, se tradujeron en una caída del IPC entre abril y diciembre, de manera que a fines de año la inflación era del 1,1%, una cifra que se ubica por debajo del rango previsto en la

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	5,9	5,9	6,3	7,7	8,0	6,5	9,2	8,5	7,5	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	3 749	4 035	4 555	5 029	4 640	5 825	6 559	6 777	5 647	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 660	3 006	3 162	3 254	3 383	3 635	3 674	4 175	4 225	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	13 576	13 835	13 714	14 120	14 494	14 452	15 198	17 328	18 456	21 555
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	100,9	100,4	101,2	105,1	103,5	103,6	103,4	104,0	104,1	105,6
Tasa de desempleo	11,3	9,7	9,3	8,0	9,0	8,9	8,5	7,4	9,8	8,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,9	1,5	1,1	1,5	2,5	1,8	2,0	1,1	0,2	1,5
Tipo de cambio nominal promedio (nuevos soles por dólar)	3,26	3,26	3,27	3,39	3,34	3,29	3,24	3,22	3,19	3,17
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	...	0,9	...	-4,7	...	0,8	...	1,6	...	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,7	2,7	2,7	2,8	3,0	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
Tasa de interés activa ^e	18,5	18,2	17,8	17,2	17,1	17,3	17,2	17,0	16,8	16,7 ^f
Tasa de interés interbancaria	2,9	3,0	3,0	3,1	3,8	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5 ^f
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^g	239,0	206,4	138,4	205,6	187,5	169,0	171,0	118,0	129,0	117,0
Índices de precios de la bolsa de valores (índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	344	334	420	397	490	675	860	1 066	1 420	1 851
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	0,4	5,4	11,6	18,9	27,7	20,3	15,8	20,9	35,0	39,8 ^f
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	3,6	3,0	2,7	2,1	2,1	2,0	1,9	1,6	1,6	1,7 ^j

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 Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Tasa promedio, estructura constante. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^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 la banca múltiple. ^j Datos hasta el mes de abril.

política monetaria para 2006 (de un 1,5% a un 3,5%). A comienzos de 2007, los moderados aumentos mensuales del IPC en comparación con la inflación relativamente alta durante el mismo período del año anterior incidieron en otra baja de la inflación interanual. Sin embargo, hasta mayo la inflación acumulada fue del 1,3% y la intensa demanda interna, el repunte de los precios internacionales del petróleo y el bajo nivel de comparación del segundo semestre hacen suponer que a lo largo del segundo semestre el nivel de precios registre un aumento dentro de los límites previstos para 2007.

El dinámico crecimiento económico se reflejó en la demanda laboral y el empleo formal se incrementó un 7,3%, lo que tuvo un considerable efecto en el mercado de trabajo. La tasa de ocupación de Lima Metropolitana ascendió de un 60,7% a un 61,8% de la población en edad de trabajar. Aunque la tasa de participación también

se elevó, la generación de empleo fue suficiente para reducir la tasa de desempleo del 9,6% al 8,5%, la más baja registrada desde 2000. Asimismo, los salarios reaccionaron moderadamente a la demanda y registraron un incremento del 1,2% en el promedio del año.

A inicios de 2007 ha continuado la dinámica generación de empleo, pero las oportunidades laborales han estimulado un marcado aumento de la oferta laboral, lo cual ha conducido al incremento de la tasa de desempleo del 9,1% en el primer cuatrimestre de 2006 al 9,5% en el mismo período de 2007.

c) El sector externo

En 2006, la balanza de bienes registró el mayor superávit (9,6% del PIB) desde 1979, debido, sobre todo, a la favorable evolución de los precios de muchos de los

productos de exportación (entre ellos, la harina de pescado, el cobre, el estaño, el oro, la plata, el plomo y el zinc), lo que condujo a una mejora de los términos del intercambio, por quinto año consecutivo, que esta vez llegó al 26,2%. El favorable contexto externo favoreció, principalmente, a las exportaciones tradicionales (41,9%), pero las no tradicionales también se elevaron considerablemente (23,2%). En comparación con las exportaciones (37,0%), la expansión de las importaciones de bienes fue algo menor (23,4%), pero aun así representan el mayor porcentaje del PIB desde 1982. Todos los componentes de las importaciones se expandieron aceleradamente, pero como reflejo del dinamismo de las inversiones, los bienes de capital registraron la tasa de crecimiento más alta (35,4%).

Mientras el saldo negativo de la balanza de servicios no factoriales y las transferencias corrientes se mantuvieron relativamente constantes como porcentaje del PIB, el déficit de los servicios factoriales aumentó del 6,4% al 8,1% del PIB, fundamentalmente debido a las mayores transferencias de utilidades de las empresas mineras. Aun así, la cuenta corriente registró un superávit por tercer año consecutivo y su monto aumentó del 1,4% del PIB en 2005 al 2,6% en 2006.

La cuenta financiera registró un leve superávit del 0,2% del PIB, como consecuencia principalmente de un aumento de la inversión extranjera directa (3.388 millones de dólares en comparación con 2.548 millones en 2005), contrarrestado, en parte, por la estrategia de desendeudamiento externo del sector público que llevó a una disminución de la deuda pública externa del 28,1% al 23,5% del PIB. Todos los componentes de los flujos financieros del sector privado se hicieron más negativos (flujos de largo y de corto plazo, así como errores y omisiones), con lo cual la deuda externa del sector privado descendió de un 8,0% a un 6,7% del PIB. El superávit de la balanza global del 2,9% del PIB facilitó la acumulación de reservas internacionales por parte del banco central.

Para 2007 se prevé una reducción de los superávits de la balanza de bienes y de la cuenta corriente, dado que se acelera el crecimiento de las importaciones mientras se atenúa la expansión de las exportaciones, debido a que los precios de los recursos naturales dejan de crecer al ritmo del año anterior, y el volumen de las ventas externas se incrementa solo moderadamente.

República Bolivariana de Venezuela

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 el PIB creció un 10,3%, impulsado por el dinamismo del sector no petrolero (11,7%). Con excepción de la actividad petrolera (-1,9%), todos los sectores mostraron alzas, en particular las actividades de construcción (32,1%), los servicios financieros (39,2%), las comunicaciones (23,2%) y el comercio (19,9%). Respecto de la demanda, la inversión (30%), en su mayoría inversión pública en infraestructura, y el consumo privado (18,8%) fueron los componentes que presentaron mayores tasas de expansión. En el primer trimestre de 2007 la economía registró un incremento del 8,8% con relación al primer trimestre del año anterior. Aunque sigue siendo elevada, esta tasa refleja una desaceleración de la actividad económica.

El dinamismo de la economía se vio impulsado por el marcado aumento del ingreso nacional, producto de la muy favorable relación de los términos del intercambio que reflejó el incremento de los precios internacionales del petróleo. Este aumento, sumado a la mayor recaudación de impuestos, ha dado origen a un crecimiento significativo de los ingresos fiscales, lo que ha permitido a las autoridades expandir su gasto y mantener e intensificar sus programas de acción social o “misiones” destinados en su mayor parte a la población en situación de pobreza o pobreza extrema, y dirigidos, sobre todo, a las áreas de la salud, la educación, el empleo y la distribución de alimentos. El mayor gasto fiscal, junto con el aumento de la demanda privada y la menor disponibilidad de bienes, se tradujo en una reversión de la tendencia a la baja de la inflación que se verificaba desde 2002; a diciembre de 2006 el IPC acumuló un alza en 12 meses del 17%. Las expectativas de una aceleración de la inflación llevaron a las autoridades a implementar en

febrero de 2007 un programa antiinflacionario que prevé la aplicación de medidas, tanto en el ámbito monetario como fiscal, y a intensificar los controles de precios así como las penalizaciones por su incumplimiento.

A lo largo de 2006 se produjeron cambios importantes relacionados con los procesos de integración regional en los cuales participa la República Bolivariana de Venezuela. En abril, el gobierno anunció su intención de que el país se retirara de la Comunidad Andina (CAN). En mayo anunció el retiro del país del Grupo de los Tres (G-3), que integraba junto con Colombia y México, y en julio el país ingresó formalmente al Mercosur. El 30 de abril de 2007, el gobierno anunció su intención de que el país se retirara del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial.

Para 2007, se estima un crecimiento del PIB de un 6% a un 7%, se prevé el mantenimiento de la tasa de cambio en 2.150 bolívares por dólar y la meta de inflación media anual de las autoridades es un 12%.

2. La política económica

En diciembre de 2006 se realizaron elecciones presidenciales en las que el presidente fue reelecto por un nuevo período (2007-2013). En febrero de 2007 el Poder Ejecutivo

promulgó la ley habilitante, que otorga al presidente poderes especiales para emitir decretos en varios ámbitos durante los 18 meses siguientes. Como consecuencia de ello, en

los primeros meses de 2007 el gobierno ha anunciado y aplicado varias medidas de política que han influido en el funcionamiento de la economía.

En enero, el gobierno anunció la nacionalización de dos empresas de servicios públicos, La Electricidad de Caracas S.A. y Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV). Asimismo, anunció su intención de no renovar en mayo la licencia de operación de un antiguo canal de televisión, lo que finalmente se concretó. A partir del 1º de mayo, las cuatro asociaciones estratégicas que operan en la Faja Petrolífera del Orinoco se transformaron en empresas controladas por el Estado, y Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) asumió el control mayoritario.

El gobierno ha mantenido los acuerdos suscritos para el suministro de petróleo a precios menores a los de mercado a varios países en el marco de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA), el Acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE y los acuerdos firmados con varios países. Asimismo, ha impulsado la creación del Banco del Sur, una institución multilateral que contará con recursos de países de América Latina y que está destinada a otorgar financiamiento a los países de la región.

a) La política fiscal

En 2006, la política fiscal mantuvo su carácter expansivo. El gasto total del gobierno central, tanto corriente (49,8%) como de capital (49,7%), aumentó un 49,3%, impulsado por el incremento de las transferencias a organismos públicos. Los ingresos aumentaron un 40,1%, debido al crecimiento de las entradas petroleras (52,4%). Como consecuencia de ello, el superávit fiscal del 1,7% del PIB de 2005 se redujo al 0% en 2006. En 2006 se registraron cambios con relación a algunos impuestos cobrados por el gobierno: en febrero se suspendió el cobro del impuesto al débito bancario, en mayo se anunció la creación del impuesto a la extracción del crudo (33,3% del valor del crudo a boca de pozo) y a partir de enero de 2007 la tasa de impuesto a la renta que grava a las asociaciones estratégicas que operan en la Faja Petrolífera del Orinoco se elevó al 50%. En 2007 se publicaron los resultados fiscales del sector público no financiero correspondientes a los años 2004, 2005 y 2006, que muestran una considerable disminución del superávit

de un 4,1% en 2005 a un déficit del 1,5% en 2006; estas cifras son el resultado, sobre todo, de un mayor aumento de los gastos (de un 33,4% a un 39% del PIB en 2005 y 2006, respectivamente). Los ingresos se mantuvieron cercanos al 37,9% del PIB en los dos años.

En 2006, al igual que en 2005, el gobierno invirtió dólares en la compra de bonos de otros países, que fueron vendidos, en su mayoría, a instituciones financieras nacionales.¹ Se constituyeron fondos en divisas en el exterior y se llevó a cabo un intenso programa de renegociación de la deuda externa con el fin de obtener plazos más largos y tasas menores. En el primer semestre de 2006 se concretó la recompra de todos los bonos Brady vigentes por un monto cercano a 4.400 millones de dólares. En noviembre, el Ministerio del Poder Popular para las Finanzas lanzó una oferta pública de los denominados “bonos del sur” por un monto de 1.000 millones de dólares.² Asimismo, a lo largo del año se reestructuró la deuda interna.

Como parte del programa antiinflacionario, en febrero de 2007 las autoridades decretaron una rebaja de la alícuota del IVA, del 14% al 9%, que se llevaría a cabo en dos etapas: una primera reducción del 14% al 11% efectiva a partir del 1º de marzo de 2007, y una segunda del 11% al 9% efectiva a partir del 1º de julio del mismo año. Igualmente, a partir del 15 de marzo se eliminó el IVA de varios alimentos y se redujo su alícuota para los servicios de transporte de alimentos. Una consecuencia de las medidas implementadas será el mayor peso de los ingresos fiscales provenientes de la industria petrolera en el total de los ingresos del gobierno central.

A efectos de mitigar el crecimiento de la liquidez en el mercado interno y disminuir las presiones sobre el tipo de cambio en el mercado paralelo, las autoridades lanzaron en los primeros meses de 2007 dos emisiones de bonos: bonos del sur II, por 1.500 millones de dólares y bonos PDVSA, por 7.500 millones de dólares.³

b) La política monetaria

Uno de los mayores desafíos de las autoridades económicas en el último período ha sido la administración de los importantes montos de divisas obtenidas de la exportación de petróleo que, junto con el significativo incremento del gasto fiscal, ha gestado continuos aumentos de la liquidez interna. En 2006, en términos acumulados, la liquidez medida por el M1 creció un 83% (un 69,3% medida por el M2).

¹ Bonos del gobierno argentino (BODEN12) y bonos del gobierno ecuatoriano.

² Corresponden a una oferta combinada de bonos del gobierno venezolano a 15 años de plazo por 500 millones de dólares y de bonos del gobierno argentino por igual monto (BODEN12 y BODEN15, por 300 millones de dólares y 200 millones de dólares, respectivamente).

³ El 50% de los bonos del sur II son bonos argentinos (BODEN15), y el restante 50% por títulos de interés y capital cubierto (TICC) emitidos por el gobierno venezolano.

Dada la significativa expansión de los agregados monetarios y los registros de inflación, el principal objetivo del Banco Central de Venezuela (BCV) ha sido contrarrestar esta expansión de la liquidez interviniendo en los mercados por medio de operaciones de absorción e intensificando su actuación a partir del segundo trimestre de 2006. A lo largo del año, el monto de los certificados de depósito emitidos por la institución superó la base monetaria (en julio la superó en un 40%). Asimismo, se han aplicado algunas medidas que han tenido efectos diversos con relación al comportamiento de la base monetaria.

A mediados de 2006, el organismo acordó aplicar un 30% de encaje a los nuevos depósitos que los bancos registraran después del 14 de julio y mantener el encaje del 15% para los montos que tuvieran a esa fecha. Esto se tradujo en una expansión considerable de los depósitos en el BCV, así como de la base monetaria, por lo que el porcentaje de los certificados de depósito con relación a esta última se redujo a alrededor de un 80%. El marcado incremento de la liquidez estuvo relacionado con un ritmo menor de crecimiento de las reservas internacionales debido a las medidas tomadas por las autoridades, destinadas a limitar la acumulación de reservas internacionales en el BCV y a la decisión de transferir montos de estas reservas al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN). De acuerdo con los estados patrimoniales del BCV y a las estadísticas de la base monetaria, entre septiembre de 2005 y abril de 2007 el BCV transfirió a este fondo alrededor de 15.000 millones de dólares.

La posición de activos y pasivos y los estados de resultados del BCV se han visto influidos por la ampliación cuantitativa y cualitativa del tipo de operaciones que realiza y por los cambios en las reglas y políticas con que se administran algunas partidas, como las divisas, los montos destinados al FONDEN y la entrega de utilidades cambiarias. Este conjunto complejo de medidas se vio reflejado en un resultado operacional negativo entre enero y agosto de 2006 y en las dificultades para la interpretación o la valoración de las partidas del balance.

A diciembre de 2006, los depósitos en el sistema bancario habían aumentado un 68% y el crédito bancario al sector privado un 67,5% con relación a diciembre de 2005. Durante el año se mantuvieron los porcentajes mínimos de la cartera de crédito de los bancos asignados a sectores específicos. En 2006, el promedio anual de las tasas de interés activas y pasivas de los seis principales bancos comerciales se situó en un 14,64% y un 6,81%,

respectivamente; entre enero y abril de 2007, el promedio del período de las tasas activas se elevó a un 15,6% y el de las pasivas se mantuvo en torno al 6,6%.

El acentuado incremento de la liquidez interna a lo largo de 2006, sumado al importante crecimiento de la demanda interna, la menor disponibilidad interna de bienes —se ha verificado la escasez de algunos productos de consumo masivo— y el aumento del tipo de cambio paralelo han contribuido al aumento de los precios de los bienes y servicios, por lo que la reducción de la inflación se ha transformado en un objetivo central de las autoridades.

Como parte del programa antiinflacionario, las autoridades anunciaron una reconversión monetaria que entrará en vigor el 1º de enero de 2008 y que consiste en la reexpresión de la unidad del sistema monetario mediante la eliminación de tres ceros en la moneda. En las obligaciones de pago en moneda nacional la nueva unidad se denominará “bolívar fuerte” y se representará con el símbolo “Bs.F.”. Todos los precios y valores se indicarán en la moneda reexpresada con lo cual las autoridades esperan que se mantengan los precios relativos vigentes; durante un período de transición de por lo menos seis meses, ambas monedas estarán vigentes.

c) La política cambiaria

En 2006 se siguió aplicando el sistema de administración de divisas existente en el país desde 2003, la salida de capitales siguió restringida y la tasa de cambio se mantuvo fija en 2.150 bolívares por dólar. Dada la mayor entrega de divisas por parte de la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) y el establecimiento de cupos de divisas que pueden usarse en el exterior mediante tarjetas de crédito, la tasa de cambio en el mercado paralelo se mantuvo en el primer semestre del año alrededor de un 20% por encima de la cotización oficial.⁴ No obstante, en los últimos meses de 2006 este diferencial se amplió considerablemente y el tipo de cambio del mercado paralelo se ubicó un 58% por encima de la cotización oficial; en enero de 2007 se ubicó un 100% por encima de esta última. A efectos de aumentar la disponibilidad de divisas, en el primer trimestre de 2007 CADIVI aumentó alrededor de un 20% el total de dólares para las importaciones y el gobierno decretó el aumento de los cupos en dólares (de 4.000 a 5.000 dólares anuales) para gastos en el exterior con tarjetas de crédito de particulares, por lo que el diferencial entre ambos tipos de cambio se redujo a un 77%.

⁴ Se emplea como referencia el tipo de cambio resultante de la relación de precios derivada de operaciones con acciones de la empresa telefónica CANTV en la República Bolivariana de Venezuela y los correspondientes títulos de depósito en el mercado estadounidense (ADR por sus siglas en inglés) en la Bolsa de Valores de Nueva York.

Cuadro 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3
Producto interno bruto por habitante	-1,6	-7,7	1,8	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,5	8,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,5	1,9	6,5	2,0	-0,8	-1,3	4,4	...	...
Minería	0,6	-6,4	2,4	2,6	-12,9	-0,3	9,6	...	...
Industria manufacturera	-1,7	-7,3	4,8	0,3	-13,7	-7,4	23,9	9,5	10,4
Electricidad, gas y agua	0,5	-2,2	4,7	4,8	-8,7	11,2	8,5	8,6	6,2
Construcción	1,4	-17,4	4,0	13,5	-8,4	-39,5	25,1	23,1	32,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,3	-5,3	4,8	4,2	-12,4	-9,8	28,1	21,6	19,9 ^c
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-0,1	-7,5	7,6	2,8	-4,4	-6,5	18,7	16,6	17,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,6	-6,7	0,5	3,4	-3,1	-3,3	15,9	13,4	15,9
Servicios comunales, sociales y personales	-0,4	-3,9	2,2	2,4	-0,2	3,4	10,6	8,0	7,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	0,8	-2,9	4,6	6,2	-6,2	-2,3	15,2	16,0	16,5
Gobierno general	-3,1	-7,5	4,2	6,9	-2,5	5,7	14,2	9,4	7,4
Privado	1,8	-1,7	4,7	6,0	-7,1	-4,3	15,4	17,7	18,8
Inversión interna bruta	4,4	-10,6	6,7	13,6	-34,0	-35,5	91,3	27,4	29,9
Exportaciones de bienes y servicios	3,5	-11,0	5,8	-3,5	-4,0	-9,9	13,1	4,1	-4,2
Importaciones de bienes y servicios	11,3	-9,3	12,4	14,1	-25,2	-20,9	57,7	36,3	31,4
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^d									
Inversión interna bruta	30,7	26,5	24,2	27,5	21,2	15,2	21,8	22,6	24,7
Ahorro nacional	25,8	28,7	34,3	29,1	29,3	29,3	35,6	40,2	39,6
Ahorro externo	4,9	-2,2	-10,1	-1,6	-8,2	-14,1	-13,8	-17,6	-14,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-4 432	2 112	11 853	1 983	7 599	11 796	15 519	25 534	27 167
Balanza de bienes	952	6 471	16 664	7 456	13 421	16 747	22 647	31 780	32 984
Exportaciones FOB	17 707	20 963	33 529	26 667	26 781	27 230	39 668	55 473	65 210
Importaciones FOB	16 755	14 492	16 865	19 211	13 360	10 483	17 021	23 693	32 226
Balanza de servicios	-2 649	-2 839	-3 253	-3 305	-2 909	-2 634	-3 383	-3 866	-4 259
Balanza de renta	-2 534	-1 453	-1 388	-2 020	-2 756	-2 337	-3 673	-2 281	-1 512
Balanza de transferencias corrientes	-201	-67	-170	-148	-157	20	-72	-99	-46
Balanzas de capital y financiera ^e	1 027	-1 054	-5 895	-3 814	-12 029	-6 342	-13 364	-20 110	-22 431
Inversión extranjera directa neta	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	722	864	1 400	-2 632
Capital financiero ^f	-2 915	-3 072	-10 075	-7 293	-11 785	-7 064	-14 228	-21 510	-19 799
Balanza global	-3 405	1 058	5 958	-1 831	-4 430	5 454	2 155	5 424	4 736
Variación en activos de reserva ^g	3 853	-608	-5 449	2 028	4 430	-5 454	-2 155	-5 424	-4 736
Otro financiamiento ^h	-448	-450	-509	-197	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	116,6	102,6	100,0	95,2	125,0	137,2	143,3	143,4	136,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-2,1	-3,0	-6,7	-4,9	-15,9	-10,4	-15,2	-15,5	-13,2
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	40 456	43 679	45 486	44 184
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-13,2	-6,5	-4,0	-7,2	-9,9	-8,3	-9,0	-4,0	-2,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	65,1	66,3	64,6	66,5	68,7	69,2	68,5	66,3	65,4
Tasa de desempleo abierto ^l	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0
Sector informal ^m	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)	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4	23,1	14,2	15,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,0	14,9	7,8	8,3	83,3	15,1	20,0	12,0	0,0
Variación de la remuneración media real	5,4	-4,6	4,0	6,9	-11,0	-17,6	0,2	2,6	5,1
Tasa de interés pasiva nominal ⁿ	36,2	20,6	14,9	14,7	28,8	17,2	12,6	11,7	10,1
Tasa de interés activa nominal ^o	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,0	27,7	30,0
Ingresos corrientes	17,4	18,0	20,2	20,8	22,2	23,4	24,0	27,7	30,0
Ingresos tributarios	12,2	13,0	12,9	11,4	10,6	11,3	12,7	15,3	15,8
Ingresos de capital	0,0	0,0	-	-	-	0,0	-	0,0	0,0
Gastos totales ^p	21,4	19,8	21,8	25,1	26,1	27,8	25,9	26,0	30,0
Gastos corrientes	16,7	16,4	17,5	19,3	19,1	20,8	19,6	19,1	22,2
Intereses	2,6	2,8	2,5	2,9	4,6	4,7	3,7	3,0	2,1
Gastos de capital	4,0	3,0	3,3	4,4	5,1	5,5	5,0	5,8	6,7
Resultado primario	-1,4	1,0	0,9	-1,5	0,6	0,3	1,8	4,6	2,1
Resultado global	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,6	0,0
Deuda pública									
Interna	29,4	29,3	26,8	30,4	42,4	46,3	38,1	32,9	24,3
Externa	5,0	6,4	9,0	12,4	15,1	17,8	14,0	11,1	9,3
Total	24,4	22,9	17,8	18,0	27,3	28,4	24,2	21,8	15,0
Moneda y crédito^q									
Crédito interno ^r	15,2	14,5	13,1	14,3	13,4	14,6	15,0	16,8	20,8
Al sector público	1,5	1,9	2,7	3,1	3,3	3,5	4,0	3,5	3,7
Al sector privado	11,2	10,2	9,1	10,1	9,0	7,3	7,4	9,2	11,2
Otros	2,5	2,4	1,3	1,1	1,1	3,8	3,6	4,0	5,9
Liquidez de la economía (M3)	18,3	18,2	16,8	17,4	15,1	17,1	16,7	17,9	22,4

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 1997. ^c Desde el año 2004, no incluye las actividades de restaurantes y hoteles, que están consideradas 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 seis 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.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el primer trimestre de 2007, el PIB aumentó un 8,8% con relación al mismo período del año anterior, debido al dinamismo de la demanda interna (el consumo privado creció un 19% y la formación bruta de capital fijo un 27%). La actividad del sector petrolero cayó un 5,6%. Los sectores de actividad más dinámicos fueron la construcción (26,5%), el comercio (20,8%) y los servicios financieros (20,8%).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Pese al mantenimiento de los controles de precios, en 2006 el IPC aumentó un 17% (14,4% en 2005) impulsado por el incremento de los precios de los productos agrícolas (33,9%) y pesqueros (32,5%). Por su parte, el índice de precios al por mayor creció un 15,9% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006 (los precios de los productos de

origen nacional aumentaron un 18% y los de origen importado un 9,2%). En 2007, pese a la inflación negativa de marzo, derivada principalmente de la reducción de la alícuota del IVA, el IPC —según los montos acumulados en el período comprendido entre enero y mayo—, aumentó un 5,9% con relación a diciembre de 2006 (el índice del núcleo inflacionario aumentó un 8,9% en igual período). A su vez, el índice de precios al por mayor acumuló un alza del 7,2% en el mismo período (un 8,1% el índice de productos nacionales y un 4,3% el índice de productos importados).

En 2006, el promedio anual de la tasa de desocupación fue un 10% y en los primeros cuatro meses de 2007 fue un 10,1%; la tasa de informalidad se situó en torno al 45%. El promedio anual del índice general de remuneraciones aumentó en 2006 un 19,3% (un 15,1% las remuneraciones del sector privado y un 29,6% las del sector del gobierno. Con relación al salario mínimo, a partir del 1° de febrero de 2006 se reajustó un 15% y en abril de ese año el gobierno decretó un aumento adicional del 10% aplicable a partir

Cuadro 2
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	8,4	11,7	10,2	10,9	9,8	9,4	10,1	11,8	8,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	11 540	13 452	15 588	14 893	15 534	18 332	16 945	14 399	13 679	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	5 182	5 828	6 240	6 443	6 205	7 854	8 510	9 657	9 108	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	24 932	28 071	29 942	29 636	31 358	31 169	34 330	36 672	31 520	24 424
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	137,5	149,1	145,4	141,7	140,6	139,4	132,1	126,9	123,3	123,0
Tasa de desempleo	14,3	12,2	12,1	10,4	11,1	10,0	10,1	8,9	10,5	8,4
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	15,8	15,9	16,0	14,4	10,3	11,8	15,3	17,0	20,5	19,4
Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)	1 918	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147	2 147
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	3,5	3,5	1,6	1,7	7,1	5,5	5,4	2,4	-5,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	12,8	11,9	10,9	11,0	10,3	10,1	10,1	10,0	10,1	10,1
Tasa de interés activa ^f	16,3	15,7	15,5	14,9	14,8	14,1	14,6	15,1	15,4	16,0 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	1,1	3,5	2,3	3,6	4,0	4,8	5,9	5,8	3,7	7,4
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	459,4	465,8	308,7	318,4	190,2	228,0	233,0	182,0	206,0	341,0
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	424,6	316,4	304,3	298,8	452,5	450,5	518,6	765,3	717,1	581,6
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^j	63,4	60,9	61,6	55,4	48,7	51,4	106,3	...	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^k	1,6	1,5	1,3	1,1	1,3	1,2	1,3	1,1	1,1	...

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 1997. ^c Incluyen oro. ^d Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^e Depósitos a 90 días. ^f Promedio de préstamos de los seis principales bancos comerciales y universales del país. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h A un día. ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^j Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^k Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

del 1° de septiembre; el 1° de mayo de 2007 entró en vigencia un nuevo aumento del 20%. Pese a los aumentos del salario mínimo desde 2003, en términos reales las remuneraciones del sector privado siguen mostrando una variación negativa.

c) El sector externo

En 2006, las exportaciones de bienes se incrementaron un 18% debido al aumento de los precios internacionales del petróleo (22%) y a una disminución del 9% de las exportaciones no petroleras.⁵ Las importaciones de bienes aumentaron un 36% (35% las de bienes de consumo, 30% las de bienes intermedios y 46% las de bienes de capital, destinados principalmente a las empresas públicas petroleras

y a las empresas privadas no petroleras). El saldo de la balanza en cuenta corriente arrojó un superávit superior al registrado en 2005; no obstante, como porcentaje del PIB, este disminuyó de un 18,2% en 2005 a un 14,9% en 2006. En el primer trimestre de 2007, la balanza de pagos registró un superávit en cuenta corriente significativamente menor que el del primer trimestre de 2006 (3.662 millones de dólares y 7.004 millones de dólares, respectivamente) como consecuencia de la caída de las exportaciones de bienes (-11,9%) y del continuo dinamismo de las importaciones de bienes que aumentaron un 46,8% en el trimestre.

En 2006, la inversión extranjera directa neta registró una salida de 2.632 millones de dólares. Este resultado corresponde, más que a una salida efectiva de recursos del país, a la repatriación, por parte de las empresas

⁵ En 2006, el precio promedio anual de la cesta venezolana de crudo aumentó un 22,6% con relación al promedio de 2005. En 2007, el precio promedio registrado en el período comprendido entre enero y mayo es un 5% menor (53,6 dólares por barril) al precio promedio registrado en 2006.

petroleras extranjeras que operan en la Faja Petrolífera del Orinoco, de utilidades retenidas porque PDVSA no había publicado sus estados contables, lo que había impedido su distribución entre los miembros de los consorcios que operan en esta zona.

Las reservas internacionales del BCV aumentaron a lo largo de 2006 y llegaron a 37.440 millones de dólares en diciembre, mientras que en los primeros cinco meses de 2007 las reservas se redujeron paulatinamente hasta llegar a 24.407 millones de dólares en mayo.⁶ Esta disminución

refleja el traspaso de dólares de las reservas monetarias internacionales al FONDEN (por un monto de 6.700 millones de dólares), los retiros destinados a la adquisición de CANTV y EDC y la adquisición de divisas por parte de PDVSA. Con respecto a la deuda externa del país, en el primer trimestre de 2007 llegaba a 45.974 millones de dólares (25% del PIB), en comparación con la cifra de 44.184 millones registrada en el cuarto trimestre de 2006 (la deuda pública y la privada equivalen a un 68% y un 32% del total de la deuda, respectivamente).

⁶ Se incluyen 784 millones de dólares correspondientes al Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM).

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía uruguaya continuó su trayectoria de expansión y registró un crecimiento del PIB del 7,0%, encabezado principalmente por la industria manufacturera, la construcción, el transporte y las comunicaciones y el sector agropecuario. Se destacó el dinamismo de la demanda interna, sobre todo de la inversión. Se observó un leve aumento de la inflación, a un 6,4%, mientras que el resultado fiscal mejoró y el déficit del sector público no financiero bajó a un 0,6% del PIB. El notable aumento de las importaciones —vinculado a la mayor actividad económica y al alza del precio del petróleo— amplió el saldo negativo de la balanza de bienes, pero la aceleración de los flujos financieros compensó con creces el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La tasa de empleo mejoró un 2,5%, lo que permitió una reducción del desempleo de 0,8 puntos porcentuales, a un promedio anual del 11,4%. La proporción de personas pobres disminuyó cuatro puntos porcentuales a lo largo del año, al 25,2% de la población urbana, en tanto que los niveles de indigencia se redujeron a la mitad, del 3,4% en 2005 al 1,7% en 2006. Esto respondería fundamentalmente a la combinación de los efectos de los programas sociales, el incremento del empleo y el aumento del salario real.

Se mantuvieron las grandes líneas de política económica, en particular las relacionadas con la reactivación de la inversión pública, el incremento del gasto público social y la recomposición de la deuda, que incluyó la

cancelación anticipada de la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

Para 2007 se proyecta un crecimiento del PIB en el entorno del 5,2%. Este se daría en un contexto estable o ligeramente favorable en materia de los términos del intercambio, como consecuencia de la evolución de los precios internacionales de los productos básicos y la relativa estabilización del precio del petróleo. Se prevé que la inflación esté cercana al límite superior del rango objetivo fijado por las autoridades, de entre un 4,5% y un 6,5%. El superávit fiscal primario sería del 4,0% del PIB a fin de año, mientras que el déficit global ascendería al 0,5% del producto.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2006 el sector público no financiero anotó un superávit primario del 4,1% del PIB y un déficit global del 0,4%, como consecuencia del servicio de la deuda,

que representó un 4,4% del PIB. A lo largo del año, los ingresos del gobierno central se incrementaron en términos reales un 8% respecto del año anterior y el gasto un 5%. Los ingresos fiscales se elevaron de manera acorde con la fase expansiva del ciclo económico; la recaudación se

acrecentó gracias a la expansión de la actividad económica y la mejora de la gestión tributaria. La recaudación del Banco de Previsión Social se elevó un 12% en términos reales y la de la Dirección General Impositiva un 10%.

En términos reales, la descomposición de las erogaciones arroja un ascenso del 5% del gasto primario corriente, con una considerable incidencia (2,1 puntos porcentuales) de los gastos no personales. Estos últimos aumentaron un 12% respecto de 2005, en virtud de la aplicación del Plan de Atención Nacional a la Emergencia Social (PANES). Le siguen en orden de importancia las remuneraciones personales, con un incremento del 5,8% a lo largo del año y una influencia en el gasto de 1,1 puntos porcentuales. La inversión pública —que se elevó un 13,1%, con una notable alza del 24% de la destinada a las empresas públicas— representó 0,7 puntos porcentuales del crecimiento del gasto primario.

En 2006 continuó el proceso de emisión y recompra de bonos en el mercado internacional, que modificó significativamente la estructura de la deuda. La participación de los títulos en el total de la deuda bruta pasó del 54% en 2005 al 79% en 2006 y la de los préstamos internacionales del 43% al 20% en las mismas fechas.

La evolución de la deuda pública bruta, aunada al crecimiento económico, significó una baja de su relación con el PIB del 70% al 63%.

En julio de 2007 entrará en vigencia una reforma del sistema tributario orientada al logro de una mayor eficiencia y equidad. Los principales aspectos de la reforma son: la instauración de un sistema dual de impuesto sobre la renta de las personas físicas; la homogeneización de los aportes patronales a la seguridad social de todos los sectores de actividad; la eliminación de algunos tributos nacionales, y la generalización y la reducción del IVA.

b) La política monetaria

Durante el año 2006 se mantuvo la política destinada a contener la inflación en el rango preestablecido (entre un 4,5% y un 6,5%), sobre la base del control de los principales agregados monetarios. En 2007 se siguió con el mismo rango y se fijó una expansión nominal de los medios de pago (M1) en torno al 9% anual a partir del segundo trimestre de 2007.

En 2006, la base monetaria se amplió un 3,4% en términos reales a un 4,7% del PIB. Entre los instrumentos de expansión de los medios de pago destacó la compra neta de divisas por parte del Banco Central por un total de 572 millones de dólares.

El valor medio de las tasas pasivas de mercado en moneda nacional en 2006 fue del 2,2% anual, medio punto porcentual inferior al promedio de 2005. La tasa pasiva media en moneda extranjera fue algo inferior, del

1,9%. Las tasas activas en moneda nacional promediaron el 25,7% anual, unos siete puntos porcentuales menos que los valores del año anterior. Las tasas activas en moneda extranjera se elevaron poco más de medio punto porcentual respecto del año 2005, a un promedio del 7,7% en 2006.

Los depósitos en moneda nacional continuaron en ascenso. En 2006 registraron una variación en términos reales del 14,8% y pasaron a representar el 15,1% del total de los depósitos. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera mostraron en el mismo período un incremento real del 2,0% y a fines de 2006 correspondían al 84,9% de los depósitos en el sistema bancario. El crédito en moneda nacional se elevó un 7% en términos reales en el año y el crédito en moneda extranjera un 5%.

c) La política cambiaria

Se mantuvo la política de flotación del tipo de cambio; las compras de divisas del sector público representaron una considerable proporción del total. En 2006 el peso uruguayo se apreció un 3,4% en términos nominales respecto del dólar, lo que —en el promedio del año— resultó en una apreciación real de un 4,7% con relación al dólar, mientras que el tipo de cambio real efectivo solo bajó un 0,7%, a lo cual contribuyó marcadamente la apreciación del real brasileño.

d) Otras políticas

A fines de 2006 se creó la Unidad de Apoyo al Desarrollo y la Inversión en el Sector Privado en el ámbito del Ministerio de Economía y Finanzas, orientada a mejorar el clima de negocios e inversiones mediante la simplificación del acceso a los distintos sistemas de promoción. Asimismo, el Ministerio de Industria, Energía y Minería lanzó un programa destinado a incrementar la competitividad de las pymes, crear nuevas redes y complejos productivos y promover los existentes.

En lo que respecta a la inserción internacional del país, se lograron algunos avances en el ámbito del Mercosur, entre los que destaca la instalación en Montevideo del Parlamento del Mercosur en mayo de 2007. Asimismo, se firmó un acuerdo marco de comercio e inversiones con Estados Unidos y se instaló una comisión bipartita con este país, para tratar aspectos de las relaciones objeto del convenio.

La política comercial continúa siendo uno de los focos de atención del gobierno en 2006 y 2007. En un marco de mejoramiento del intercambio regional, se intensificaron los esfuerzos para expandir las exportaciones a los mercados extrarregionales. Se prevé para 2008 la creación de una unidad estratégica en el Ministerio de Relaciones Exteriores, que tendrá por objeto profundizar las relaciones comerciales del país con el resto del mundo.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El buen desempeño del año 2006 estuvo vinculado a un dinamismo de todos los sectores de la economía, sobre todo la industria manufacturera. Esta creció un 8,4% y su incidencia en la expansión del producto fue de 1,6 puntos porcentuales. Le siguieron en orden de importancia los sectores de transporte y comunicaciones (1,5 puntos porcentuales de incidencia en el ascenso del PIB); de comercio, restaurantes y hoteles (1,0); agropecuario (1,0), y de la construcción (0,3), que anotaron un crecimiento anual del 12%, 8,5%, 8,3% y 14%, respectivamente. El agrupamiento de los restantes sectores apuntó en 2006 una tasa de crecimiento del 4,2%, y representó 1,5 puntos porcentuales de incidencia en el crecimiento del PIB. El sector de electricidad, gas y agua fue el único cuyo nivel de actividad disminuyó a lo largo del año. Esto obedeció a dificultades en la generación eléctrica, derivadas de la escasez de agua en las centrales hidroeléctricas y del incremento de los costos del petróleo.

La actividad de casi todas las ramas de la industria se acrecentó a lo largo de 2006. Los subsectores más dinámicos fueron los de alimentos y bebidas (11,8%), madera y derivados (16,0%), productos químicos (13,9%), productos minerales no metálicos (14,6%), maquinaria y equipamiento (19,2%) y material de transporte (34,9%).

El alza de la producción respondió en forma preponderante al aumento de la demanda interna, que se amplió un 10% con respecto al año anterior, en tanto que las exportaciones lo hicieron un 7,7%. La inversión fue el componente de mayor dinamismo y ascendió un 24,7%. El aumento de la formación bruta de capital fijo fue del 32,0% y, por ende, el coeficiente de inversión de la economía fue del 16,4% del PIB, con relación al 13,2% del año anterior.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios al consumidor se elevó un 6,4% en 2006, después de un incremento de un 4,9% en 2005. El rubro que presentó la mayor variación fue el de alimentos y

bebidas; se expandió un 9,1%, influenciado por el notable aumento de precio de las frutas (58%) debido a problemas de oferta derivados de factores climáticos. Le siguieron en orden de magnitud los cuidados médicos (8,4%) y la enseñanza (8,0%). Asimismo, los precios mayoristas repuntaron un 8,2% a lo largo de 2006, a raíz del encarecimiento de los bienes de origen agropecuario e industrial.

En los primeros meses de 2007 la tasa de inflación anualizada fue cercana al 8%, al intensificarse los problemas de oferta de alimentos. Esto hizo que el Comité de Política Monetaria del Banco Central del Uruguay decidiera bajar la meta anual de expansión de los medios de pago, del 15% al 9% anteriormente citado.

El mercado de trabajo mostró una evolución favorable y la tasa de empleo se acrecentó 2,5 puntos porcentuales, de un promedio anual del 51,4% en 2005 a un promedio anual del 53,9% en 2006.¹ La tasa de participación de la población en edad de trabajar se incrementó del 58,5% en 2005 al 60,9% en 2006. La combinación de ambos procesos provocó un descenso de la tasa media de desempleo de 0,8 puntos porcentuales respecto de 2005 (de un 12,2% en 2005 a un 11,4% en 2006).

El salario real acumuló un aumento del 4,3% en 2006, una variación similar a la del año anterior. Los salarios del sector privado (5,0%) ascendieron más que los del sector público (3,2%). La recuperación acumulada del salario real en los tres últimos años es del 11%, por lo que este sigue siendo un 16% inferior al nivel de 1998.

c) El sector externo

El resultado global de la balanza de pagos en 2006 fue de 2.396 millones de dólares y la variación de los activos de reserva de 15 millones. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 457 millones de dólares (equivalente a un 2,4% del PIB), que se vio compensado con creces por un superávit de la balanza de capital y financiera de 2.853 millones de dólares. Este último obedeció a una inversión financiera de 1.476 millones de dólares y un monto sin precedentes de inversión extranjera directa de 1.377 millones.

¹ Si bien en 2006 se amplió la cobertura de la Encuesta Nacional de Hogares hasta abarcar la totalidad del país urbano y rural, las cifras citadas corresponden —por razones de comparabilidad con el año anterior— a las localidades urbanas de 5.000 y más habitantes.

Cuadro 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0
Producto interno bruto por habitante	3,9	-3,4	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	10,6	10,6	4,6	8,3
Minería	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2	4,4	15,0
Industria manufacturera	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	20,8	10,1	8,4
Electricidad, gas y agua	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,8	5,8	-1,5
Construcción	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,5	4,2	14,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,3	10,1	8,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,5	11,1	12,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,7	-3,5	1,9
Servicios comunales, sociales y personales	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,2	1,4	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	9,5	2,8	8,6
Gobierno general	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5	0,0	3,5
Privado	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	10,6	3,2	9,3
Inversión interna bruta	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	22,0	12,7	24,7
Exportaciones de bienes y servicios	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,2	30,4	16,3	7,7
Importaciones de bienes y servicios	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	5,8	26,8	10,1	16,0
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	12,6	13,1	13,1	16,4
Ahorro nacional	13,7	12,7	11,1	11,1	14,6	11,8	13,1	13,4	14,0
Ahorro externo	2,1	2,4	2,8	2,7	-3,1	0,8	0,0	-0,3	2,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-476	-502	-566	-498	382	-87	3	42	-457
Balanza de bienes	-772	-896	-927	-775	48	183	153	21	-474
Exportaciones FOB	2 829	2 291	2 384	2 139	1 922	2 281	3 145	3 774	4 389
Importaciones FOB	3 601	3 186	3 311	2 915	1 874	2 098	2 992	3 753	4 863
Balanza de servicios	436	377	394	316	153	135	325	372	361
Balanza de renta	-198	-34	-60	-68	108	-488	-588	-494	-470
Balanza de transferencias corrientes	59	50	28	30	72	83	113	144	126
Balanzas de capital y financiera ^d	831	675	733	775	-4 314	1 048	302	753	2 853
Inversión extranjera directa neta	155	238	274	291	180	401	315	811	1 377
Capital financiero ^e	676	437	459	484	-4 494	647	-12	-58	1 476
Balanza global	355	173	166	277	-3 932	961	306	796	2 396
Variación en activos de reserva ^f	-515	-11	-166	-278	2 328	-1 380	-454	-620	15
Otro financiamiento ^g	160	-162	0	0	1 604	420	149	-175	-2 411
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	151,9	137,0	135,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	792,8	479,7	672,4	707,3	-2601,7	979,1	-136,8	83,9	-28,6
Deuda externa total (millones de dólares) ⁱ	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 558
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-4,8	-1,0	-1,6	-2,1	4,0	-16,0	-13,8	-9,7	-8,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^k	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5	58,5	60,9
Tasa de desempleo abierto ^l	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4
Tasa de subempleo visible ^l	...	...	11,9	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	8,5	7,4	7,5	15,4	89,9	7,0	-9,9	-8,9	1,5
Variación de la remuneración media real	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0	4,6	4,3
Tasa de interés pasiva nominal ^m	16,6	17,1	14,7	18,6	61,7	28,4	5,5	2,3	1,7
Tasa de interés activa nominal ⁿ	38,4	39,0	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^o									
Ingresos totales	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,4	21,6	21,8	21,9
Ingresos tributarios	16,1	17,2	16,9	17,4	17,6	18,6	18,5	18,7	19,3
Gastos totales	20,7	24,8	23,9	25,3	26,1	26,0	24,1	23,5	22,9
Gastos corrientes	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7	22,6	22,1	21,5
Intereses	1,3	1,8	2,1	2,5	4,1	5,6	4,9	4,4	4,3
Gastos de capital	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3	1,5	1,4	1,4
Resultado primario	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,0	2,4	2,8	3,3
Resultado global	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6	-1,0
Deuda del sector público no financiero									
Interna	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	70,4	62,6
Externa	4,6	7,7	8,6	15,6	25,4	18,8	15,2	15,0	14,0
	24,0	23,2	27,3	31,1	80,6	81,6	63,7	55,3	48,6
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	...	...	...	45,2	50,1	38,0	23,7	16,0	14,4
Al sector público	...	...	...	6,8	8,9	18,1	13,8	9,0	5,3
Al sector privado	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,4	24,5
Otros	...	...	...	-29,5	-32,4	-31,6	-25,7	-20,4	-15,4
Liquidez de la economía (M3) ^r	39,6	52,8	69,6	81,7	84,9	76,0	72,0	59,9	55,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2) ^r	10,9	11,1	11,3	11,0	8,6	8,2	8,1	9,0	10,2
Depósitos en moneda extranjera ^r	28,7	41,8	58,4	70,7	76,3	67,8	63,8	50,9	45,4

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 al saldo de la balanza de renta sobre 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.

En la balanza de bienes se observó un déficit de 474 millones, que resultó parcialmente compensado por un balance positivo de los servicios, del orden de 361 millones de dólares. El saldo negativo de la cuenta comercial se debió al notorio incremento de las importaciones, consecuencia de la expansión de la actividad económica y el incremento de la cuenta petrolera.

En dólares y en términos FOB, las ventas externas de bienes crecieron un 16,3% en 2006. Entre los principales rubros cabe señalar las exportaciones de carne vacuna —que se incrementaron un 26,5% en dólares respecto de 2005—, los cueros y derivados (20,4%), el arroz (9%), los textiles (5,9%) y los lácteos (5,0%). Las exportaciones del país se distribuyeron entre los siguientes destinos

geográficos: Mercosur (24%), Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) (18%), Unión Europea (17%), resto de América (11%) y resto del mundo (30%). Los principales países de destino fueron Brasil (14,7%), Estados Unidos (13,2%) y Argentina (7,6%).

Por último, el valor en dólares de las importaciones de bienes se elevó considerablemente en 2006, un 23,1%. Las compras externas de insumos intermedios se incrementaron un 23,9% en el año y representaron 16,3 puntos porcentuales del total de las importaciones. Las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital crecieron un 21,6% y un 20,8% y correspondieron, respectivamente, a 4,0 y 2,8 puntos porcentuales de las importaciones.

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	6,3	7,5	5,7	6,9	6,7	8,0	7,2	6,2	6,7	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	714	901	883	920	839	1 045	1 047	1 021	918	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	915	902	990	1 072	1 127	1 140	1 235	1 272	1 151	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	2 095	2 525	2 543	3 078	3 116	3 506	3 211	3 091	3 458	3 686
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	140,8	138,3	136,4	132,3	136,1	136,2	134,8	137,2	137,4	137,1
Tasa de desempleo	12,1	12,3	12,3	12,1	13,1	11,3	11,2	10,0	10,4	10,1
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,5	4,1	3,9	4,9	6,5	6,7	6,6	6,4	7,4	8,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	25,33	24,72	24,32	23,53	24,18	23,93	23,89	24,08	24,30	23,95
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	4,6	4,4	4,8	4,6	5,4	5,3	3,3	3,6	5,1	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva	...	...	...	...	1,6	1,7	1,7	1,7	1,7	2,0
Tasa de interés activa ^e	18,7	16,2	13,7	12,6	11,6	10,5	10,7	10,0	9,5	10,2 ^f
Tasa de interés interbancaria	...	...	...	...	0,7	2,1	2,2	1,4	1,3	3,0
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^g	429,0	400,0	295,0	286,0	221,0	302,0	241,0	176,0	172,0	147,0
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	-28,7	-31,9	-17,3	-14,5	-17,8	-5,8	9,6	55,1	22,9	10,4 ⁱ
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes) ⁱ	20,8	19,8	20,7	19,2	20,4	19,2	18,6	19,1	19,7	20,0 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 1983. ^c Incluyen oro. ^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 de plazo. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^g Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^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 los bancos comerciales privados y casas comerciales.



México y Centroamérica

Costa Rica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En febrero de 2006, el ex presidente Arias Sánchez fue reelecto después de 20 años y en mayo asumió la presidencia del país. Cabe señalar que la incertidumbre típica de todo proceso electoral y cambio de administración no afectó ni a la dinámica del crecimiento ni a la estabilidad macroeconómica.

La expansión de la economía se aceleró, del 5,9% en 2005 al 7,9% en 2006, lo que reflejó sobre todo el notable aumento de las exportaciones (12,6%) y de la inversión bruta fija (9,3%). En términos por habitante, el PIB se elevó un 5,7%. No obstante, es importante destacar que el ingreso nacional disponible —un indicador más apropiado para medir los recursos que se pueden utilizar para financiar el gasto interno— creció un 6,6% y fue equivalente a un 90% del PIB en virtud de las pérdidas inherentes al deterioro de los términos del intercambio.

El déficit del sector público global reducido descendió de un 2,3% a un 0,4% del PIB, el nivel más bajo desde la crisis de inicios de los años ochenta. Las políticas monetaria y cambiaria presentaron cambios sustanciales. Con el propósito de mejorar la eficacia de la primera, en octubre de 2006 se reemplazó el régimen cambiario de minidevaluaciones (paridad móvil o *crawling peg*) por un sistema de bandas de flotación de la moneda (*crawling band*).

Uno de los mayores logros en 2006 fue la desaceleración de la tasa de inflación, que anotó un 9,4%, el nivel más bajo desde 1993. La moderación del alza de los precios se debió principalmente a la reducción del efecto de las

turbulencias externas e internas, la disciplina fiscal y la menor devaluación del colón con respecto al dólar estadounidense.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo constante (4,9% del PIB). La afluencia de recursos financieros externos, incluida la inversión extranjera directa, financió el déficit en cuenta corriente y contribuyó al incremento de las reservas monetarias internacionales.

La falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del Ejecutivo impidió la adopción de algunas medidas de política económica, entre otras una reforma fiscal y la ratificación del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica, Estados Unidos y la República Dominicana. En mayo de 2007, el Tribunal Supremo de Elecciones decidió organizar un referéndum en octubre sobre el tratado.

Según el Programa Macroeconómico del Banco Central de Costa Rica para 2007-2008, en 2007 el producto crecerá un 5% y la inflación será de un 8%. Se estima que el déficit consolidado del sector público global reducido se elevará a un 2,3% del PIB, mientras que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB será similar al de 2006.

2. La política económica

La política económica del nuevo gobierno tiene como objetivos prioritarios el fortalecimiento de la integración del país en la economía mundial, la solución de las dificultades fiscales y la lucha efectiva contra la pobreza y la desigualdad.

Al mismo tiempo, las políticas monetaria y cambiaria se ajustarán gradualmente, con el fin de aumentar su eficacia para reducir sustancialmente la inflación. Con este propósito, se intentará también capitalizar el banco central.

a) La política fiscal

En 2006 el déficit del sector público global reducido descendió de un 2,3% a un 0,4% del PIB. A este resultado positivo contribuyeron todos sus componentes: el gobierno central, el resto del sector público no financiero (SPNF) y el banco central. El déficit fiscal ha venido decreciendo desde 2003. Sin embargo, mantener el equilibrio fiscal es uno de los principales desafíos que enfrentan las autoridades costarricenses, sobre todo si se considera el elevado monto de los pagos por concepto de deuda, el costo de las pensiones y los desembolsos específicos fijados por la Constitución y la ley.

El alza de los ingresos y el control de los gastos se tradujeron en una disminución del déficit del gobierno central de un 2,1% a un 1,1% del PIB. La emisión de nueva deuda interna bonificada fue la principal fuente de financiamiento del déficit.

Los ingresos corrientes se elevaron de un 13,8% a un 14,5% del PIB. Su evolución derivó principalmente de la aceleración de la actividad económica, el crecimiento de las importaciones y el mejor control tributario, que contribuyó a reducir la evasión fiscal. Las recaudaciones que mostraron el mayor dinamismo fueron las correspondientes a los impuestos aduaneros (26,3%), el impuesto general sobre las ventas internas (26,9%) y el impuesto sobre la renta (21,6%). Por otra parte, los gastos totales disminuyeron levemente, de un 16,0% a un 15,5% del PIB. Ello obedeció al menor aumento de los gastos de capital (5,7%), ya que los gastos corrientes continuaron ascendiendo a una tasa elevada (16,3%) debido al incremento de los pagos de remuneraciones, los intereses de la deuda pública, las transferencias al Fondo especial para la educación superior universitaria estatal y las pensiones.

El resultado neto del resto del SPNF repuntó también con respecto al año anterior. Su excedente (1,8% del PIB) estribó en la mejora de la posición financiera tanto del Instituto Costarricense de Electricidad (ICE) como de la Caja Costarricense del Seguro Social (CCSS), que compensó con creces el deterioro de las finanzas de la Refinería Costarricense de Petróleo (RECOPE) y del Instituto Costarricense de Acueductos y Alcantarillados (ICAA).

A pesar del costo financiero de una activa gestión monetaria orientada a enfrentar considerables entradas de capital externo, el déficit del banco central con respecto al PIB (1,2%) mostró un ligero descenso. No obstante, llama la atención el cambio en la estructura de su balance: los activos con rendimiento igualaron a los pasivos con costo. El acercamiento de esas dos variables ha sido un proceso paulatino, en el cual han influido las capitalizaciones parciales realizadas por el gobierno, las ganancias fruto de la recompra de la deuda externa y el señoreaje.

En 2006, la deuda pública se redujo más de tres puntos porcentuales en términos del PIB con respecto al año anterior, principalmente gracias a la disminución de la deuda del gobierno central. Sin embargo, la relación entre deuda pública y PIB se mantiene elevada (51,3%).

b) Las políticas monetaria y cambiaria

El principal objetivo de la política monetaria del banco central en 2006 fue disminuir la inflación. Sin embargo, varios factores continuaron limitando su eficacia. Por una parte, la inestabilidad de la demanda de dinero ligada a los procesos de innovación financiera y la elevada movilidad de los capitales dificultó el control por parte del banco central de la liquidez total en la economía. A su vez, el régimen de ajuste diario preanunciado del tipo de cambio —cuyos efectos son similares a los de un régimen de tipo de cambio fijo— y la libre movilidad de los capitales externos hicieron que la creación primaria de dinero estuviera dada no solo por la expansión de los activos internos del banco central, sino también por la evolución del mercado cambiario. De hecho, los incrementos de la tasa de interés de política monetaria del banco central, además de influir en las decisiones de consumo e inversión, estimulaban las entradas de capitales, cuya monetización disminuía el efecto contractivo proyectado del incremento de la tasa de interés. El Banco Central de Costa Rica se enfrentó a “la trinidad imposible” de la teoría económica: en una situación de libre movimiento de capitales, un banco central no puede tener una política monetaria activa y controlar el tipo de cambio al mismo tiempo.

En este contexto, se decidió iniciar una transición del control de los agregados monetarios a una política monetaria de metas de inflación y adoptar un régimen de tipo de cambio más flexible. Esta decisión se tomó en vista de la coyuntura macroeconómica favorable, caracterizada por el nivel relativamente elevado de las reservas internacionales netas, la disciplina fiscal y la estabilidad del sistema financiero.

Se reemplazó el uso como tasa de política monetaria de la tasa de interés del Sistema de inversiones de corto plazo a 30 días por la del depósito a un día, a fin de aminorar las entradas de capital especulativo y su consiguiente monetización. Asimismo, se introdujeron nuevos instrumentos de absorción monetaria, como la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) por medio de una ventanilla electrónica de captación.

A mediados de octubre de 2006 se decidió sustituir el régimen de ajuste diario del tipo de cambio nominal del colón con respecto al dólar estadounidense (que para entonces era de 13 centavos) por un régimen de bandas cambiarias de amplitud inicial moderada (3%) pero creciente, para permitir una mayor flexibilidad.

Inicialmente, se estableció que el límite inferior de la banda subiría diariamente 6 centavos de colón, mientras que el superior se incrementaría 14 centavos. Sin embargo, la alta oferta de dólares en el mercado mantuvo el tipo de cambio de intervención en el límite inferior de la banda y obligó al banco central a intervenir sistemáticamente en el mercado mayorista de divisas. En enero de 2007 se acordó fijar por un período indefinido el tipo de cambio de compra (el límite inferior) en 519,16 colones y bajar el incremento diario del tipo de cambio de intervención de venta (el límite superior) a 11 centavos. Al mismo tiempo, se redujo el rendimiento de los instrumentos de captación a corto plazo del banco central. Si bien se proyecta que las medidas adoptadas provoquen una disminución de las entradas de capitales y la oferta de dólares, la moneda nacional continuó su tendencia a la apreciación en el primer trimestre de 2007 (1%).

Los principales indicadores monetarios crecieron en 2006 a tasas relativamente altas, debido principalmente a la monetización derivada de la acumulación de reservas internacionales. El hecho de que la expansión haya sido mayor que la prevista, las expectativas positivas en relación con la situación económica del país, el exceso de liquidez en el sistema financiero y la tendencia a la baja de las tasas de interés, sobre todo de las correspondientes a los préstamos para vivienda, determinaron una expansión del crédito otorgado al sector privado del 27,7%, superior a la

meta establecida por el banco central. Las colocaciones de préstamos se concentraron en la construcción, el turismo, el consumo y el comercio.

c) La política comercial

En 2006 se intensificaron las medidas orientadas a consolidar y mejorar las condiciones de acceso de las exportaciones a mercados de interés mediante nuevos acuerdos comerciales y un mejor aprovechamiento de los vigentes. Resaltaron las gestiones para iniciar las negociaciones de un Acuerdo de Asociación con la Unión Europea, reactivar las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con Panamá y avanzar en el proceso de integración centroamericana.

Costa Rica cuenta con un régimen de inversiones abierto pero con algunas excepciones importantes. En algunos sectores continúan aplicándose restricciones, y varios servicios clave son objeto de monopolio por parte del Estado y presentan algunas ineficiencias. Estos servicios abarcan la importación, refinación y distribución de petróleo y derivados; los seguros; los ferrocarriles, puertos marítimos y aeropuertos; la electricidad, y las telecomunicaciones. Varias de las restricciones se eliminarían en el contexto de la aplicación del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica, Estados Unidos y la República Dominicana, que Costa Rica ha firmado pero no ha ratificado todavía.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006, la economía costarricense creció un 7,9%, una tasa alta si se la compara con la observada en 2005 (5,9%) y con la tasa de crecimiento anual del producto potencial de la economía costarricense, que se estima en un 4,3%. La diferencia con respecto al producto potencial se ha observado desde junio de 2005 y tiende a confirmar la presencia de excesos de demanda, que podrían generar presiones inflacionarias. Sin embargo, estas presiones no se han manifestado de forma notoria por el momento, ya que parte del exceso de gasto ha sido absorbido por las importaciones y el consumo ascendió menos que el PIB.

En lo que respecta al gasto, el dinamismo económico guarda relación con el incremento de la demanda externa

(12,6%) y el repunte de la interna (8,4%), impulsada por el aumento de la inversión interna bruta (17,7%).

El incremento de la demanda interna reflejó la aceleración del consumo privado, especialmente de bienes importados, así como al acrecentamiento de la formación bruta de capital fijo. Entre las razones que determinaron la evolución del consumo privado destacan el aumento en términos reales del ingreso familiar, la baja de las tasas de interés en moneda nacional (tanto activas como pasivas) y la mejora de la confianza de los consumidores en la economía nacional. Por su parte, el alza de la inversión en capital fijo respondió principalmente al dinamismo de la construcción (particularmente de viviendas) y de la industria manufacturera.

En el ámbito sectorial, se destacó el incremento del valor agregado en la industria manufacturera (12,5%),

Cuadro 1
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9
Producto interno bruto por habitante	5,7	-0,5	-1,0	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,2	4,5	0,7	1,4	-3,3	7,4	0,7	3,8	10,6
Minería	9,2	-6,1	6,3	6,4	-3,1	4,2	7,7	7,0	23,5
Industria manufacturera	11,4	24,7	-2,9	-9,1	3,4	8,4	4,0	10,8	12,5
Electricidad, gas y agua	8,7	6,2	35,1	14,4	-1,5	4,8	6,3	-0,4	14,8
Construcción	17,4	-1,6	-17,8	4,1	5,3	5,8	4,0	4,8	6,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,5	2,4	1,5	1,9	1,6	3,4	3,9	4,1	4,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,1	6,9	10,2	9,3	12,0	13,7	12,2	10,1	9,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,7	7,6	8,1	6,8	4,7	7,1	6,7	5,0	6,3
Servicios comunales, sociales y personales	4,6	3,0	2,6	2,0	3,0	3,0	1,4	3,0	2,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,0	2,1	1,1	1,4	3,0	2,8	2,8	3,2	5,2
Gobierno general	2,2	1,8	1,4	3,6	2,2	-0,2	1,3	0,1	2,0
Privado	5,4	2,2	1,0	1,1	3,2	3,2	3,1	3,6	5,6
Inversión interna bruta	26,3	-15,6	-1,5	30,3	9,3	-4,2	11,1	13,9	17,7
Exportaciones de bienes y servicios	26,7	21,3	-0,3	-9,4	3,8	12,0	8,1	12,7	12,6
Importaciones de bienes y servicios	25,2	0,4	-2,6	1,1	6,9	1,0	9,0	12,5	13,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,5	17,1	16,9	20,3	22,6	20,6	23,0	25,2	27,6
Ahorro nacional	16,8	13,0	12,6	16,6	17,5	15,6	18,8	20,4	22,7
Ahorro externo	3,7	4,1	4,3	3,7	5,1	5,0	4,3	4,9	4,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-521	-650	-691	-603	-857	-880	-796	-971	-1 077
Balanza de bienes	-399	580	-210	-820	-1 278	-1 089	-1 421	-2 142	-2 604
Exportaciones FOB	5 538	6 576	5 813	4 923	5 270	6 163	6 370	7 100	8 238
Importaciones FOB	5 937	5 996	6 024	5 743	6 548	7 252	7 791	9 242	10 842
Balanza de servicios	234	487	679	746	685	776	857	1 116	1 215
Balanza de renta	-469	-1 822	-1 252	-679	-440	-776	-444	-215	1
Balanza de transferencias corrientes	113	104	93	151	175	209	212	270	310
Balanzas de capital y financiera ^d	16	879	539	616	1 020	1 219	876	1 364	2 111
Inversión extranjera directa neta	608	614	400	451	625	548	733	904	1 340
Capital financiero ^e	-592	265	138	165	395	671	143	460	771
Balanza global	-504	229	-152	13	163	339	80	393	1 034
Variación en activos de reserva ^f	150	-480	152	-13	-163	-339	-80	-393	-1 034
Otro financiamiento ^g	355	251	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	99,8	101,8	100,0	97,0	97,3	103,3	106,8	108,3	108,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-97	-691	-714	-63	580	443	432	1 150	2 112
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	3 402	3 641	3 748	3 883	4 118	4 621	4 979	4 979	4 995
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-6,8	-22,1	-16,1	-9,9	-6,2	-9,5	-5,2	-2,2	0,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	55,3	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6
Tasa de desempleo abierto ^k	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0
Tasa de subempleo visible ^k	13,5	14,0	10,5	11,3	12,3	15,2	14,4	14,6	13,5
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	8,8	11,3	10,2	8,6	8,4	11,0	17,7	12,1	13,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	10,9	9,8	6,9	7,2	11,0	10,6	9,5	8,3	4,1
Variación de la remuneración media real	5,6	4,7	0,8	1,0	4,1	0,4	-2,6	-1,9	1,6
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	17,8	15,3	13,4	14,0	12,6	11,5	12,1	11,4
Tasa de interés activa nominal ^m	...	29,8	28,1	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	24,0	23,0	23,5	25,5	24,7	25,0	24,4	25,2	26,3
Ingresos corrientes	24,2	22,6	24,0	24,8	24,8	24,7	24,4	25,2	26,3
Ingresos tributarios	12,8	12,2	12,6	13,5	13,6	13,9	13,9	14,2	14,9
Ingresos de capital	-0,2	0,4	-0,5	0,7	-0,1	0,4	0,0	0,0	0,0
Gastos totales ⁿ	24,6	24,7	25,0	27,1	28,6	27,4	26,4	25,6	24,9
Gastos corrientes	20,0	19,8	20,6	22,2	23,3	22,8	22,3	21,8	21,3
Intereses	3,2	3,7	3,6	4,0	4,3	4,3	4,1	4,2	3,9
Gastos de capital	4,6	4,9	4,4	4,8	5,2	4,5	4,1	3,8	3,6
Resultado primario	2,6	2,0	2,0	2,4	0,4	1,9	2,1	3,8	5,3
Resultado global	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0	-0,4	1,4
Deuda del sector público no financiero									
Interna	...	...	41,8	43,2	45,1	45,6	46,9	42,9	39,5
Externa	...	...	26,9	28,1	28,7	27,0	27,6	25,5	23,4
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	26,4	26,2	26,7	24,7	27,0	29,3	31,7	33,2	33,5
Al sector público	11,6	10,0	8,3	3,9	3,7	5,3	7,1	7,2	5,4
Al sector privado	14,8	16,2	18,3	20,7	23,1	23,8	24,2	25,5	27,5
Otros	-	-	0,1	0,1	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7
Liquidez de la economía (M3)	27,9	27,9	30,3	31,4	32,8	33,9	37,8	40,2	41,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	17,1	16,5	17,9	17,8	17,8	18,6	19,2	19,6	20,9
Depósitos en moneda extranjera	10,9	11,4	12,3	13,6	14,9	15,4	18,6	20,6	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 al saldo de la balanza de renta sobre 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.

atribuible sobre todo a las empresas que operan en las zonas francas y las que exportan a Centroamérica. A ello se sumó la expansión de la actividad de la construcción (14,8%) y el buen desempeño del sector agropecuario (10,6%). También continuaron registrando tasas de crecimiento elevadas los servicios de telecomunicaciones (especialmente telefonía celular e Internet), el turismo internacional, la intermediación financiera, el comercio y los servicios internacionales prestados a las empresas (producción de programas computarizados y centros de llamadas y de asistencia a las empresas).

En el primer trimestre de 2007, el índice mensual de actividad económica (IMAE) reflejó una desaceleración del crecimiento interanual de la producción, debida principalmente a la pérdida de dinamismo de las exportaciones de algunos artículos manufacturados y agrícolas, entre otros café, piña y melón. Destacó la merma del crecimiento de las ventas externas de las empresas ubicadas en las zonas francas, especialmente las de la industria electrónica de alta tecnología. Esta tendencia parece obedecer a factores cíclicos, ya que varias se están concentrando en el lanzamiento de nuevos productos, que saldrán al mercado en el transcurso del año. En cambio, el moderado incremento de la inflación y la baja de las tasas

de interés estimularon el aumento del gasto interno, y se elevó la demanda de créditos por parte de ciertos sectores que continuaron mostrando un sólido crecimiento, como el de la construcción.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), fue de un 9,4%, nivel considerablemente inferior a la meta establecida en el programa monetario (11%) y el más bajo desde 1993. Cabe subrayar que a partir de agosto se utilizó una nueva metodología de cálculo del IPC, basada en una nueva canasta, y en la que se aumentó el peso del transporte y se redujo el de los alimentos y bebidas. Por ende, la disminución de los precios de los combustibles se tradujo en una mayor desaceleración de la inflación y el alza del precio de los alimentos tuvo una menor repercusión en la variación del IPC. A ello se sumaron la disciplina fiscal y la disminución de la depreciación nominal anual del colón.

La marcada expansión de la economía tuvo efectos positivos en el mercado laboral. El incremento del empleo (3%) originó un descenso de la tasa de desempleo abierto a nivel nacional, que pasó de un 6,6% a un 6,0%. Al mismo

Cuadro 2
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	3,1	5,7	9,1	5,8	9,5	8,8	7,0	7,5	6,1	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 596	1 853	1 791	1 787	1 988	2 076	2 061	2 075	2 255	2 438
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 140	2 411	2 546	2 714	2 711	2 843	2 965	3 027	3 002	3 012
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	2 105	2 194	2 373	2 313	2 766	2 614	2 765	3 115	3 492	3 734
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	109,1	108,6	108,3	107,2	107,2	108,6	108,6	107,8	106,8	107,0
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	13,6	13,8	13,4	14,1	12,2	12,4	11,2	9,4	9,2	8,8
Tipo de cambio nominal promedio (colones por dólar)	464	473	483	492	501	509	517	518	519	519
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,0	-2,4	-1,2	-3,1	1,3	1,0	0,7	3,4	0,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	11,7	12,3	12,3	12,1	12,4	11,6	11,2	10,4	8,7	6,9
Tasa de interés activa ^f	23,6	24,0	24,3	24,0	23,7	23,0	22,5	21,5	19,8	17,4 ^g
Tasa de interés interbancario ^h	7,2	6,2	7,3	7,4	7,4	9,1	9,7	9,2	7,2	5,8 ^g
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	32,1	20,0	19,1	19,4	20,0	21,0	21,4	19,3	20,2	19,4 ^g
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	1,7	1,5	1,6	1,4	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4	1,4 ^k

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 Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ^h Promedio mensual de la tasa básica, calculada por el Banco Central de Costa Rica. 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 financiero. ^k Datos hasta el mes de abril.

tiempo, el salario medio real se elevó un 1,6%. Además, los ajustes realizados durante el año determinaron un repunte de los salarios mínimos reales (1,7%). Todo ello redujo el número de hogares afectados por la pobreza de un 21,2% a un 20,2%.

c) El sector externo

En 2006, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en términos del PIB fue similar al del año anterior (4,9%) y se debió principalmente a la ampliación de la brecha comercial. Cabe mencionar que el mayor incremento de las ventas externas evitó que el deterioro de los términos del intercambio derivado del aumento del precio de los hidrocarburos y de otras materias primas arrojara un desequilibrio externo más cuantioso. El déficit de la balanza de bienes (11,7% del PIB) se vio parcialmente compensado por el excedente neto de la cuenta de servicios, producto principalmente del desempeño favorable del turismo, los servicios de procesamiento de información en línea y los de apoyo empresarial. Los recursos financieros provenientes del exterior permitieron que las reservas monetarias

netas se incrementaran de 800 millones de dólares, a 3.115 millones, equivalentes a un 14,1% del PIB o a 4,6 meses de importaciones. No obstante, cabe señalar que para una economía pequeña y abierta como la de Costa Rica, el nivel del déficit en la cuenta corriente continúa siendo una fuente de vulnerabilidad ante posibles turbulencias externas, como el deterioro de los términos del intercambio o el aumento de las tasas de interés.

Las corrientes de inversión extranjera directa (IED) se elevaron a 1.436 millones de dólares, monto equivalente a un 6,5% del PIB. Los flujos de IED se canalizaron principalmente hacia el sector inmobiliario (25%), debido al auge que registraron las adquisiciones de viviendas y terrenos por parte de no residentes. El sistema financiero incrementó significativamente su participación (23%) fruto de la adquisición de Scotiabank del Grupo Financiero Interfin. El aporte del sector turístico (10%) se vio favorecido por el desarrollo de nuevos proyectos en infraestructura en las zonas costeras, así como por la expansión de la infraestructura turística existente.

Las exportaciones de bienes aumentaron un 16,8%. Los productos que mostraron el mayor crecimiento fueron los tradicionales (11,3% de las ventas externas

totales) debido al notorio incremento de las exportaciones de banano (30,8%) y los productos agropecuarios no tradicionales (piña, flores, follajes y plantas ornamentales). Entre los bienes industriales exportados que se distinguieron por su dinamismo figuraron los circuitos integrados, las microestructuras eléctricas y partes para circuitos modulares, los equipos médicos y productos

farmacéuticos. También se destacaron las exportaciones dirigidas al Mercado Común Centroamericano (MCCA). Por su parte, el ascenso de las importaciones (17,5%) se concentró en materias primas y bienes intermedios —sobre todo debido al encarecimiento del petróleo y a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas.

El Salvador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 el PIB real de El Salvador creció un 4,2%, lo que dio lugar al mayor aumento del PIB por habitante (2,6%) en los últimos nueve años. El dinamismo obedeció al aumento de la inversión (10,8%) y al extraordinario desempeño de la agricultura y los servicios, y favoreció una reducción del desempleo a un 6,6%. De todas formas, el crecimiento económico fue inferior al promedio de América Latina.

La corriente de remesas familiares, del 18% del PIB, contribuyó una vez más a impulsar el consumo privado y a aliviar el efecto del alza del precio internacional del petróleo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que registró un déficit del 4,6% del PIB. El déficit fiscal del SPNF fue de un 1,1% del PIB y se observó una inflación anual de un 4,9%. Hasta diciembre de 2006, el saldo de las reservas internacionales netas presentaba un ascenso de un 17,5%.

El gobierno estima para 2007 un crecimiento económico de alrededor del 5%, sobre la base de la actividad de los sectores agropecuario, de servicios, del turismo y de la

construcción. No obstante, los resultados en el primer trimestre y la desaceleración de la economía estadounidense —el principal socio comercial del país— apuntan a un dinamismo algo menor. Las autoridades proyectan una inflación de entre el 3% y el 4%. El objetivo principal de la política económica es continuar con la disciplina fiscal, por lo que se prevé una leve disminución del déficit fiscal. Lo mismo sucedería con el déficit en la cuenta corriente, que sería financiado principalmente por la entrada masiva de remesas. En tanto, se espera que la inversión extranjera directa aumente en virtud de la venta de activos bancarios.

2. La política económica

Una exitosa aplicación de la reforma tributaria de 2005 —caracterizada principalmente por los cambios introducidos en el código tributario, en la ley de bancos y en la ley del impuesto sobre la renta— fue el rasgo principal de la política económica en 2006, ante la ausencia de política monetaria y cambiaria desde la dolarización en 2001.

a) La política fiscal

El déficit del SPNF equivalió a un 1,1% del PIB (incluidas las donaciones, de un 0,2% del PIB), una cifra 1,9 puntos porcentuales menor que la de 2005. Este

cambio contable se debe a la creación de un fideicomiso para el manejo del sistema de pensiones, que está a cargo del Banco Multisectorial de Inversiones y que tiene como objetivo la emisión de certificados de deuda previsional a un plazo de 25 años, para su adquisición por parte de las administradoras de fondos de pensiones. Esto permitiría al Estado postergar el pago de una deuda de alrededor de 349 millones de dólares (equivalente a un 1,9% del PIB). Por medio de esta medida y la eliminación del subsidio al transporte, se proyecta que en 2007 el déficit del SPNF será de un 0,6% del PIB (si se excluyen las donaciones).

En 2006 aumentó por segundo año consecutivo la recaudación del gobierno central. El fisco percibió ingresos tributarios superiores a los de 2005, por un monto de alrededor de 344 millones de dólares (1,9% del PIB). La ampliación de la base impositiva, con la incorporación de una parte considerable del sector informal, el cruce de información y la puesta en marcha de planes de fiscalización permitieron que la carga tributaria se elevara a un 13,9% del PIB (sin incluir las devoluciones, del 0,5% del PIB), casi un punto porcentual más que la del año anterior. La meta para 2007 es un 14,2% del PIB.

La tasa real de crecimiento del impuesto sobre la renta fue de un 12,1%; le siguieron el IVA (11,6%) y el impuesto sobre la transferencia de propiedades (8,6%). En cambio, la contribución especial para el Fondo de conservación vial disminuyó un 0,9% a causa de la contracción del consumo de carburantes. Mientras tanto, los ingresos no tributarios repuntaron un 21,2%. En vista de lo anterior, los ingresos corrientes acusaron una tasa real de expansión de un 12,3%.

También en términos reales, los gastos totales se ampliaron un 5,5% (un aumento de 1,5 puntos porcentuales del PIB). Los gastos corrientes se elevaron un 5,2%, debido principalmente al incremento de los intereses de la deuda, las transferencias y las remuneraciones. Para aminorar el impacto negativo del aumento de los precios del petróleo y sus derivados se otorgaron subsidios al transporte público y al consumo de energía eléctrica y gas licuado, por un monto de 159,8 millones de dólares (0,9% del PIB). Los gastos de inversión anotaron un alza de un 7,9%. En consecuencia, el resultado del gobierno central mejoró, de un déficit de un 1,0% del PIB en 2005 a uno de 0,4% en 2006, mientras que la cifra correspondiente al resto del SPNF empeoró.

Tras un aumento de 717 millones de dólares, la deuda pública externa llegó a 5.693 millones. En 2006, el Estado colocó bonos por un monto de 664 millones de dólares, de los cuales 625 millones se negociaron en el mercado internacional. A su vez, la deuda pública interna decreció ligeramente, a 2.667 millones de dólares. La deuda pública total se mantuvo prácticamente en el mismo nivel en términos del PIB, esto es, en torno a un 45%. En tanto, la deuda del SPNF llegó a un 40% del PIB.

Para 2007 no se esperan nuevas reformas debido a la falta de consensos. El congreso se encuentra dividido desde las elecciones legislativas intermedias de marzo de 2006, en las que ningún partido alcanzó la mayoría calificada.

b) La política financiera

En 2006 se observó un incremento de las tasas de interés nominales lo cual, a pesar del repunte de la inflación,

se reflejó en aumentos de las tasas reales. Las tasas reales medias de los depósitos a plazo a 180 días ascendieron a un 0,3%, luego de dos años de cifras negativas. En tanto, el promedio anual de las tasas reales de interés de los préstamos a un año se elevó de un 2,1% en 2005 a un 3,4% en 2006. En este contexto, el crédito interno neto al sector privado se acrecentó un 6% en términos reales, aunque el dirigido al sector público descendió un 57%. Hasta diciembre de 2006 no se observaron cambios de la relación entre la cartera vencida y el crédito total, pero sí hubo una pequeña alza del margen de intermediación financiera implícito. Las reservas internacionales netas sumaron 2.559 millones de dólares (17,5% más que en 2005), el equivalente a más de cinco meses de importaciones de bienes y servicios. Hasta abril de 2007, las tasas reales de interés, tanto activas como pasivas, se mantuvieron sin cambio.

Desde finales de 2006 y comienzos de 2007 el fenómeno de la integración regional del sistema financiero se dinamizó en El Salvador. El grupo financiero Citigroup adquirió al Grupo Cuscatlán, una de las principales sociedades del rubro en Centroamérica y la segunda en importancia en el país, y al Grupo Financiero Uno, el quinto del país. Hongkong and Shanghai Banking Corporation (HSBC) compró el 97% de las acciones del Banco Salvadoreño y el 95% del conglomerado Inversiones Financieras Bancosal (IFB). En mayo de 2007 se concretó la compra del 89,15% de las acciones del Banagrícola por parte del Bancolombia, con lo cual se consolidó la presencia de la banca extranjera en El Salvador.

c) Otras políticas

El gobierno aprobó en diciembre de 2005 la ley general de turismo y, durante 2006, los incentivos y facilidades otorgados a la inversión privada impulsaron el diseño de diferentes proyectos en este ámbito. En 2006, los ingresos del turismo fueron de 862,3 millones de dólares (4,6% del PIB), lo que representó un aumento de un 34% con respecto al 2005, en parte gracias a la creciente promoción realizada por el Ministerio de Turismo. Estos ingresos superaron el flujo de inversión extranjera directa por cuarto año consecutivo, así como las exportaciones de café, azúcar, camarón y el valor agregado de la maquila juntos. El número de turistas rebasó la meta establecida en el Plan nacional de turismo. Además, se conformó un fondo de promoción turística de siete millones de dólares; las correspondientes actividades se empezaron a ejecutar en 2007, sobre la base del lema "El Salvador impresionante". Durante el primer trimestre de 2007, los ingresos por concepto de turismo ascendieron a 199,3 millones de dólares, un 11% más que en el mismo período de 2006.

En 2006 continuó la exitosa implementación del programa Red solidaria, orientado a disminuir la pobreza extrema de las familias de 100 municipios del país. Más de 24.000 familias se vieron beneficiadas con bonos para educación y salud; se alfabetizaron 22.900 jóvenes y adultos; se invirtieron alrededor de 24 millones de dólares en obras de infraestructura, y 12.400 familias recibieron capacitación e insumos y participaron en proyectos productivos. En 2007 15 nuevos municipios (21.840 familias) se sumarían al programa y se invertiría 17 millones de dólares en infraestructura.

Con el propósito de mejorar el clima de negocios en el país, y dadas la inseguridad que se observa en El Salvador

y la importancia que tiene el tema de la seguridad para los jefes de gobierno de Centroamérica, el Presidente Saca ha impulsado varios programas de lucha contra el delito.¹ En 2007 se crearon tribunales especiales contra el delito organizado y se presentó el Plan nacional de prevención contra la delincuencia.

En julio de 2006 se conformó el Consejo Nacional de Energía y en mayo de 2007 se presentó una política nacional orientada a ampliar la cobertura y garantizar el abastecimiento de energía a precios razonables, minimizando sus efectos negativos en el ambiente.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La tasa real de crecimiento económico en 2006 fue de un 4,2%, impulsada principalmente por la inversión bruta fija, que ascendió un 10,8%. En este rubro sobresale el aumento de la inversión privada (11,8%), en contraste con la pública, que se expandió un 3,5%. Las inversiones en maquinaria (15,1%) y en la construcción (4,2%) presentaron un mayor dinamismo que en 2005. En lo que respecta a la demanda interna, también influyeron en el crecimiento económico las remesas, que repuntaron un 4,9% y sirvieron de sustento al consumo privado. En 2006 las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios se elevaron un 7,0% y un 9,3%, respectivamente.

Según estimaciones del gobierno, la expansión del PIB puede deberse a un incremento significativo de la productividad total de los factores del 1,6%, de la fuerza de trabajo del 1,5% y el capital del 1,1%. Para 2007 se proyecta un ascenso de la productividad total de los factores de un 2,3% y una tasa de crecimiento del PIB de un 5%. No obstante, para que este desempeño se sostenga se requerirán mayores inversiones productivas y en capital humano.

En 2006 el sector agropecuario creció un 7,1%, lo que se vio propiciado por el aumento de la producción de granos

básicos y el alza de los precios internacionales del café y del azúcar. En lo relativo a los productos de consumo interno, el frijol presentó el alza más notoria desde 1999 (39%). El desempeño del sector de la silvicultura, la caza y la pesca se elevó un 6,5%, y la producción de leche se acrecentó por segundo año consecutivo más de un 10%. Para 2007 se proyecta que estas tendencias continúen y se traduzcan en un ascenso de un 6% de la actividad agropecuaria.

Los servicios básicos se expandieron un 5%. La generación de electricidad se incrementó por tercer año consecutivo (16%); el consumo total de electricidad continuó con el dinamismo del año anterior y registró una ampliación de un 7,2%. Por su parte, el sector de otros servicios, que incluye los servicios financieros y el rubro de comercio, restaurantes y hoteles, repuntó un 3,7%.

La minería continuó la trayectoria de crecimiento de 2005, con un aumento de un 4,9% en 2006. A su vez, el sector de la construcción se incrementó un 5,5%, un desempeño ligado a una mayor inversión privada y a los gastos en reconstrucción, luego de los daños ocasionados por el huracán Stan y la erupción del volcán Ilamatepec en octubre de 2005. En 2007 el sector se verá beneficiado por la construcción de la carretera longitudinal del norte, con recursos de la cuenta para afrontar las cuestiones del Milenio (461 millones de dólares en 5 años).

¹ Véase la "Declaración sobre seguridad" de la reunión extraordinaria de jefes de estado y de gobierno de los países miembros del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA), Honduras, 3 de octubre de 2006.

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	4,2
Producto interno bruto por habitante	1,7	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,0	1,0	2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,7	7,7	-3,1	-2,6	0,4	0,9	3,0	5,8	7,1
Minería	5,3	0,4	-4,7	11,7	5,5	3,5	-16,0	3,5	4,9
Industria manufacturera	6,6	3,7	4,1	4,0	2,9	2,2	0,9	1,4	3,2
Electricidad, gas y agua	6,1	2,7	-2,3	4,7	7,3	4,4	3,3	3,1	4,5
Construcción	8,5	-1,8	-3,4	9,6	6,7	3,2	-11,4	3,4	5,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,0	2,0	3,6	1,9	1,5	2,7	2,4	1,6	4,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,2	9,5	6,1	4,3	5,0	3,4	5,4	4,3	5,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,7	3,0	3,0	-0,8	2,7	2,6	2,5	2,9	3,0
Servicios comunales, sociales y personales	1,2	1,0	1,1	-0,3	-0,6	0,5	1,8	1,7	2,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,4	3,4	3,7	3,2	1,5	1,9	2,7	2,5	4,9
Gobierno general	2,5	0,4	0,9	4,6	0,1	-0,3	1,9	1,7	2,6
Privado	2,4	3,7	3,9	3,1	1,6	2,1	2,8	2,6	5,1
Inversión interna bruta	22,8	-4,0	2,7	5,1	-2,7	7,8	-4,5	2,6	10,8
Exportaciones de bienes y servicios	6,2	7,1	16,8	-0,2	6,0	4,7	6,6	0,4	7,0
Importaciones de bienes y servicios	9,2	2,7	14,5	4,2	1,5	4,8	4,3	0,8	9,3
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	17,6	16,4	16,9	16,7	16,4	17,0	16,0	15,4	16,1
Ahorro naciona	16,8	14,5	13,6	15,6	13,6	12,3	12,0	10,8	11,5
Ahorro externo	0,8	1,9	3,3	1,1	2,8	4,7	4,0	4,6	4,6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-91	-239	-431	-150	-405	-702	-632	-786	-855
Balanza de bienes	-1 306	-1 356	-1 740	-1 933	-1 865	-2 287	-2 662	-3 008	-3 689
Exportaciones FOB	2 460	2 534	2 963	2 892	3 020	3 153	3 337	3 432	3 567
Importaciones FOB	3 765	3 890	4 703	4 824	4 885	5 439	5 999	6 440	7 257
Balanza de servicios	-149	-183	-235	-250	-240	-107	-78	-72	19
Balanza de renta	-163	-282	-253	-266	-323	-423	-460	-571	-519
Balanza de transferencias corrientes	1 527	1 582	1 797	2 298	2 023	2 114	2 568	2 865	3 335
Balanzas de capital y financiera ^d	394	447	385	-27	282	1 019	579	728	926
Inversión extranjera directa neta	1 103	162	178	289	496	123	430	300	254
Capital financiero ^e	-709	285	207	-316	-214	895	150	427	673
Balanza global	303	208	-46	-178	-124	316	-52	-59	71
Variación en activos de reserva ^f	-303	-208	46	178	124	-316	53	59	-72
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^g	101,9	100,4	100,0	99,6	99,5	100,0	100,2	101,6	102,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	231,0	164,9	131,9	-293,1	-41,8	595,4	119,2	156,2	407,3
Deuda externa bruta (millones de dólares) ^h	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	7 917	8 211	8 642	9 305
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-5,3	-8,9	-6,9	-7,4	-8,5	-10,3	-10,4	-12,5	-10,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	53,5	52,6	52,2	53,3	51,2	53,4	51,7	52,4	52,6
Tasa de desempleo abierto ^k	7,5	7,0	6,7	7,0	6,2	6,9	6,8	7,8	6,6
Tasa de subempleo visible ^l	3,5	3,9	3,7	3,8	4,3	4,8	4,5	6,2	4,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9
Variación del salario mínimo real	3,3	2,4	-2,2	-3,6	-1,8	2,1	-1,4	-4,5	-0,7
Tasa de interés pasiva nominal ^m	...	...	6,5	5,5	3,4	3,4	3,3	3,4	4,4
Tasa de interés activa nominal ⁿ	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales ^o	14,9	15,0	15,8	14,9	15,5	16,2	16,3	16,4	17,4
Ingresos corrientes	14,8	14,7	14,9	14,4	14,7	15,7	15,9	16,1	17,2
Ingresos tributarios	10,1	10,2	10,2	10,5	11,2	11,5	11,5	12,6	13,4
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,1	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales ^p	17,6	17,8	18,8	18,5	18,8	18,3	16,9	17,5	18,5
Gastos corrientes	13,8	14,6	15,5	14,0	13,9	14,6	14,6	14,7	15,4
Intereses	1,5	1,4	1,5	1,4	1,7	2,0	2,1	2,2	2,4
Gastos de capital	3,8	3,2	3,3	4,5	4,9	3,7	2,3	2,8	3,1
Resultado primario	-1,2	-1,4	-1,5	-2,2	-1,6	0,0	1,5	1,2	1,4
Resultado global	-2,6	-2,8	-3,0	-3,6	-3,3	-2,1	-0,6	-1,1	-1,1
Deuda del sector público no financiero	...	28,3	30,0	33,6	38,3	40,6	40,8	40,9	39,8
Interna	...	...	9,6	11,7	11,1	11,0	11,8	12,7	10,7
Externa	...	21,1	20,4	21,9	27,2	29,6	28,9	28,2	29,1
Moneda y crédito^q									
Crédito interno ^r	...	...	...	...	39,1	40,0	41,2	40,3	40,7
Al sector público	...	...	...	...	-1,1	-0,5	1,0	0,8	0,0
Al sector privado	...	...	...	...	40,2	40,5	40,2	39,6	40,8
Liquidez de la economía (M3)	44,3	44,7	45,1	43,9	41,9	39,9	38,4	36,2	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 Hasta 2002 corresponde a la deuda pública externa. A partir de 2003 corresponde a la deuda externa total. ⁱ Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre 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 Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total urbano. ^m Tasa básica de los depósitos hasta 180 días, sistema financiero. ⁿ Tasa básica de los préstamos a un año, sistema financiero. ^o Incluye donaciones. ^p Incluye 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.

La producción manufacturera anotó una expansión de un 3,2%. Sin embargo, el sector de la maquila (que en 2006 representó un 11,4% del sector secundario) arrojó una merma por tercer año consecutivo, en este caso de un 2%.

En el primer trimestre de 2007, la actividad económica del país medida por el índice de volumen de actividad económica registró una aceleración anual de un 3,9%, menor que el 4,8% observado en igual período de 2006.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación anual se elevó ligeramente, de un 4,3% en 2005 a un 4,9% en 2006, y fue superior a la meta programada (entre un 3% y un 4%). Este hecho es atribuible al alto precio del petróleo, que se tradujo en un incremento de los precios de los insumos intermedios para la producción y el transporte. Cabe hacer notar que el impacto negativo del aumento de los precios se vio contrarrestado parcialmente por el otorgamiento de subsidios al transporte público y al consumo de energía eléctrica y gas licuado.

A raíz de la reducción del precio del petróleo el gobierno proyecta una disminución de la inflación, que

pasaría a ser de entre el 3% y el 4%. Sin embargo, hasta abril de 2007 la inflación anual fue de un 4,4%.

Los empleados públicos recibieron en enero de 2006 el primer incremento salarial desde 1998, por un monto de 40 millones de dólares; este supuso aumentos que fueron del 3% al 10%, de acuerdo con el nivel salarial. En tanto, los salarios mínimos para los trabajadores del comercio, los servicios y la industria registraron un ascenso de un 10% y los de la maquila, de un 4%. Lo anterior, aunado a una disminución del desempleo de medio punto porcentual (a un 6,6%), produjo una leve recuperación del poder adquisitivo de las familias.

c) El sector externo

En 2006 las exportaciones de bienes crecieron escasamente (3,7%). Por una parte, este desempeño fue producto de una baja de un 11,7% de las exportaciones de maquila (46% del total de exportaciones), sector que ha tenido que enfrentar una reñida competencia desde hace varios años. Por otra parte, se advirtió una recuperación de los precios de algunos productos agropecuarios de

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	2,3	3,0	3,4	3,6	4,4	4,3	4,1	3,9	4,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	821	919	865	784	909	904	895	807	963	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 542	1 759	2 327	1 696	1 777	1 930	1 941	1 943	2 003	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	1 705	2 036	1 753	1 833	1 768	2 015	2 020	1 908	1 911	2 144
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	101,5	101,6	102,1	101,4	102,1	102,3	101,8	102,0	101,3	103,1
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,7	4,3	4,4	4,3	4,0	4,4	4,2	4,9	5,1	3,7
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	3,2	3,4	3,4	3,7	4,1	4,2	4,6	4,7	4,9	4,9
Tasa de interés activa ^f	6,9	6,8	6,9	6,9	7,6	7,4	7,5	7,6	7,8	7,8 ^g
Tasa de interés interbancaria	...	5,8	4,5	5,3	...	6,0	...	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^h	7,0	-1,1	5,3	11,6	11,2	13,8	12,2	8,1	7,6	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	2,5	2,1	2,2	2,0	1,9	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2 ^j

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 Incluyen oro. ^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 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. ^j Datos hasta el mes de abril.

exportación, entre los que destaca el café y el azúcar, del 15,3% y del 7,7%, respectivamente, que trajo aparejada una elevación de las exportaciones tradicionales del 12,8%.

Cabe mencionar que la producción de azúcar se benefició del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, en el que se dispuso la duplicación del cupo de exportación de este producto hacia el mercado de Estados Unidos, y del aumento de su demanda para la producción de biocombustibles como el etanol. Además, con la entrada en vigor del Tratado el 1º de marzo de 2006, las ventas a Estados Unidos sin incluir la maquila se ampliaron un 68%. Al incluirla se observa que las exportaciones a ese mercado descendieron cerca de un 2,5%, debido a la declinación del sector desde el fin del acuerdo multifibras. Las importaciones desde Estados Unidos se incrementaron un 17%, de tal manera que El Salvador mantuvo su déficit comercial con ese país.

Se registró un ascenso del valor de las exportaciones de bienes no tradicionales (23,1%), gracias al aumento de más del 30% de rubros como diesel, jugos de frutas, jabones y preparaciones orgánicas, y ropa de cama, mesa y cocina. Por su parte, los servicios de exportación (viajes, transportes y otros) se expandieron un 31,8%.

Las exportaciones de bienes hacia Centroamérica (29,2% del total) mostraron un alza de un 12,4%. Las que se dirigieron al resto del mundo (70,8% del total) apenas aumentaron un 0,5%. Hasta el mes de abril de 2007, el sector exportador registró un crecimiento de un 5,4%.

El valor de las importaciones de bienes se incrementó un 11,6%. Cerca del 53% de estas se debieron a la compra de bienes intermedios y de capital, un 32% a la de bienes de consumo y el 15% restante a insumos para la maquila. Las mayores cifras correspondieron a los bienes intermedios y de capital (20% cada uno), principalmente en virtud de los altos precios del petróleo y sus derivados. En 2006, la factura petrolera de El Salvador fue de alrededor de 1.200 millones de dólares, lo que representó un 6,5% del PIB y un 21,4% del total de las importaciones de bienes y servicios. Las importaciones de servicios (transportes, viajes y otros) se expandieron un 22,4%. Entre otras cosas, todo lo anterior hizo que los términos del intercambio se deterioraran por quinto año consecutivo y sufrieran una merma del 0,9%. Además, en 2006 continuó registrando una apreciación del tipo de cambio real bilateral con respecto al dólar estadounidense, del 0,8% con relación a 2005, debido exclusivamente a que la inflación salvadoreña fue

mayor que la de Estados Unidos.² En abril de 2007, la tasa de crecimiento de las importaciones de bienes fue del 13,9%, por lo que puede esperarse un aumento de la brecha comercial para el presente año.

La economía nuevamente se benefició del incremento de las remesas familiares (17,2%), cuyo monto fue de 3.315,7 millones de dólares. Estas ayudaron a impulsar el consumo privado y cubrieron cerca del 90% de la brecha comercial de bienes y servicios. Estas tendencias arrojaron un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de un 4,6% del PIB.

En mayo de 2007, el país logró la quinta extensión del Estatus de Protección Temporal, que permitirá que cerca

de 220.000 salvadoreños trabajen legalmente en Estados Unidos hasta marzo de 2009. Aunque la entrada masiva de remesas seguirá en 2007, se proyecta un crecimiento menor (10%) que el promedio de los últimos tres años (16,5%), debido a la desaceleración de la economía de Estados Unidos. Hasta abril de 2007 se recibieron 1.113 millones de dólares, un 8% más que en igual período de 2006.

La cuenta financiera tuvo un saldo positivo de 1.018 millones de dólares, lo que representó un aumento de 295 millones con respecto a 2005. Este se debió a que el flujo de los pasivos de inversión de cartera se incrementó 629 millones de dólares y la IED fue de 204 millones de dólares.

² El tipo de cambio real corresponde al tipo de cambio nominal deflactado por la relación entre el índice de precios de El Salvador y el de Estados Unidos.

Guatemala

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía guatemalteca creció un 4,9%, el mejor desempeño desde 1998. La expansión se vio impulsada por el dinamismo del consumo privado, que se sustentó en el ingreso de remesas familiares por un monto equivalente al 12% del PIB. Con respecto a 2005, la inflación se redujo de un 8,6% a un 5,8%, el déficit fiscal fue ligeramente mayor —del 1,9% del PIB en comparación con un 1,7%— y el de la cuenta corriente de la balanza de pagos, del 5,1% del PIB, no varió. Aunque el déficit comercial fue elevado (17,6% del PIB), la afluencia de ingresos externos permitió que las reservas internacionales prosiguieran con su expansión.

El año se caracterizó por la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos (CAFTA-RD) y por la intervención de dos bancos, uno en octubre de 2006 y otro en enero de 2007. Sin embargo, las medidas de las autoridades permitieron evitar una crisis bancaria, y las repercusiones en la confianza de los agentes económicos en el sistema financiero fueron transitorias.

Para 2007 las autoridades proyectan un crecimiento del PIB de un 5,2%, que se vería favorecido por el inicio

de nuevas obras públicas; un rango meta de inflación de entre un 4% y un 6%, y un déficit del gobierno central de un 1,9% del PIB. Con una política fiscal algo más expansiva y pese a una política monetaria restrictiva, será un reto cumplir la meta de inflación prevista. El clima de inseguridad pública ha dado lugar a un consenso en la sociedad para crear un mejor sistema nacional de seguridad.¹ En mayo se inició la campaña electoral para las elecciones presidenciales previstas para septiembre.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit del gobierno central fue equivalente a un 1,9% del PIB, en relación con un 1,7% en 2005. El presupuesto incluyó asignaciones para la ejecución del

programa de reconstrucción tras los daños causados por la tormenta tropical Stan en octubre de 2005.

En 2006 se aplicó una normativa de fortalecimiento de la administración tributaria, con el principal objetivo de combatir la evasión. En este marco, se estableció el

¹ Véase el Acuerdo político para la construcción de un sistema nacional de seguridad en Guatemala, firmado por los 16 partidos integrantes del Foro permanente de partidos políticos en marzo de 2006.

registro fiscal de imprentas; se bancarizaron algunas operaciones para solicitar devoluciones impositivas; se ampliaron las atribuciones de la Superintendencia de Administración Tributaria y se adoptaron disposiciones para reducir el contrabando y la elusión. El progreso en la materia coadyuvó a que el ingreso total real del gobierno se elevara un 11%. El impuesto sobre la renta, el IVA y el impuesto sobre el consumo de petróleo y derivados fueron los tributos que más contribuyeron a este resultado, pese a la menor recaudación inherente a la desgravación arancelaria del CAFTA-RD. La carga tributaria ascendió al 11,8% del PIB, respecto del 11,2% en 2005. Su bajo nivel continuó limitando la ejecución de proyectos sociales.

El gasto total real creció un 11,8%. El corriente presentó un alza de un 8%, encabezado por el renglón de bienes y servicios. Los gastos de capital se recuperaron de la contracción del bienio anterior y se expandieron un 19,5%, monto equivalente al 5,3% del PIB. Destacó el repunte de la inversión física, del 38%, por efecto de una mayor ejecución de proyectos, en parte destinados a la reconstrucción tras los daños provocados por los fenómenos climáticos de 2005. En menor medida se incrementaron las transferencias de capital a instituciones autónomas y descentralizadas y los recursos destinados a las prioridades establecidas en los Acuerdos de Paz.

En el primer cuatrimestre de 2007 el ingreso total real aumentó un 8,6%, pero el gasto total real siguió ascendiendo a la misma tasa de 2006.

La deuda externa pública ascendió a 3.958 millones de dólares, cifra equivalente a un 12,8% del PIB, igual que en 2005. Los desembolsos de préstamos del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y del Banco Mundial se destinaron a las actividades productivas.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

Las autoridades monetarias prosiguieron la adopción de un esquema de metas explícitas de inflación iniciada en 2005 y fijaron para 2006 un rango de inflación de entre un 5% y un 7%. El marco legal correspondiente se ha mejorado, con disposiciones que realzan la transparencia de las decisiones y que perfeccionan las operaciones de estabilización.

La política monetaria fue apoyada por la fiscal, y el hecho de que los depósitos en el Banco de Guatemala superaran el nivel programado permitió mitigar la

monetización. Aunque en octubre de 2006 se produjo la suspensión de operaciones del Banco del Café (BANCAFÉ), el efecto en los mercados del dinero y cambiario fue pequeño.² Sin embargo, a fines de 2006 y comienzos de 2007 se advirtió un aumento de la demanda de dinero en efectivo del público que no pudo ser cubierta y se tradujo en un desabastecimiento transitorio de billetes.

Con el fin de moderar las expectativas inflacionarias de los agentes económicos, las autoridades incrementaron la tasa de interés de política monetaria —la tasa de los certificados de depósito a siete días— 0,25 puntos porcentuales en abril, junio y julio de 2006, con lo que esta tasa ascendió a un 5% ese año, y a un 5,5% en mayo de 2007. En 2006, las tasas pasivas y activas medias nominales fueron de un 4,7% y un 12,8% y las reales de un -1,8% y un 5,8% (en 2005 estas últimas habían sido incluso algo menores, de un -3,6% y un 4,8%, respectivamente). El margen de intermediación financiera siguió siendo elevado, en torno a 8 puntos porcentuales.

Para reducir la volatilidad del tipo de cambio durante 2006, el Banco de Guatemala efectuó compras en el mercado cambiario por un monto de 130,5 millones de dólares y continuó con las operaciones de estabilización monetaria en moneda nacional para esterilizar la liquidez resultante. La tasa de interés media ponderada pasó de un 6,4% en 2005 a un 6,7% en 2006, en vista del incremento de la tasa de interés líder y la ampliación de los plazos de las licitaciones, de 91 a 182 días, en julio. Esta medida y la reducción de la frecuencia de las licitaciones se orientaron a diferir liquidez a mediano plazo. A fines de 2006, el saldo de las operaciones de estabilización monetaria arrojó una disminución real de un 7%. Por consiguiente, en términos reales, los medios de pago (M3) se acrecentaron un 11% y el crédito al sector privado un 22%, en ambos casos cifras superiores a los rangos previstos en el programa monetario. En los primeros meses de 2007, el crédito al sector privado en moneda nacional mostró una atenuación. En cambio, prosigue el dinamismo del crédito en dólares, ya que su costo financiero es menor.

Dadas la estabilidad del tipo de cambio nominal y la disminución de la inflación interna, en 2006 la apreciación real efectiva del quetzal fue de un 3%. Con respecto al promedio del quinquenio 2001-2005 esta fue de un 12%.

En octubre de 2005, los activos de Bancafé International Bank —entidad fuera de plaza filial del Banco del Café (BANCAFÉ)—³ se vieron afectados por el congelamiento

² La suspensión de operaciones de BANCAFÉ se produjo de acuerdo con la ley de bancos y grupos financieros, que establece un marco para la salida ordenada del sistema de las instituciones bancarias que pongan en riesgo el funcionamiento del sistema financiero del país.

³ En julio de 2005 las inversiones en entidades fuera de plaza de 11 bancos representaban un 25% de los activos totales del sistema bancario.

de una inversión de 201 millones de dólares realizada en Refco Capital Markets, cuando esta empresa corredora de bonos y acciones establecida en Nueva York se acogió a la ley de quiebras de Estados Unidos.⁴ Ante el incumplimiento por parte de BANCAFÉ del plan de regularización acordado con la Superintendencia de Bancos, la Junta Monetaria decretó la suspensión de las actividades de la institución en octubre de 2006.

Asimismo, en enero de 2007 fue intervenido un banco pequeño, dado que se determinó la existencia de operaciones de captación realizadas ilegalmente por medio de otras empresas que no aparecían en los estados financieros de la institución.

Para responder a los depositantes de los dos bancos anteriores, el Fondo de Protección al Ahorro (FOPA) utilizó 1.960 millones de quetzales, equivalentes a 255 millones de dólares. Para cubrir la emergencia, el FOPA pidió asistencia financiera al Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria por un monto de 360 millones de quetzales. Es probable que en 2007 surjan dificultades para moderar la liquidez resultante de los recursos inyectados al sistema bancario y sea más difícil controlar las presiones inflacionarias.

La estabilidad de la economía y el compromiso de las autoridades de responder por los depósitos efectuados en los bancos intervenidos fueron factores clave para evitar que la crisis bancaria se volviese sistémica. Sin embargo, es fundamental que las autoridades mejoren la regulación y la supervisión bancarias —que incluso algunos banqueros consideran insuficiente— y establezcan límites prudentes al tipo y monto de las inversiones en entidades fuera de plaza y a los préstamos a las empresas relacionadas. Asimismo, sería preciso mejorar la información que se brinda a los ahorristas sobre el destino de sus inversiones, señalando los mayores riesgos inherentes a las entidades fuera de plaza, y sobre la solvencia de los bancos.

Si se excluyen los bancos mencionados, el sistema bancario nacional presentó tasas de interés estables, expansión crediticia, algunos avances en lo que respecta a la calidad de la cartera y reducción de los activos improductivos (que no generan ingresos financieros). Desde octubre de 2006 ha habido varias fusiones bancarias, que han obedecido a una estrategia de los bancos nacionales orientada a fortalecer su posición en el sistema bancario e incrementar su solvencia. Los créditos vencidos y en mora disminuyeron de un 6,1% de la cartera total en 2005 a un 5,9% en 2006, en comparación con el promedio centroamericano de un 5%.

c) La política comercial

En julio de 2006 entró en vigencia el CAFTA-RD, que abrió una oportunidad para la diversificación y el incremento del volumen de las exportaciones, y para el ingreso de nuevas inversiones externas. En marzo de 2006 se aprobó el tratado de libre comercio con la provincia china de Taiwán y en julio se firmó un acuerdo de alcance parcial con Belice.

Con miras a empezar las negociaciones del Acuerdo de Asociación integral entre la Unión Europea y Centroamérica en 2007, se realizó en 2006 una valoración conjunta del proceso de la unión aduanera centroamericana, para determinar el grado de integración alcanzado por los países de la subregión, y a fines de año se aprobaron las directrices para esta negociación. En junio de 2006, Guatemala inició, junto con El Salvador y Honduras, negociaciones de un tratado de libre comercio con Colombia y retomó las negociaciones con Panamá. Asimismo, en mayo de 2007, junto con Honduras, Nicaragua y El Salvador, se dio comienzo a la negociación de un acuerdo de libre comercio con los países de la Comunidad del Caribe (CARICOM).

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Por tercer año consecutivo se incrementó el PIB por habitante, a una tasa de un 2,3% en 2006, que superó a la

acumulada en 2004-2005 (1,5%).⁵ A esto contribuyeron principalmente el dinamismo de la inversión en la construcción, que ascendió un 22%, y la demanda externa, que se elevó en torno a un 5%. El consumo privado (91% del

⁴ Refco Capital Markets, teniendo como garantía esta inversión, otorgó un préstamo de 155 millones de dólares a una empresa relacionada con los accionistas del Bancafé International Bank, operación que no fue registrada en los estados financieros de la entidad.

⁵ Las cifras de la actividad económica corresponden a las nuevas estimaciones en quetzales constantes de 2001 elaboradas con el sistema de cuentas nacionales 1993. De acuerdo con estas nuevas series, el PIB estimado en 2001 con la base de 1958 estaba sobrestimado un 12,2%.

Cuadro 1
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,0	3,8	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,5	4,9
Producto interno bruto por habitante	2,6	1,5	1,2	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,9	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,7	2,1	2,6	1,2	5,4	2,5	4,2	2,1	2,0
Minería	21,0	-1,9	-8,5	0,8	16,0	-6,0	-11,9	-3,2	-0,9
Industria manufacturera	3,6	2,5	1,9	1,1	1,1	2,5	4,9	2,8	3,4
Electricidad, gas y agua	5,8	11,0	17,4	-3,0	5,1	4,9	3,6	2,7	2,5
Construcción	9,3	7,8	-18,3	12,2	15,4	-3,7	-8,9	6,1	21,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,3	3,2	4,1	2,7	2,0	1,5	3,1	3,2	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,5	6,8	7,6	6,8	7,8	10,0	15,4	11,3	13,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,9	4,6	3,1	0,3	4,2	4,4	3,8	3,7	3,9
Servicios comunales, sociales y personales	4,1	4,7	4,6	3,5	2,2	-2,2	-3,4	3,9	4,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,1	3,7	4,2	4,0	3,0	3,3	2,8	4,2	4,6
Gobierno general	9,7	5,2	10,4	5,4	-0,1	-1,5	-6,6	3,4	6,3
Privado	4,6	3,6	3,5	3,8	3,4	3,9	3,9	4,3	4,5
Inversión interna bruta	36,3	-0,4	2,5	6,4	8,6	-0,8	4,3	-1,3	2,6
Exportaciones de bienes y servicios	2,4	4,6	3,8	-4,0	0,7	-0,5	8,2	-2,1	4,8
Importaciones de bienes y servicios	24,5	0,7	6,0	6,9	2,0	0,5	5,7	-0,6	3,7
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,2	20,9	20,1	19,7	20,6	20,3	20,8	19,7	21,0
Ahorro nacional	14,1	14,6	14,0	13,0	14,6	15,6	15,8	14,6	16,0
Ahorro externo	6,0	6,3	6,1	6,7	5,9	4,7	5,1	5,1	5,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-1 039	-1 026	-1 049	-1 253	-1 235	-1 039	-1 211	-1 387	-1 533
Balanza de bienes	-1 409	-1 445	-1 660	-2 282	-2 972	-3 116	-3 822	-4 368	-5 029
Exportaciones FOB	2 847	2 781	3 082	2 860	2 819	3 060	3 368	3 701	4 046
Importaciones FOB	4 256	4 226	4 742	5 142	5 791	6 176	7 189	8 068	9 075
Balanza de servicios	-152	-91	-48	117	79	-68	-116	-241	-253
Balanza de renta	-184	-205	-209	-84	-318	-318	-318	-336	-355
Balanza de transferencias corrientes	705	715	868	997	1 976	2 462	3 045	3 558	4 103
Balanzas de capital y financiera ^d	1 275	901	1 703	1 727	1 257	1 589	1 819	1 641	1 812
Inversión extranjera directa neta	673	155	230	456	111	131	155	208	325
Capital financiero ^e	602	746	1 474	1 271	1 146	1 458	1 665	1 433	1 487
Balanza global	235	-125	654	474	22	550	609	254	279
Variación en activos de reserva ^f	-263	125	-654	-474	-22	-550	-609	-254	-279
Otro financiamiento ^g	28	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	85,9	79,9	77,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 501	1 305	1 457
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-2,4	-2,4	-1,8	-2,1	-3,2	-3,0	-2,3	-6,1	1,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	...	...	...	...	61,5	61,4	56,1	...	...
Tasa de desempleo abierto ^k	...	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,6	14,0	0,7	2,5	-2,9	5,0	-3,3	-2,0	0,3
Variación de la remuneración media real	3,6	5,8	3,8	0,5	-0,9	0,4	-2,2	-4,0	-1,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	5,4	7,9	10,2	8,8	7,1	5,2	4,5	4,6	4,7
Tasa de interés activa nominal ^m	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Administración central									
Ingresos totales	11,6	12,4	12,3	12,4	12,8	12,5	12,3	12,0	12,7
Ingresos corrientes	11,5	12,4	12,3	12,4	12,8	12,5	12,3	11,9	12,7
Ingresos tributarios	10,5	11,1	11,2	10,8	11,9	11,7	11,5	11,2	11,8
Ingresos de capital	0,1	-	-	-	-	-	-	-	0,0
Gastos totales	14,0	15,5	14,3	14,5	13,9	15,1	13,4	13,7	14,6
Gastos corrientes	8,9	9,7	10,2	10,3	9,7	10,1	9,2	9,1	9,4
Intereses	1,2	1,5	1,4	1,6	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4
Gastos de capital	5,1	5,8	4,1	4,2	4,2	5,1	4,3	4,6	5,3
Resultado primario	-1,2	-1,7	-0,6	-0,6	0,3	-1,3	0,3	-0,3	-0,6
Resultado global	-2,4	-3,2	-2,0	-2,1	-1,1	-2,6	-1,1	-1,7	-1,9
Deuda de la administración central									
Interna	16,4	19,7	19,0	20,2	18,4	20,9	21,4	20,7	21,6
Externa	5,7	6,5	6,5	6,3	5,0	6,3	6,7	7,9	8,8
Total	10,7	13,2	12,5	13,9	13,3	14,6	14,7	12,8	12,8
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	...	...	15,8	16,2	15,5	15,0	14,7	15,3	18,2
Al sector público	...	...	-2,2	-2,0	-2,7	-2,9	-2,8	-3,1	-2,7
Al sector privado	...	...	16,7	16,9	17,1	17,1	17,0	17,9	20,3
Otros	...	...	1,3	1,3	1,1	0,8	0,6	0,5	0,6
Liquidez de la economía (M3)	25,5	25,7	27,4	29,5	29,8	31,1	31,6	32,8	34,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	25,6	25,7	26,7	28,2	28,1	28,7	28,3	29,0	30,6
Depósitos en moneda extranjera	-0,1	-0,1	0,7	1,3	1,7	2,4	3,3	3,7	4,0

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

^a Cifras preliminares. ^b Hasta 2000 sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1958. Desde 2001 sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2001. ^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 al saldo de la balanza de renta sobre 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.

consumo total) se expandió a un ritmo similar al de 2005, un 4,5%, sustentado en las crecientes remesas familiares, mientras que el consumo del gobierno aumentó en torno a un 6%, debido a un mayor gasto en salud y educación.

Se observó un desempeño positivo de todos los sectores productivos excepto la minería. La construcción, el transporte y las comunicaciones, y la banca y los seguros fueron las actividades más dinámicas. La notable evolución de la construcción (21%) estuvo encabezada por el sector privado tras su recuperación de 2005. La actividad del sector transporte y comunicaciones se elevó un 14%.

La expansión de la agricultura y la industria siguió siendo insuficiente. La primera creció un 2%, la producción de granos básicos se acrecentó un 5% y la de café un 2%. Sin embargo, la producción de banano y cardamomo se contrajo en torno a un 3% y la de caña de azúcar un 8%. El sector agrícola está acusando la falta de inversiones y la apreciación del quetzal en los últimos años. La industria manufacturera repuntó un 3,4%, tasa algo mayor que la de

2005. El comercio se amplió un 3,7%, en parte gracias al auge del consumo de bienes importados ligado al ingreso de remesas familiares.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006 la inflación fue de un 5,8%, cifra que representa una reducción apreciable con respecto a 2005 (8,6%). Contribuyeron a este logro la disminución del precio del petróleo desde agosto, la estabilidad del tipo de cambio nominal y un año agrícola sin problemas climáticos. Este último factor incidió en el descenso a la mitad de la variación del rubro alimentos con respecto al 12,4% de 2005. Entre enero y mayo de 2007 la inflación bajó a un 5,5% pese al alza del petróleo observada desde febrero.

En 2006 el salario mínimo real registró un incremento de un 3,2%; en enero de 2007, el salario nominal se reajustó un 5%. En 2006 no se realizó una encuesta de desempleo y la ocupación formal aumentó un 2,4%. Sin embargo, la tasa de subempleo y la informalidad se mantienen elevadas. En 2004

Cuadro 2
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 293	1 455	1 392	1 241	1 385	1 422	1 693	1 526	1 712	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 971	2 249	2 223	2 369	2 735	2 955	3 099	3 129	3 165	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^b	3 664	3 738	3 815	3 783	4 116	4 062	4 031	4 061	4 250	4 392
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	81,7	80,2	79,3	78,4	77,9	77,4	77,2	77,1	76,8	77,5
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,5	8,8	9,4	8,6	7,3	7,6	5,7	5,8	7,0	5,3
Tipo de cambio nominal promedio (quetzales por dólar)	7,71	7,61	7,61	7,64	7,62	7,60	7,59	7,61	7,69	7,66
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,7	4,7	4,8	4,9	4,9
Tasa de interés activa ^e	13,5	13,0	12,9	12,7	12,7	12,7	12,7	12,9	12,9	12,8 ^f
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	10,4	16,3	21,2	29,2	25,9	37,7	38,6	34,4	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	6,9	6,2	6,1	5,1	6,1	5,9	5,4	5,5	5,3	5,5 ⁱ

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

^a Cifras preliminares. ^b Incluyen oro. ^c Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^d Tasa media de los depósitos, sistema bancario. ^e Tasa media de los préstamos del sistema bancario. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^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.

se estimó oficialmente que la informalidad afectaba a un 75,4% de la población ocupada. Cabe notar que hay un segmento de los trabajadores del sector que obtiene buenos ingresos y que no tiene incentivos para formalizar su actividad.

c) El sector externo

En 2006 continuó el incremento del crónico déficit de bienes y servicios, al 17,6% del PIB, mientras que el pago neto de utilidades e intereses se mantuvo estable en un 1,1% del PIB. El déficit comercial se vio mitigado por el superávit de las transferencias corrientes, del 13,6% del PIB. Como resultado, el saldo negativo en cuenta corriente fue de un 5,1%, similar al del bienio 2004-2005.

Tanto el crecimiento de las exportaciones de bienes, del 9,3%, como el de las importaciones, del 12,5%, fueron cercanos al promedio del trienio 2003-2005. El moderado ascenso de las exportaciones y el alza de las importaciones se han visto influidos por la apreciación real del quetzal en el último quinquenio. Las exportaciones tradicionales se expandieron un 5,5% en 2006. Los aumentos de las ventas externas de azúcar (20%), cardamomo (9%) y banano (2%) obedecieron principalmente a sus mejores

valores unitarios. Las exportaciones de petróleo se expandieron un 13%, dado que el incremento del precio compensó con creces una baja del 10% del volumen. Las de café retrocedieron un 4,5% por efecto del descenso del volumen, ya que el precio no varió.

Las exportaciones no tradicionales crecieron a una tasa algo mayor, un 7,5%, a raíz del dinamismo de las ventas de caucho, camarón, pescado y langosta, frutas y productos alimenticios. Sin embargo, otros productos no tradicionales arrojaron retrocesos: las ventas de artículos de vestuario —que habían sido muy dinámicas en el trienio anterior— disminuyeron un 34%, en parte a causa del término del Acuerdo Multifibras y la competencia asiática, y las de verduras y legumbres declinaron un 19%, debido a los precios volátiles, entre otros factores. Las ventas externas a Centroamérica continuaron expandiéndose (15%), mientras las de maquila (4%) se recuperaron levemente de la reducción del 27% anotada en 2005.

Hasta marzo de 2007, las exportaciones fueron más dinámicas en vista de un considerable incremento de los volúmenes exportados de productos no tradicionales. En cambio, se registró una contracción de los precios del azúcar y el banano y, en menor medida, del café y el petróleo.

En lo que respecta a las ventas no tradicionales, destacó el ascenso del volumen de las frutas y de los precios de los productos minerales.

Las importaciones de bienes de capital crecieron un 19%, en comparación con un 12% en 2005, lo que augura un buen desempeño de la inversión en 2007. Las destinadas a la agricultura se recuperaron con creces del retroceso de 2005 y las dirigidas a la industria, las telecomunicaciones y la construcción se ampliaron un 21%. En materia de importaciones de bienes intermedios, destacó la desaceleración de la factura petrolera, aunque su monto representó una proporción todavía elevada de las compras totales (19%).

El saldo de los servicios no factoriales fue deficitario en 253 millones de dólares, una cifra similar a la de 2005 e imputable al mayor pago por transporte y otros servicios, incluido el turismo. Los ingresos por este concepto, de 973 millones de dólares siguieron la tendencia de crecimiento del último decenio. El número de turistas, 1,5 millones, aumentó un 14% con respecto a 2005.

El balance de la renta se elevó un 5,6%, una cifra acorde con el crecimiento del PIB. El pago neto de utilidades fue de 210 millones de dólares y el de intereses de 161 millones.

Las transferencias corrientes —sobre todo remesas familiares— contribuyeron a mitigar el déficit de los servicios factoriales y no factoriales. En 2006, las remesas ascendieron un 21% (en comparación con un 17% en 2005), a 3.609 millones de dólares, el equivalente a las dos terceras partes de las ventas externas. En el primer cuatrimestre de 2007, la expansión de estos ingresos se moderó a un 13% anual. Es probable que a fin de año su crecimiento sea de un dígito, debido al desempleo o la reducción de los salarios de los inmigrantes en Estados Unidos, atribuible a los problemas de la construcción.

Las cuentas financiera y de capitales arrojaron un saldo de 1.812 millones de dólares. La IED fue de 325 millones, el mayor monto del último quinquenio, y estuvo destinada a los sectores de las comunicaciones, el comercio y la industria química. Dado que el ingreso neto de capitales fue mayor que el déficit de la cuenta corriente, la balanza de pagos anotó un saldo positivo de 279 millones de dólares. En marzo de 2007, las reservas internacionales equivalieron a casi cinco meses de importaciones de bienes y servicios. Se prevé que la afluencia de IED ascienda a unos 500 millones de dólares en 2007.

Honduras

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la expansión de la economía se aceleró a un 6%, cifra superior al 4,1% del año anterior y la mayor tasa de crecimiento desde 1993. Este dinamismo estuvo ligado al alza de la inversión y el consumo privado, estimulados por el intenso flujo de las remesas familiares, que ascendieron al 26% del PIB. El PIB por habitante se incrementó por tercer año consecutivo y la tasa de desempleo nacional se redujo a un 3,3%, aunque la del subempleo siguió siendo elevada (29,9%). Asimismo, la inflación en 12 meses disminuyó a un 5,3%, en comparación con un 7,7% en 2005. En el sector externo, el déficit comercial alcanzó un 26% del PIB (21% en 2005). Este saldo negativo y el de renta se financiaron con transferencias corrientes, de tal manera que el déficit en cuenta corriente fue pequeño, del 1,9% del PIB.

En un contexto macroeconómico en general propicio, entró en vigencia en abril el Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos (CAFTA-RD) y prosiguió la reducción del servicio de la deuda externa por medio de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM). No obstante, continuó el aumento de la factura petrolera a raíz de los elevados precios del petróleo y sus derivados, y las empresas públicas del sector de la energía y de las telecomunicaciones siguieron presentando problemas de gestión.

Para 2007, las autoridades proyectan un crecimiento del producto de un 5,5% a un 6%, una meta de inflación de un 5% a un 6% y un déficit del gobierno de un 2,5%

del PIB. En febrero de 2007 concluyó el programa del Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza del FMI y en julio comenzó a gestionarse con la institución el Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE).¹ Este último se orienta a coordinar las políticas macroeconómicas y las sociales, con especial hincapié en la reducción de la pobreza, que en 2003 afectaba a un 68,5% de los hogares.² La violencia social y la inseguridad ciudadana se han convertido en uno de los principales obstáculos para la construcción de ciudadanía. Los centros urbanos del Distrito Central y de San Pedro Sula concentran la mayor incidencia de delitos.³

¹ Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), “Instrumento de Apoyo a la Política Económica” [en línea] <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/psis.htm>.

² Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina 2006* (LC/G.2326-P), cap. I, Santiago de Chile, febrero de 2007. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.06.II.G.133.

³ Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), *Informe sobre desarrollo humano Honduras 2006* [en línea] http://www.undp.un.hn/pub_indh_2006.htm.

2. La política económica

En contraste con 2005, la política fiscal coadyuvó —junto con la política monetaria— a mantener la estabilidad, ya que el gasto fiscal se redujo notoriamente. Fueron muy significativas las condonaciones de deuda externa pública; no obstante, completar el alivio del servicio de la deuda llevaría aproximadamente unos 40 años.

a) La política fiscal

El déficit global del gobierno central se redujo de un 2,6% del PIB en 2005 a un 1,3% en 2006, en virtud de un aumento de la recaudación y una reducción de los gastos de capital y del gasto social.

Los ingresos totales reales se incrementaron un 9,5%, pese a la desgravación arancelaria derivada del Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos. Los ingresos corrientes se elevaron un 8% y los tributarios un 12%, mientras que los no tributarios se redujeron un 22%. Los directos tuvieron el mejor desempeño, con un ascenso del 19% atribuible al alza del impuesto sobre la renta, ya que la recaudación del tributo sobre la propiedad y el activo neto sufrió un retroceso. La percepción de los impuestos indirectos se acrecentó un 9%, en vista de la expansión del impuesto general a las ventas, y de los que gravan las bebidas gaseosas y los cigarrillos, que en conjunto crecieron un 15%. Sin embargo, la recaudación de los tributos sobre la cerveza y los derivados del petróleo se estancó. El ingreso por concepto de importaciones repuntó un 3%, pues el efecto de la desgravación arancelaria mencionada se vio compensado por la mayor actividad económica. La baja de los ingresos no tributarios fue mitigada por el aumento de las transferencias (donaciones). La mayor recaudación tributaria respondió en parte a la ampliación de la base de los contribuyentes, los sistemas de pago electrónico y los procedimientos de auditorías.

Los gastos totales reales crecieron un 3,3% pues la expansión del 11% de los corrientes compensó con creces la baja de un 25% de los de capital. En los gastos corrientes incidió el reajuste de remuneraciones otorgado a los profesores; la masa salarial pasó de un 9,5% del PIB en 2005 a un

9,7% en 2006. Los salarios tendrán un peso mayor en las cuentas de 2007, y aparecen dudas sobre la sostenibilidad de la política salarial a mediano plazo. El subsidio a los combustibles, que ascendió a 500 millones de lempiras, también influyó en la elevación de los gastos corrientes. El notable retroceso del gasto de capital real se debió a la baja ejecución de los proyectos de inversión, debido a las dificultades de implementación inherentes al primer año de gobierno y a problemas en el desembolso de los préstamos externos. También contribuyó a esta evolución la significativa reducción de las transferencias de capital.

Se adoptaron algunas medidas para enfrentar los problemas de gestión financiera y de reducción de las inversiones de capital de las empresas estatales de energía eléctrica (ENEE) y de telecomunicaciones (HONDUTEL). La primera de ellas arrojó pérdidas financieras por un monto de 2.300 millones de lempiras anuales en el trienio 2003-2005; las pérdidas eléctricas debidas a fraudes y conexiones ilegales fueron de un 25% de las pérdidas totales en 2006.⁴

La deuda externa pública se redujo de 4.364 millones de dólares en 2005 a 3.011 millones en 2006, principalmente como consecuencia de las condonaciones de deuda del Banco Mundial y del FMI en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, por montos de 1.063 y 122 millones de dólares, respectivamente. También se observó una disminución de pasivos fruto de condonaciones del Club de París. En 2006, el alivio total del servicio de la deuda externa pública fue de 211 millones de dólares; de este monto, se había decidido destinar 125 millones de dólares a financiar el gasto vinculado a la estrategia de lucha contra la pobreza. Tras la reformulación en 2004 de la ley del fondo para la reducción de la pobreza, el 70% del monto del alivio comprometido originalmente con la estrategia para la reducción de la pobreza financió proyectos de ejercicios anteriores y gasto corriente hasta 2006.⁵ Así, los recursos destinados a la estrategia en 2006 fueron 37 millones de dólares. En marzo de 2007 se hizo efectiva la condonación de deuda pública del BID en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral por 1.200 millones de dólares.

⁴ Véase Banco Mundial, “Honduras: temas y opciones del sector energía”, *Informe final*, 27 de abril de 2007.

⁵ Véase “Presentación ERP al Congreso Nacional 2006” [en línea] <http://www.sefin.gob.hn/erp.html>.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

El banco central fijó como objetivo inicial para 2006 un rango inflacionario de entre un 5,5% y un 6,5%, que después se bajó medio punto. Para 2007 se estableció un rango meta de inflación de entre un 5% y un 6%, que será difícil de cumplir si persisten los elevados precios del petróleo y del maíz. Por consiguiente, es probable que se aumente la tasa de interés de política monetaria en el segundo semestre, lo que interrumpiría el descenso que mostró en 2006.

La disminución de la inflación permitió que las autoridades monetarias redujeran la tasa de interés de política monetaria de un 6,75% a un 6,5% en abril y a un 6% en septiembre. Las tasas activas medias oscilaron en torno al 11% real mientras que las pasivas fueron de un 1,5%.

El banco central continuó con la colocación de sus letras en moneda nacional para moderar el aumento de la liquidez ocasionado por la afluencia de divisas. El aumento anual de la demanda de estos títulos fue de un 6,2%, en comparación con el 10,5% de 2005. En parte, esta desaceleración se debió a la reducción de las tasas de rendimiento de estas letras, inducida por la baja de la tasa de interés líder. La abundante liquidez del sistema financiero se reflejó en una mayor utilización de las facilidades permanentes de inversión y de crédito;⁶ además, se suscribieron acuerdos temporales de recompra de valores gubernamentales por 5.615 millones de lempiras en 2006.

Como resultado de las operaciones mencionadas, de las variaciones en las reservas internacionales y de los depósitos del sector público, la base monetaria registró un incremento real de un 14% en 2006. La mayor liquidez

en la economía permitió un elevado aumento en términos reales del crédito al sector privado (21%).

Los indicadores de solvencia, de calidad de los activos y de rentabilidad del sistema bancario mejoraron durante 2006. La proporción de la cartera vencida y en mora disminuyó de un 8,6% en 2005 a un 7,1% en 2006, comparada con el promedio regional de un 5%.

Pese a la afluencia de ingresos externos, la política monetaria logró evitar una apreciación significativa del lempira. El tipo de cambio se mantuvo en 18,9 lempiras por dólar durante 2006 y la apreciación real anual fue de solo un 1%. En el primer trimestre de 2007, esta fue de un 2%, pues la cotización de la moneda nacional siguió estable y aumentó la inflación interna.

c) La política comercial

En abril de 2006 entró en vigencia el CAFTA-RD. El tratado abre una oportunidad para la diversificación de las exportaciones y para el ingreso de nuevas inversiones externas, pero supone ciertos riesgos si no se modernizan la maquinaria y los equipos para enfrentar la creciente competencia externa.

En diciembre de 2006 se aprobaron las directrices para las negociaciones del Acuerdo de Asociación integral entre la Unión Europea y Centroamérica, que comenzarían a mediados de 2007. Honduras firmó un tratado de libre comercio con Panamá y otro con la provincia china de Taiwán en el primer semestre de 2007. El país se encuentra en negociaciones de un tratado de libre comercio con Colombia junto con El Salvador y Guatemala y se iniciaron negociaciones comerciales con la Comunidad del Caribe (CARICOM).

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La economía hondureña creció un 6% en 2006, con lo que siguió intensificándose el ciclo expansivo iniciado en 2004. El PIB por habitante creció por tercer año consecutivo, esta vez un 3,9%.

En un entorno caracterizado por la abundante liquidez y las bajas tasas de interés, el crecimiento estuvo encabezado

por la demanda interna, que se acrecentó un 9%. El consumo creció a una tasa elevada (8%), y el privado se vio estimulado por las crecientes remesas familiares. La inversión privada ascendió un 20%, cifra que compensó con creces la reducción de 2005, mientras que la pública registró una baja de un 16%, ante la postergación de proyectos del gobierno. La demanda externa arrojó una expansión de un 4,8% y continuó la desaceleración observada en 2005.

⁶ Las facilidades permanentes de inversión y de crédito son instrumentos mediante los cuales las instituciones del sistema financiero pueden administrar su liquidez efectuando depósitos a corto plazo en el banco central con una tasa de interés ligada a la tasa de política monetaria.

Cuadro 1
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	6,0
Producto interno bruto por habitante	0,7	-3,9	3,6	0,5	0,6	1,4	3,0	2,0	3,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,9	-8,5	11,7	-0,5	4,9	2,6	7,0	-0,3	8,1
Minería	3,7	5,4	1,7	-0,8	4,2	3,2	-2,3	4,0	7,7
Industria manufacturera	3,4	2,6	5,5	5,2	3,8	3,7	4,1	5,1	4,9
Electricidad, gas y agua	4,9	2,1	10,6	-1,8	5,6	10,1	6,4	12,8	7,3
Construcción	5,3	10,5	1,5	-5,2	-14,2	13,8	-1,2	3,7	2,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,1	0,7	3,7	3,0	2,9	3,1	4,7	4,9	5,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,7	1,7	5,0	5,3	3,5	3,7	5,3	6,3	5,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,2	0,8	2,6	3,4	2,8	2,7	3,7	6,8	8,1
Servicios comunales, sociales y personales	3,4	-0,9	10,5	11,0	6,9	1,3	6,2	5,3	6,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,7	0,4	7,9	5,3	4,8	3,4	4,3	7,6	8,0
Gobierno general	15,4	9,8	15,7	12,1	0,5	0,8	3,4	9,3	7,7
Privado	4,5	-0,9	6,8	4,3	5,5	3,8	4,5	7,4	8,0
Inversión interna bruta	1,9	8,1	-2,8	-3,8	-5,8	6,8	13,4	-3,0	12,4
Exportaciones de bienes y servicios	1,6	-11,2	7,3	3,2	4,9	5,3	11,0	8,3	4,8
Importaciones de bienes y servicios	7,5	4,3	3,8	4,0	2,4	7,3	14,7	9,9	13,5
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	30,9	34,7	30,7	29,6	25,6	26,6	30,3	30,1	32,9
Ahorro nacional	28,1	30,2	26,7	24,8	22,0	22,6	24,3	28,7	31,0
Ahorro externo	2,8	4,4	4,0	4,7	3,6	4,1	6,0	1,3	1,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-148	-241	-243	-303	-237	-282	-456	-113	-179
Balanza de bienes	-323	-753	-669	-834	-829	-945	-1 256	-1 489	-1 993
Exportaciones FOB	2 048	1 756	2 012	1 935	1 977	2 090	2 421	2 750	3 043
Importaciones FOB	2 371	2 510	2 680	2 769	2 806	3 035	3 677	4 239	5 037
Balanza de servicios	-70	-28	-188	-228	-184	-185	-214	-262	-417
Balanza de renta	-204	-155	-133	-170	-193	-258	-359	-340	-287
Balanza de transferencias corrientes	449	696	747	929	969	1 106	1 374	1 979	2 518
Balanzas de capital y financiera ^d	-8	53	189	302	301	55	829	330	450
Inversión extranjera directa neta	99	237	282	193	176	247	325	372	385
Capital financiero ^e	-107	-185	-93	109	125	-192	504	-42	65
Balanza global	-155	-188	-54	0	64	-227	373	217	271
Variación en activos de reserva ^f	-230	-442	-119	-147	-214	88	-504	-372	-387
Otro financiamiento ^g	385	630	173	148	150	139	131	155	116
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,0	98,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	173	528	228	280	258	-64	601	145	279
Deuda externa bruta (millones de dólares)	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 082	3 832
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-8,4	-7,0	-5,3	-7,0	-7,7	-9,6	-11,6	-9,7	-7,6
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	52,9	55,7	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7
Tasa de desempleo abierto ^k	3,5	3,5	...	4,1	3,9	5,3	5,9	4,5	3,3
Tasa de subempleo visible ^k	2,2	2,6	...	4,0	4,9	6,3	7,1	7,4	5,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	5,8	4,6	3,4	4,6	7,1	4,8	5,0	1,5	0,0
Variación del salario mínimo real	1,8	-3,0	3,1	2,5	2,1	8,6	0,8	5,8	5,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	18,6	19,4	15,9	14,5	13,7	11,5	11,1	10,9	9,3
Tasa de interés activa nominal ^m	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ⁿ	19,3	20,0	18,7	19,9	19,4	19,6	20,3	20,5	21,2
Ingresos corrientes	18,7	19,3	17,7	18,0	18,3	18,5	19,2	19,1	19,5
Ingresos tributarios	17,0	17,7	16,4	16,2	15,9	16,3	17,1	16,9	17,9
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0
Gastos totales ^o	20,4	23,6	23,7	25,2	24,7	25,8	23,7	23,1	22,5
Gastos corrientes	14,6	15,8	16,4	17,6	18,8	19,9	17,9	17,8	18,8
Intereses ^p	2,8	2,2	1,6	1,2	1,9	1,9	1,8	1,2	1,2
Gastos de capital ^o	5,8	7,8	7,3	7,6	5,9	5,9	5,9	5,2	3,8
Resultado primario	1,7	-1,4	-3,3	-4,1	-3,4	-4,3	-1,7	-1,3	-0,1
Resultado global	-1,1	-3,6	-4,9	-5,3	-5,3	-6,2	-3,4	-2,6	-1,3
Deuda del gobierno central									
Interna	...	...	66,3	64,5	66,3	72,0	70,1	52,0	33,6
Externa	...	...	4,3	4,6	4,6	7,5	5,4	4,4	3,9
Moneda y crédito ^q									
Crédito interno ^r	...	...	...	...	27,0	28,7	30,5	29,6	33,8
Al sector público	...	...	...	...	-11,8	-9,9	-8,0	-9,1	-8,8
Al sector privado	...	...	...	...	38,8	38,6	38,5	38,7	42,6
Liquidez de la economía (M3)	...	...	...	...	27,0	28,7	30,5	29,6	33,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	...	...	-11,8	-9,9	-8,0	-9,1	-8,8
Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	...	38,8	38,6	38,5	38,7	42,6

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 y recuperación de intereses en concesión. ^o Incluye concesión neta de préstamos. ^p En los datos del banco central se consideran los intereses de la deuda pública en forma devengada. ^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.

Todos los sectores, salvo la construcción, presentaron un crecimiento notorio en 2006. Entre los más dinámicos figuró el bancario y de seguros, que anotó un 11%, merced a la considerable expansión del crédito al sector privado. Otros sectores que contribuyeron al auge fueron el agropecuario y el minero. Dos tercios de la expansión del sector agropecuario se debieron a la recuperación del cultivo del café, gracias a la implementación de un programa de producción masivo, sobre la base del alza del precio internacional del producto. También la minería se benefició de buenos precios, sobre todo del zinc. La construcción se incrementó apenas un 2,5% porque el dinamismo de la actividad privada se vio parcialmente contrarrestado por el retroceso de las obras públicas.

En el primer trimestre de 2007, el índice mensual de la actividad económica (IMAE) se elevó un 7,9%, impulsado por el auge de la construcción privada y del sector bancario y de seguros.⁷

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación en 12 meses fue de un 5,3% en 2006, el registro más bajo desde 1988. Este desempeño se vio favorecido por la estabilidad del tipo de cambio nominal y de los precios de los granos básicos. Además, el ascenso de los precios se vio restringido en el primer semestre por el subsidio a los combustibles y en el segundo por la atenuación del alza del petróleo. En mayo de 2007, la inflación en 12 meses fue de un 6,1%, por efecto del aumento del petróleo y del maíz desde fines de 2006.

La tasa de desempleo abierto nacional disminuyó de un 4,5% en 2005 a un 3,3% en 2006; la de subempleo invisible acusó una disminución de un 33,1% en 2005 a un 29,9% en 2006. Por su parte, el salario mínimo diario medio aumentó un 11% en enero de 2006; en términos mensuales, fue equivalente a 127 dólares, en comparación con los 206 dólares del promedio de América Latina. En 2006, el salario mínimo real

⁷ El índice mensual de la actividad económica representa solo el 74% del PIB.

Cuadro 2
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) ^b	448	504	374	390	507	538	442	442	519	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 010	1 143	1 148	1 237	1 177	1 350	1 381	1 510	1 539	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	2 068	2 161	2 179	2 330	2 569	2 704	2 572	2 633	2 637	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	101,3	100,4	99,3	99,0	98,8	99,1	98,9	98,2	97,3	97,8
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,5	9,0	9,3	7,7	6,2	5,7	4,5	5,3	6,3	6,2
Tipo de cambio nominal promedio (lempiras por dólar)	18,71	18,84	18,86	18,88	18,89	18,90	18,90	18,90	18,90	18,90
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	11,0	11,0	10,9	10,8	10,6	9,8	8,8	8,1	7,8	7,6
Tasa de interés activa ^f	19,3	19,0	18,6	18,5	18,3	17,8	17,1	16,6	17,0	16,7 ^g
Tasa de interés interbancaria	7,5	7,5	7,5	7,2	6,9	5,5	5,2	5,6	5,3	5,3 ^h
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	9,3	9,9	13,5	21,2	22,9	26,4	30,9	32,7	41,3	41,3 ^h
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^j	8,6	8,1	8,1	7,4	7,4	7,3	6,8	5,4	6,0 ^k	...

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

^a Cifras preliminares. ^b No incluye maquila. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de abril. ^h Datos hasta el mes de mayo. 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. ^k Datos hasta el mes de febrero.

medio se incrementó un 5,1% y en enero de 2007 un nuevo 11%.

c) El sector externo

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de un 1,9% del PIB, en relación con un 1,4% en 2005. El resultado obedeció a dos saldos contrapuestos, un déficit de bienes y servicios no factoriales y factoriales del 29,3% del PIB y un superávit de las transferencias corrientes del 27,1% del PIB, correspondiente sobre todo a remesas familiares, que lo compensó casi totalmente.

El crecimiento de las exportaciones de bienes, de en torno a un 11%, fue más pausado que el año anterior (14%). Solo 6,4 puntos porcentuales del ascenso del valor de las exportaciones correspondieron a un incremento de volumen. En parte, la desaceleración de las ventas externas fue causada por un tipo de cambio real poco competitivo. En cambio, las importaciones continuaron acrecentándose a una tasa elevada, en torno a un 19%. Los términos del intercambio sufrieron una baja superior a un 4%, prosiguiendo con la tendencia a su deterioro que ha caracterizado al decenio de 2000. En el primer trimestre de 2007, las importaciones siguieron ampliándose notoriamente pero las exportaciones se estancaron.

Por tercer año consecutivo, la expansión de las exportaciones de bienes se vio impulsada por el dinamismo de las ventas de productos tradicionales, que ascendieron un 19% en 2006. El café, el banano, el zinc, la madera y el azúcar —en este orden— fueron los cinco productos tradicionales que más contribuyeron al valor total exportado. Destacó sobre todo el incremento de las ventas externas de zinc, del 133%, que se debió casi completamente al alza de su precio, y de café, del 21%, que respondió exclusivamente al mayor volumen exportado. Las de banano se estancaron, y su volumen se redujo por las secuelas de la tormenta tropical Beta de fines de 2005.

Las exportaciones no tradicionales se ampliaron un 7% en 2006. Destacó la expansión de las ventas de camarones, del 18%. En contraste, las de langostas se redujeron por segundo año a causa del descenso de su volumen. El valor agregado de la maquila ascendió a 1.062 millones de dólares. Este rubro ha crecido un 9,6% en 2006, lo que marca una desaceleración con respecto a la tasa media del trienio 2003-2005, de un 16,5%. Esta actividad se ha resentido a raíz de la competencia de los países asiáticos y la apreciación del lempira. En 2006, Honduras exportó 143,5 millones de docenas de prendas de vestir hacia el mercado de Estados Unidos, lo que supuso una reducción de un 4% con respecto a 2005 según la Asociación Hondureña de Maquiladores.

Las importaciones de bienes continuaron con la sostenida expansión de los últimos años, y en 2006 representaron casi un 60% del PIB (47% del PIB en 2003). En parte, esto es consecuencia de la cuantiosa factura petrolera atribuible al incremento de los precios del petróleo y sus derivados. En cuatro años, el gasto en petróleo se duplicó, a un 11,8% del PIB en 2006. También ha contribuido al ascenso de las compras externas el apreciable crecimiento de las importaciones de bienes de consumo, sustentado en las remesas familiares. Asimismo, fueron dinámicas las importaciones de otras materias primas, entre las que figuraron materiales para la construcción, en vista del auge de la construcción privada. Las compras de bienes de capital se recuperaron de su baja de 2005; en ello influyó el dinamismo de las compras de maquinaria y equipo destinados a la agricultura y el transporte.

El saldo de servicios no factoriales reveló un déficit de 417 millones y se deterioró un 59% respecto a 2005. Incidió en esta evolución el mayor pago por transporte y otros servicios, excluido el turismo. En 2006, los ingresos por este concepto fueron similares a 2005. A pesar que el número de turistas aumentó un 5% con respecto a 2005, el gasto por turista se redujo de 690 dólares en 2005 a 660 dólares, dada la disminución de la entrada de turistas de fuera de la región centroamericana. Cabe notar que las perspectivas de esta actividad son promisorias. En noviembre de 2006 se aprobó la ley de la zona libre turística (ZOLITUR) de las Islas de la Bahía en el Caribe. Esta iniciativa permitirá la introducción de bienes y servicios a este territorio libre de impuestos y derechos arancelarios.

El balance de la renta arrojó una reducción por segundo año consecutivo, de 340 millones de dólares en 2005 a 287 millones en 2006. El pago neto de utilidades fue de 353 millones de dólares, el ingreso neto de intereses de 58,5 millones, y el saldo correspondió al ingreso de remuneración de empleados.

La disminución de 53 millones de dólares de los pagos factoriales obedeció a la evolución del pago de intereses. Entre 2005 y 2006 estos se redujeron 11,8 millones de dólares producto de la condonación de la deuda externa y del incremento de 73,5 millones de dólares de los intereses recibidos en el país. En cambio, entre 2005 y 2006, las remesas de utilidades de las empresas extranjeras aumentaron 32 millones de dólares.

Las transferencias corrientes —remesas familiares principalmente— contribuyeron a mitigar el déficit de servicios factoriales y no factoriales. En 2006, las remesas ascendieron a 2.414 millones de dólares, con una variación anual de un 35%, en comparación con un 56% en 2005. En el primer cuatrimestre de 2007 su ritmo de expansión se redujo a un 16%; se prevé que el ingreso de remesas familiares en 2007 sea similar al de 2006. En esta evolución está incidiendo el desempleo o la reducción de los salarios de los emigrantes hondureños ligados a los problemas en la construcción en Estados Unidos. En 2006, las remesas familiares equivalieron a un 62% de las ventas externas totales.

El ingreso neto de la cuenta de capitales y financiera ascendió a 450 millones de dólares, en relación con 330 millones en 2005, y obedeció al vuelco del saldo de los capitales financieros, de una cifra negativa de 42 millones de dólares en 2005 a una positiva de 65 millones en 2006. La inversión extranjera directa fue de 385 millones de dólares en 2006, monto similar al que ingresó en 2005. Estos capitales se destinaron sobre todo a los sectores de comunicaciones y transporte y a empresas maquiladoras. Por tercer año consecutivo, fue posible incrementar las reservas internacionales, esta vez 387 millones de dólares. Dado que el financiamiento excepcional ascendió a 116 millones de dólares, el balance global presentó un saldo de 271 millones.

México

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía mexicana registró una tasa de crecimiento del 4,8%, gracias al elevado dinamismo de todos los componentes de la demanda agregada durante los primeros tres trimestres del año, aunque su expansión se debilitó hacia fines del año. El consumo ascendió un 5,1%, la inversión fija un 10% y las exportaciones un 11,1%, todos ellos estimulados por el sector automotor, lo que a su vez condujo a la mayor expansión del empleo en los últimos seis años y contribuyó a la disminución del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (0,2% del PIB).

La expansión del crédito al sector privado, las remesas de los emigrantes y la reactivación de la ocupación favorecieron la evolución de la demanda interna. El alto precio del petróleo contribuyó al superávit fiscal (0,1% del PIB), a pesar de los mayores gastos causados por la terminación de obras de infraestructura y las elecciones presidenciales, legislativas y estatales. Pese a lo disputadas que fueron las elecciones y a la difícil situación que se produjo a continuación, la volatilidad financiera que se observó a mediados del año fue relativamente moderada y no tuvo mayores repercusiones en la actividad económica y el tipo de cambio real.

La desaceleración paulatina que se fue produciendo a medida que avanzaba el año se prolongó en 2007, debido

al menor crecimiento de la economía estadounidense; en el primer trimestre de 2007 el PIB se elevó un 2,6%, porcentaje muy inferior al 5,5% del mismo período de 2006. Se prevé que el crecimiento de todo el año será de alrededor del 3% y que obedecerá a la demanda interna, que seguirá siendo estimulada por las remesas y el crédito. Asimismo, se prevé una inflación cercana al 4% y un equilibrio fiscal. En los últimos meses se ha extendido la preocupación por la inseguridad que se vive en algunas zonas del país, sobre todo debido a la delincuencia organizada, lo que ha sido destacado por las autoridades económicas como un factor que podría limitar la inversión y el crecimiento económico.

2. La política económica

a) La política fiscal

La situación fiscal siguió viéndose favorecida por el alto precio del petróleo, por lo que el sector público registró un superávit equivalente al 0,1% del PIB. Los ingresos públicos aumentaron un 12,1% en términos reales y representaron el 24,7% del producto, todo esto como consecuencia del

aumento de la recaudación tributaria (especialmente del IVA y del impuesto sobre la renta), el alza de los ingresos petroleros y de otros organismos y empresas fuera de PEMEX. Los ingresos tributarios no petroleros subieron un 13,1% y representaron el 41% de las entradas públicas. Los ingresos procedentes del petróleo se elevaron un 14,3% y representaron el 38% de los ingresos públicos, la

participación más elevada desde 1987. En 2006 el precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo ascendió a 53,1 dólares por barril, es decir, 21,6 dólares más de lo proyectado a inicios del año. El presupuesto nacional para 2007 fue elaborado a partir del supuesto de que el barril de petróleo ascendería a 42,5 dólares. Si bien la economía en su conjunto no es muy dependiente del petróleo, el fisco sí lo es, por lo que, en concordancia con el objetivo de elevar la exigua carga tributaria (9,7% del PIB), debería proponerse también reducir la dependencia de los ingresos públicos de los procedentes del sector petrolero.

Gracias al alza de los ingresos, el gasto público fue un 15% superior al nivel previsto y mostró un crecimiento real del 11,1%. Gran parte de ese gasto se destinó a servicios personales, que aumentaron un 5,5% debido a las alzas salariales en empresas del Estado. La inversión física se elevó un 12,6%, y se concentró en los sectores eléctrico y educativo, la infraestructura hidráulica y la provisión de recursos a los estados y municipios. Los gastos de operación, entre los que figuran los fondos para proyectos de infraestructura productiva de largo plazo, servicios de salud, programas de educación y erogaciones vinculadas al proceso electoral, se incrementaron un 12,1%.

En materia de legislación fiscal destaca lo siguiente: i) la entrada en vigor del nuevo régimen fiscal aplicable a PEMEX con el fin de reducir la carga fiscal de la empresa y liberar recursos para inversión en exploración y explotación, y ii) la aprobación de la Ley federal de presupuesto y responsabilidad hacendaria, que contiene disposiciones sobre la adopción de medidas con fines de establecer equilibrio fiscal; la fórmula para determinar el precio del petróleo con fines presupuestarios; las reglas para el reparto de los ingresos excedentes; los mecanismos de ajuste en caso de descenso de los ingresos a menos del nivel previsto, tanto de su componente petrolero como de los demás, y los plazos para la aprobación del presupuesto fiscal anual, a más tardar el 20 de octubre de cada año.

En 2007 se supone que continúe el aumento de los ingresos tributarios como consecuencia de las enmiendas de la Ley de ingresos de la Federación en lo que se refiere al impuesto sobre la renta y el IVA. En materia de gasto las modificaciones de la Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) traerán aparejado un incremento de las erogaciones del Estado para cubrir los gastos de personal. Los mayores gastos y una baja del precio del petróleo y el ritmo de actividad económica se traducirían en un saldo negativo en las finanzas públicas, por lo que las autoridades podrían verse obligadas a ajustar el gasto para no incurrir en déficit (de conformidad con la Ley de presupuestos y responsabilidad hacendaria) y, por lo tanto, acentuar la desaceleración de la economía. El carácter procíclico de esta medida es similar al que prevaleció en 2006, cuando

el gasto público fue muy dinámico y contribuyó a acentuar el crecimiento del producto.

b) La política monetaria

La política monetaria siguió teniendo como objetivo el mantenimiento de una inflación en torno al 3%, mediante el uso de dos instrumentos, el primero de los cuales es el “corto” (depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el banco central), que fue ajustado por última vez en marzo de 2005 en 79 millones de pesos diarios. El segundo es el establecimiento de límites mínimos a las tasas de interés que el Banco de México utiliza para mandar señales a los mercados sobre la situación monetaria deseada. La estabilidad financiera mundial y el control inflacionario interno en los primeros meses del año permitieron que el “corto” se mantuviera invariable, después de una leve flexibilización entre enero y abril de 2006, período en el que rigió la “tasa de fondeo” de un 7% establecida por el banco central, que en abril de 2007 la elevó al 7,25% para contrarrestar las presiones inflacionarias. En principio, esa alza podría agravar la desaceleración productiva, aunque la tasa de interés de referencia activa nominal disminuyó del 8,6% a finales de 2005 a 7,5% en 2006, y se mantuvo un 7,5% en el primer trimestre de 2007, lo que concuerda con la orientación de la política monetaria.

La base monetaria aumentó un 12,4% en términos reales, en tanto que el circulante se elevó un 11,6%, lo que, al igual que otros elementos anteriormente, es un reflejo de los efectos del proceso de remonetización. La baja de las tasas de interés desde el segundo semestre de 2005 contribuyó al dinamismo del M1 y otros agregados monetarios hasta mediados de 2007. El ahorro financiero de residentes (M2) mostró tasas de crecimiento de dos dígitos, vinculadas sobre todo al ahorro en valores gubernamentales; el ahorro de los no residentes (M3) fue aun más dinámico (creció 28,5% en 2006 y 13,9% en el primer trimestre de 2007) y también se canalizó a valores gubernamentales a largo plazo.

En 2006, la economía mexicana siguió caracterizándose por una amplia disponibilidad de financiamiento de la banca comercial y otras instituciones de crédito. Asimismo, dicho financiamiento aumentó un 18,4% en términos reales; en esa categoría, el crédito de consumo fue el más dinámico, puesto que registró un alza del 33,3%. El crédito para vivienda ascendió a un 11,9%, tanto por el impulso de la banca comercial y entidades no bancarias como por la reactivación del crédito del Estado a los trabajadores, a través del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores y el Fondo de la Vivienda, para la compra de una casa. El financiamiento a las empresas se expandió un 20,1% en 2006, pero apenas representó el

4,3% del total aportado por la banca comercial y el 0,6% del PIB; la mayor parte se destinó a servicios y comercio y la mayoría de las empresas pequeñas no tuvieron acceso a crédito. Cabe destacar el alza del índice de morosidad del crédito de la banca comercial, que a principios de 2007 ascendía a alrededor del 5%.

c) La política cambiaria

La política cambiaria siguió sujeta al esquema de libre flotación vigente desde finales de 1994. En 2006 el mercado cambiario registró episodios de volatilidad vinculados en cierta medida con la coyuntura política interna. Antes de las elecciones el dólar llegó a cotizarse en 11,5 pesos, pero una vez culminado el proceso electoral volvió a sus niveles anteriores, de aproximadamente 11 pesos. La cotización nominal se mantuvo prácticamente invariable con respecto al promedio de 2005 (10,9 pesos por dólar) y durante los primeros meses de 2007 atravesó por períodos de volatilidad y depreciación que la llevaron a niveles levemente superiores

a 11 pesos por dólar. En términos reales, el peso tuvo una apreciación del 0,4% en relación con el dólar en 2006, debido a la demanda de pesos atribuible a las remesas, la inversión extranjera y las exportaciones de hidrocarburos. El peso acumula una apreciación cercana a un 5% entre 2005 y mediados de 2007.

El Banco de México siguió tomando medidas para reducir la acumulación de reservas internacionales. En 2006 se deshizo de 8.062 millones de dólares, lo que significa que el monto promedio subastado ascendió a 32 millones de dólares diarios. Las reservas internacionales registraron una bajada de 989 millones de dólares en 2006, lo que arrojó un saldo de 67.680 millones a fin de año. En 2007 el promedio de la subasta diaria de dólares ha disminuido a 23 millones de dólares diarios, como reflejo de la reducción de las reservas internacionales que en mayo llegaron a cerca de 70.000 millones, y al igual que en 2006 se prevé que su acumulación sea de menor intensidad que en años anteriores debido a la desaceleración de las exportaciones.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La expansión de la economía se debió a aumentos tanto de la demanda interna (de un 5,4%, la mayor desde el 2000) como externa (11,1%). El consumo total se elevó un 5,1% y, a diferencia de años anteriores, el dinamismo del consumo público fue mayor que el del privado (6% y 5%, respectivamente), lo que se debió a gastos de cierre del gobierno anterior, incluidos los relacionados con el proceso electoral. El consumo privado se vio beneficiado por la oferta de fondos de la banca comercial, la mejoría del empleo, el alza real de las remuneraciones y las remesas de emigrantes. Se prevé que en 2007 el consumo privado siga impulsando la economía, aunque a un ritmo menor que en 2006, por lo que el crecimiento del producto ascendería a alrededor del 3% durante el año.

La formación bruta de capital fijo registró la tasa más alta de expansión en seis años (10%) y ascendió a cerca de un 22% del PIB. La inversión pública respondió a la necesidad de terminación de obras de infraestructura y reconstrucción de los daños causados por los huracanes Wilma y Stan a fines de 2005. La inversión privada debió su dinamismo en gran parte a la reestructuración de la planta productiva, sobre todo del sector automotor, que estimuló la importación de bienes

de capital. Las inversiones para construcción aumentaron un 6,9%, impulsadas por las actividades del sector de la vivienda. En lo que se refiere a la demanda externa, las exportaciones de bienes y servicios mostraron un repunte durante la primera mitad de 2006, pero a partir del segundo semestre de ese año y hasta mediados de 2007 acusaron una desaceleración.

Luego de que en 2005 la agricultura sufriera una contracción, en 2006 presentó una expansión del 4,8% (la cifra más alta desde 1990), a lo que contribuyeron las condiciones climáticas, especialmente del ciclo primavera-verano. En cambio, en los primeros meses de 2007 la evolución del sector agrícola fue menos favorable.

El dinamismo de la construcción, el más alto desde 1997, se debió a la edificación de viviendas, escuelas, oficinas e industrias, así como a obras de infraestructura. Al igual que otras ramas de actividad, a fines de 2006 la construcción comenzó a mostrar una desaceleración que se ha prolongado durante 2007, lo que supuso una bajada del 2,1% al término del primer trimestre.

La industria manufacturera mostró el mayor crecimiento observado en los últimos seis años (4,7%), como consecuencia de las actividades vinculadas a la demanda externa (autos y autopartes, maquinaria y

Cuadro 1
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,9	3,9	6,6	-0,2	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8
Producto interno bruto por habitante	3,1	2,2	5,2	-1,2	0,0	0,6	3,4	1,9	3,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,8	3,6	0,6	3,5	0,1	3,1	3,5	-2,1	4,8
Minería	2,7	-2,1	3,8	1,5	0,4	3,7	3,4	2,1	2,2
Industria manufacturera	7,4	4,2	6,9	-3,8	-0,7	-1,3	4,0	1,4	4,7
Electricidad, gas y agua	1,9	15,8	3,0	2,3	1,0	1,5	2,8	1,7	5,0
Construcción	4,2	5,0	4,2	-5,7	2,1	3,3	6,1	3,3	6,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,6	3,1	12,2	-1,2	0,0	1,5	5,5	2,7	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,7	7,8	9,1	3,8	1,8	5,0	9,2	7,1	9,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,6	3,6	5,5	4,5	4,2	3,9	3,9	5,8	5,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,9	2,1	2,9	-0,3	0,9	-0,6	0,6	1,8	2,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,0	4,4	7,4	1,9	1,4	2,1	3,6	4,6	5,1
Gobierno general	2,3	4,7	2,4	-2,0	-0,3	0,8	-0,4	0,4	6,0
Privado	5,4	4,3	8,2	2,5	1,6	2,2	4,1	5,1	5,0
Formación bruta de capital fijo	10,3	7,7	11,4	-5,6	-0,6	0,4	7,5	7,6	10,0
Exportaciones de bienes y servicios	12,2	12,3	16,3	-3,6	1,4	2,7	11,6	7,1	11,1
Importaciones de bienes y servicios	16,6	14,1	21,5	-1,6	1,5	0,7	11,6	8,6	12,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	24,3	23,5	23,8	20,8	20,6	20,5	22,0	21,8	21,9
Ahorro nacional	20,5	20,6	20,6	18,0	18,4	19,1	21,1	21,1	21,7
Ahorro externo	3,8	2,9	3,2	2,8	2,2	1,4	1,0	0,6	0,2
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-15 993	-13 949	-18 683	-17 683	-14 109	-8 820	-6 691	-4 908	-1 853
Balanza de bienes	-7 834	-5 613	-8 337	-9 617	-7 633	-5 779	-8 811	-7 587	-6 133
Exportaciones FOB	117 539	136 362	166 121	158 780	161 046	164 766	187 999	214 233	249 997
Importaciones FOB	125 373	141 975	174 458	168 396	168 679	170 546	196 810	221 820	256 130
Balanza de servicios	-905	-1 799	-2 323	-3 558	-4 048	-4 601	-4 607	-4 713	-6 027
Balanza de renta	-13 266	-12 851	-15 017	-13 847	-12 696	-12 298	-10 316	-13 093	-13 161
Balanza de transferencias corrientes	6 012	6 313	6 994	9 338	10 268	13 858	17 044	20 484	23 468
Balanzas de capital y financiera ^d	19 203	18 226	25 793	25 008	21 198	18 258	10 749	12 073	850
Inversión extranjera directa neta	12 409	13 712	17 789	23 045	18 472	14 087	17 964	13 262	13 279
Capital financiero ^e	6 794	4 514	8 004	1 963	2 726	4 172	-7 215	-1 189	-12 429
Balanza global	3 210	4 277	7 110	7 325	7 090	9 438	4 058	7 164	-1 003
Variación en activos de reserva ^f	-2 138	-592	-2 824	-7 325	-7 090	-9 438	-4 058	-7 164	1 003
Otro financiamiento ^g	-1 072	-3 685	-4 286	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	119,1	108,9	100,0	93,5	92,9	104,5	109,4	106,0	106,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1
Transferencia neta de recursos (miles de millones de dólares)	4,9	1,7	6,5	11,2	8,5	6,0	0,4	-1,0	-12,3
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	160	166	149	145	135	132	131	128	117
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-10,3	-8,7	-8,4	-8,1	-7,3	-6,9	-5,1	-5,7	-4,9
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	59,1	58,3	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7
Tasa de desempleo abierto ^k	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6
Tasa de subempleo visible ^k	...	...	...	...	...	...	...	7,5	6,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1
Variación del índice nacional de precios al productor (diciembre a diciembre)	17,5	12,5	6,4	1,3	9,2	6,8	8,0	3,4	7,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	22,9	-4,0	1,2	-4,8	13,2	8,3	-0,7	-4,6	1,7
Variación de la remuneración media real	2,8	1,5	6,0	6,7	1,9	1,4	0,3	-0,3	0,4
Tasa de interés pasiva nominal ^l	22,4	20,9	14,6	11,0	6,2	5,1	5,4	7,6	6,1
Tasa de interés activa nominal ^m	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público									
Ingresos totales	20,4	20,8	21,6	21,9	22,1	23,2	23,0	23,3	24,7
Ingresos tributarios	3,7	3,3	5,2	4,9	4,2	5,3	6,5	7,2	7,3
Gastos totales ⁿ	21,6	22,0	22,7	22,6	23,3	23,9	23,2	23,4	24,6
Gastos corrientes	12,4	12,5	13,0	13,3	13,8	14,6	13,6	14,0	14,5
Intereses ^o	2,6	3,1	2,6	2,6	2,1	2,3	2,1	2,2	2,3
Gastos de capital	3,1	2,8	2,7	2,6	3,2	3,0	3,5	3,4	3,7
Resultado primario	1,7	2,5	2,6	2,6	1,7	2,1	2,5	2,4	2,9
Resultado global ^p	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,2	-0,1	0,1
Deuda del sector público									
Interna ^q	34,2	31,0	27,7	26,5	28,1	28,6	26,9	25,3	25,5
Externa	10,6	11,9	13,0	13,8	15,2	15,8	15,3	16,0	19,0
	23,7	19,1	14,7	12,6	13,0	12,9	11,6	9,2	6,5
Moneda y crédito^r									
Crédito interno ^s	47,0	44,1	41,4	40,9	40,1	39,1	36,1	34,8	34,4
Al sector público	12,5	11,6	11,3	11,3	11,4	11,5	10,3	10,3	9,0
Al sector privado	22,2	19,0	16,7	16,3	14,1	14,9	14,0	14,6	16,4
Otros	12,4	13,5	13,4	13,3	14,6	12,4	11,5	9,8	9,1
Liquidez de la economía (M3)	38,1	40,2	40,1	43,4	45,4	46,1	46,4	49,0	51,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	36,8	38,8	38,7	42,0	43,8	44,7	45,0	47,6	49,8
Depósitos en moneda extranjera	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4	1,4	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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 Corresponde a Intereses, comisiones y gastos del sector público. ^p Incluye el balance no presupuestario. ^q Deuda interna del gobierno federal. ^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.

aparatos electrónicos y equipos ópticos y médicos), cuya producción en conjunto tuvo un alza del 10% en 2006. La expansión del sector automotor, significativa pero decreciente a lo largo del año, obedeció a las inversiones destinadas a modernizar líneas de producción y fabricar nuevos modelos, principalmente para exportación a Estados Unidos. El número de unidades fabricadas para exportación aumentó un 27,9%, en tanto que las destinadas al mercado interno se incrementaron un 4,1%. Las ventas internas de vehículos aumentaron un 0,7%, luego de haber registrado un alza del 3,3% en 2005.

El dinamismo de los sectores exportadores líderes de la manufactura fue reduciéndose paulatinamente a partir de la segunda mitad del año, hasta registrar un brusco descenso en el primer trimestre de 2007 (-3,1%), lo que se vincula a la contracción de la demanda externa. Este fenómeno, junto con la pérdida de impulso de la producción de alimentos y bebidas, contribuyó al descenso de la producción de la industria manufacturera (-0,1%) durante el primer trimestre de 2007. Otras actividades que continuaron mostrando una tendencia a la baja son la textil y maderera.

La expansión de los servicios provino del transporte, almacenaje y comunicaciones (9,1%), seguido por los servicios bancarios y financieros (8,5% y 5,4%, respectivamente). En la dinámica de los servicios influyó la expansión del resto de la economía, así como el gasto en medios de comunicación relacionado con el proceso electoral de 2006, la expansión de las telecomunicaciones y la recuperación del consumo, como también la inversión en zonas hoteleras del sudeste mexicano.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación se caracterizó por una tendencia a la baja durante el primer trimestre de 2006 y un repunte a partir de agosto, que se tradujeron en un promedio del 4,1% en el año, porcentaje levemente superior a la meta establecida por el Banco de México. La dinámica de los precios obedeció a las condiciones climáticas que afectaron al subíndice de productos agropecuarios, y al aumento de las cotizaciones de los metales y el petróleo a nivel internacional. El alza de los precios del azúcar, la tortilla, la leche y la gasolina durante el segundo semestre fue un

Cuadro 2
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	2,4	3,2	3,1	2,5	5,5	4,9	4,5	4,3	2,6	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	46 895	53 977	54 183	59 178	58 852	63 813	63 160	64 171	60 142	67 770
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	48 772	54 655	55 871	62 521	58 119	63 965	65 783	68 263	62 782	70 172
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	64 110	65 602	69 981	74 110	76 024	84 945	83 454	76 330	75 851	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	108,9	106,9	104,7	103,5	102,1	110,1	107,5	104,8	105,8	107,1
Tasa de desempleo	5,1	4,7	5,1	4,1	4,5	4,3	5,1	4,7	5,1	4,5
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,4	4,3	3,5	3,3	3,4	3,2	4,1	4,1	4,2	4,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	11,18	10,96	10,72	10,71	10,60	11,18	10,95	10,89	11,02	10,88
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-0,1	-0,1	-0,7	0,2	0,7	0,7	1,0	-1,0	0,1	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	7,2	7,9	8,0	7,4	6,6	6,1	5,8	5,8	5,8	5,9
Tasa de interés activa ^f	9,4	10,0	10,1	10,1	7,9	7,3	7,3	7,4	7,4	7,3 ^g
Tasa de interés interbancaria	9,4	10,0	9,9	9,1	8,0	7,4	7,3	7,3	7,4	7,6
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ^h	179,5	168,3	136,3	126,4	126,6	138,0	121,0	98,0	97,0	95,0
Índices de precios de la bolsa de valores (Índice nacional, 31 diciembre 2000 = 100)	224,3	238,6	285,2	315,0	341,0	338,8	388,1	467,9	508,6	551,1
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ⁱ	3,3	5,5	4,3	3,8	8,6	7,7	8,6	15,6	11,2	11,6 ^g
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) ⁱ	2,4	2,3	2,0	1,8	1,7	1,8	...	...	...	...

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 1993. ^c Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de abril. ^h Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. 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 la banca múltiple.

factor importante que siguió afectando la estabilidad de los precios en 2007.

El componente subyacente¹ de la inflación fue del 3,6% en 2006, debido fundamentalmente al alza de los materiales de construcción. En los precios de los alimentos procesados influyó notablemente el incremento del 13,8% del precio de la tortilla y del 31,9% del azúcar. La inflación no subyacente (5%)² obedeció al encarecimiento de los productos agropecuarios (tomate y cebolla), así como de

la carne de pollo y los huevos, esto último a consecuencia del alza del precio del maíz.

Hasta mayo de 2007 la inflación había registrado un aumento del 3,9% en términos anuales, producto del sostenido incremento de los precios del maíz importado y de otros granos asociados, tanto de bioenergéticos como alimentos de consumo animal,³ todo lo cual repercutió en elevados precios de la carne durante el primer semestre del año, que acentuó la inflación en general.

¹ El componente subyacente de la inflación abarca mercancías (alimentos procesados, bebidas y tabaco) y servicios (vivienda y otros).

² El componente no subyacente de la inflación abarca productos agropecuarios (frutas y verduras, carnes y huevos), bienes y servicios administrados y educación.

³ En el caso de la tortilla de maíz, el gobierno tuvo que promover la firma de un pacto con comercializadoras de maíz y los productores de tortilla para garantizar un abastecimiento suficiente con precios tope, lo que no sucedía desde fines de los años ochenta.

El dinamismo de las exportaciones y el de la producción automotriz contribuyó a la creación de empleos, pese a lo cual la tasa de desocupación abierta a nivel nacional se mantuvo prácticamente en los mismos niveles de 2005, es decir, en un 3,6% de la población económicamente activa (PEA) en el promedio del año 2006. Sin embargo, la contracción del crecimiento de la economía durante el primer semestre de 2007 elevó esta tasa al 4%. Cerca de 12 millones de personas trabajan actualmente en el sector informal, lo que equivale al 26,9% de la población ocupada.

Un rasgo importante de la creación de empleos durante 2006 fue el incremento del número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), que ascendió a 13,7 millones en 2006 y a 14,3 millones en el primer trimestre de 2007, en una prolongación de la tendencia observada desde 2005. Cabe señalar que la expansión del número de trabajadores formales ha sido más dinámica en el caso de los trabajadores temporales, que ya representan cerca del 20% del total de los registrados en el IMSS. Los servicios y la construcción continúan siendo los mayores generadores de empleos formales y presentan un crecimiento del 6,6% y el 8,3%, respectivamente. El empleo manufacturero creció un 4,1% luego de tres años consecutivos de contracción, en tanto que en la industria maquiladora hubo un aumento del 2,9% de los trabajadores, porcentaje que representa el menor incremento desde el 2004, cuando comenzó a reactivarse el sector.

La productividad laboral en el sector manufacturero aumentó un 3,5% en 2006 (1,4 puntos porcentuales más que en 2005) pero, como parte de la desaceleración observada desde el segundo semestre de 2006, este indicador también ha venido disminuyendo en los últimos meses. Las remuneraciones medias reales subieron un 0,4% para el 2006, por lo que la combinación de ambos factores se tradujo en una disminución de los costos unitarios de la mano de obra del 3,0%. Por efecto de la desaceleración productiva, en febrero de 2007 la productividad manufacturera registró una contracción del 1,4%, mientras las remuneraciones medias reales se estancaron y el costo unitario de la mano de obra aumentó un 1,6%.

c) El sector externo

El comercio exterior mostró un dinamismo no observado desde 2000. Los factores determinantes de

este fenómeno fueron las exportaciones petroleras, alentadas por los elevados precios del petróleo; el repunte de las ventas externas de autos y piezas para autos, y la reestructuración de segmentos importantes de la planta productiva, que impulsó la demanda de bienes importados, sobre todo de capital. En la cuenta corriente las remesas continuaron en ascenso, aunque con un menor dinamismo a causa de la desaceleración de la economía estadounidense, especialmente notoria en el sector de la construcción que emplea a gran parte de los emigrantes mexicanos.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue uno de los menores desde 1995, en términos de monto y como porcentaje del PIB (1.853 millones de dólares y 0,2% del PIB), en respuesta a la entrada de divisas petroleras y remesas de los migrantes. Durante 2006, tanto las exportaciones como las importaciones registraron una marcada expansión en los primeros tres trimestres del año (superior al 16%), pero desde el cuarto trimestre y hasta mediados de 2007 se registró un descenso del ritmo de crecimiento a menos de 10%.

El déficit de la balanza comercial de bienes se redujo de 7.587 millones de dólares en 2005 a 6.133 millones en 2006. Dicha reducción fue resultado de la ampliación del déficit de la balanza no petrolera, de menos de 30.000 millones a más de 33.000 millones, casi el 4% del PIB; esta acentuación del déficit se vio contrarrestada por el aumento del superávit procedente de las importaciones petroleras que pasó de poco más de 22.000 a 27.000 millones.⁴

El valor de las exportaciones de bienes aumentó un 16,7% en 2006, sobre todo debido a las ventas externas de petróleo, que subieron un 22,4% y representaron el 15,6% del total, mientras las manufactureras se elevaron un 15,8% y representaron el 81,1%. Entre estas últimas destacó el notable dinamismo de las ventas externas de la minerometalurgia (73,3%), la industria automotriz (21,2%), alimentos y bebidas (21%) y las partes y accesorios de vehículos (18,3%). En el primer trimestre de 2007 las exportaciones de bienes disminuyeron un 2,2%, profundizando la tendencia iniciada en el último trimestre de 2006.

Las importaciones mostraron una expansión ligeramente menor a la de las exportaciones (15,5%), a raíz de un crecimiento similar de las importaciones manufactureras (15,1%), que representan el 89% de las compras externas. El mayor incremento correspondió a

⁴ Las importaciones petroleras están constituidas por gasolinas, gasóleo y gas licuado de petróleo.

los bienes de consumo (17,3%), seguidos por los bienes de capital (16,4%) y los bienes intermedios (15%). En 2007 el dinamismo de las importaciones ha disminuido considerablemente.

La cuenta de transferencias, que en su mayor parte está compuesta por remesas de mexicanos residentes en el extranjero, siguió presentando una evolución favorable: en 2006 ascendió a 23.468 millones de dólares, lo que supone un crecimiento del 14,6%, tasa menor a la de 2005 aunque de todos modos las remesas superaron el saldo superavitario de la balanza comercial petrolera y la balanza corriente de inversión extranjera directa. En los primeros meses de 2007 se advierte una marcada disminución de estas corrientes.

La cuenta financiera arrojó un superávit de 378 millones de dólares (el menor en 17 años), principalmente como

consecuencia de una corriente de inversión de cartera inferior al del año previo y un mayor endeudamiento del sector público. La inversión extranjera directa fue de 19.037 millones de dólares, ligeramente inferior a la registrada en 2005 (19.736 millones de dólares). Esta misma tendencia se observó en la inversión directa de mexicanos en el extranjero, que disminuyó un 11% respecto al año anterior y ascendió a 5.758 millones de dólares. De esta forma, el saldo neto de la inversión extranjera fue de 13.279 millones de dólares, monto similar al de 2005. La inversión directa en México provino de Estados Unidos (64% del total), Países Bajos (7,9%), Francia (4,8%) y Reino Unido (15,4%). Las inversiones mexicanas se dirigieron principalmente a América Latina. En 2007 se esperan ingresos brutos de alrededor de 16.000 millones de dólares por concepto de IED.

Nicaragua

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 el crecimiento de la economía nicaragüense se desaceleró levemente. El PIB se expandió un 3,7%, impulsado por el incremento de las exportaciones, ya que la demanda interna mostró una pérdida de dinamismo.

El desempeño económico del país se resintió a raíz del ambiente de incertidumbre originado por el proceso electoral que culminó con la asunción del gobierno del presidente Ortega. Asimismo, el alza del precio internacional del petróleo agravó los problemas del sector energético y causó un deterioro de los términos del intercambio, y el bajo nivel de precipitaciones ocasionado por el fenómeno de El Niño afectó a la producción agrícola y contribuyó al elevado nivel de la inflación (9,4% en comparación con un 9,6% en 2005).

La tasa de desempleo abierto a nivel nacional disminuyó de un 5,6% en 2005 a un 5,2% en 2006 y el salario real ascendió un 3,6%, sobre todo en virtud del aumento de las remuneraciones en el sector público. Sin embargo, cabe resaltar que los niveles de subempleo y de participación en el mercado informal continúan siendo altos, del 33,3% y el 63,3% respectivamente.

La política económica se enmarcó en el programa firmado con el FMI en diciembre de 2002. El déficit fiscal sin contar las donaciones se redujo de un 4,5% a un 3,6%, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (16,1% del PIB) mostró un aumento de casi un punto porcentual con respecto al año anterior, debido principalmente a la ampliación de la brecha comercial de bienes.

Sin embargo, el incremento del ingreso neto de capitales permitió financiar el desequilibrio externo y acrecentar las reservas internacionales netas. Además, las iniciativas para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados y para el alivio de la deuda multilateral se tradujeron en una reducción de la deuda pública externa en términos del PIB de un 110% a un 85%. Por su parte, el servicio de la deuda

descendió a solo un 6% del valor de las exportaciones. Lo anterior contribuyó a mejorar la percepción de los inversionistas internacionales sobre el riesgo país.

Según el Banco Central de Nicaragua, en 2007 el PIB crecerá un 4,2%, una cifra superior al promedio de los últimos cinco años (3,3%). A pesar de la perspectiva de una menor expansión económica y comercial de los principales socios comerciales del país, el entorno externo sigue siendo, en general, favorable a sus exportaciones. Al respecto destacan los efectos positivos en el comercio y la inversión de la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD). Se estima que a lo anterior se sumará la recuperación de la demanda interna que traerían aparejada el crédito productivo y el repunte de la inversión. Cabe subrayar que si se aprueba una reforma tributaria destinada a reducir el alto nivel de exoneraciones podría lograrse una aceleración de la economía. El banco central prevé un descenso de más de dos puntos porcentuales de la inflación, a un 7%, sobre la base de la reducción del déficit fiscal, la austeridad, la mayor eficiencia del gasto público y una política salarial mesurada, entre otras medidas orientadas a contrarrestar las presiones creadas por la inflación importada y por un deslizamiento cambiario del 5%. En lo que respecta al sector externo, se estima que el déficit en la cuenta corriente se mantendría prácticamente constante en una cifra equivalente al 16% del PIB. Si bien se proyecta una desaceleración de las remesas familiares, estas seguirían siendo un factor clave para mantener estable la economía. Los préstamos en condiciones concesionarias, los recursos disponibles gracias a las condonaciones de la deuda externa y la inversión extranjera directa permitirán

financiar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y aumentar las reservas internacionales netas.

La intención de las nuevas autoridades es preservar los logros en materia de estabilidad macroeconómica,

mejorar el clima de inversión e iniciar las gestiones para asegurar la continuidad del financiamiento externo. El Gobierno de Nicaragua inició las negociaciones con el FMI para firmar un nuevo acuerdo por tres años.

2. La política económica

Los principales objetivos de la política económica en 2006 fueron resguardar la estabilidad macroeconómica, promover el crecimiento y profundizar las reformas económicas según lo convenido con el FMI. La estabilidad y el aumento de las reservas internacionales se consideraron indispensables para fortalecer la confianza en el régimen cambiario, que a su vez influyó significativamente en los procesos de formación de precios. Al mismo tiempo, se propició la estabilidad de la moneda nacional y el pago normal de las obligaciones internas y externas. Se observó una mejora de los indicadores de vulnerabilidad, como la cobertura de la base monetaria y de las importaciones. Con el fin de respaldar el cumplimiento de la política monetaria, se diseñó una política fiscal congruente con sus metas. Las medidas adoptadas para reducir el déficit, aunadas al mayor financiamiento externo, permitieron un acrecentamiento de las reservas.

La nueva administración se mostró partidaria de la estabilidad macroeconómica como medio para lograr la reducción de la pobreza y no como un fin en sí mismo. Esa estabilidad, la promoción de un adecuado clima de negocios que estimule la inversión nacional y extranjera y la reorientación de las relaciones externas del país se consideran esenciales para el incremento de las exportaciones, la generación de empleos y el aumento de los ingresos. A partir de un enfoque productivo y no asistencial, la política económica otorgará prioridad al área social, con el propósito de reducir la pobreza. Con tal fin, se definirá una estrategia de crecimiento a mediano plazo, sustentada principalmente en inversiones en la infraestructura económica y social, sobre todo en capital humano.

Sin embargo, cabe señalar que varios factores limitarán la capacidad de maniobra del nuevo gobierno. Entre ellos sobresalen la alta dependencia del país de la ayuda y la cooperación económica internacionales, el elevado nivel de la deuda pública interna y la considerable dolarización de la economía.

a) La política fiscal

Los resultados de la política fiscal fueron un factor clave para el desempeño macroeconómico en 2006. Si se excluyen las donaciones, el déficit fiscal del SPNF se redujo de un 4,5% en 2005 a un 3,6% en 2006, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria.

El déficit fiscal del gobierno central excluidas las donaciones disminuyó de un 5,2% del PIB a un 3,9%. Los ingresos corrientes se elevaron un 19,1% y la carga tributaria ascendió a un 19,2% del PIB. El aumento de las donaciones, de un 3,4% a un 3,9% del PIB, contribuyó al incremento de casi un punto porcentual de la participación de los ingresos totales en el producto, que fue del 22,7%. Cabe mencionar que los impuestos aduaneros, sobre la renta, al valor agregado y sobre los derivados del petróleo representaron un 88,5% de los ingresos tributarios totales. Al mismo tiempo, su participación en el PIB pasó de un 16,6% en 2005 a un 17,2% en 2006. En el comportamiento de la recaudación incidieron las mejoras en la administración tributaria, entre otras, la sistematización de los planes de fiscalización; el seguimiento de los contribuyentes en mora; la agilización de los trámites de registro y de la recaudación, y la entrada en vigencia del código tributario. Además, se simplificaron los trámites aduaneros y se creó un sistema de pago electrónico.

Los gastos totales en términos del PIB se mantuvieron prácticamente constantes (22,7%), mientras que los corrientes (15,4%) se elevaron casi dos puntos porcentuales. El aumento estuvo asociado principalmente con las reivindicaciones salariales de los trabajadores en los sectores de la salud y la educación, la organización de las elecciones, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana y el subsidio al transporte urbano colectivo en Managua. En cambio, el gasto de capital pasó de un 9,4% del PIB a un 7,2%, debido a una subejecución del programa de inversión, provocada por atrasos en las licitaciones, la

falta de capacidad de ejecución, los conflictos legales y la aprobación tardía de la reforma presupuestaria.

El gobierno transfirió recursos al banco central por un monto equivalente a un 1,4% del PIB, lo que determinó una mejora de su posición financiera. Al igual que en 2005, la incertidumbre originada por el proceso electoral se reflejó en una baja demanda de títulos públicos y dificultó el uso del financiamiento interno.

b) La política monetaria

Los principales objetivos de la política monetaria fueron la consolidación de las reservas internacionales y el fortalecimiento del régimen cambiario y del sistema financiero. Como medida de precaución, el banco central incrementó en junio la tasa de encaje legal de un 16,25% a un 19,25%. Esta medida estaba encaminada, por una parte, a atenuar el efecto de la entrada en circulación de unos 100 millones de dólares procedentes del rescate o pago de bonos de indemnización, letras y otras obligaciones gubernamentales y, por otra, para contener la expansión del crédito y proteger las reservas internacionales. Asimismo, con el fin de aumentar la eficiencia de las operaciones de mercado abierto, se diversificaron los plazos de los instrumentos de deuda utilizados.

Para evitar los efectos negativos de una mayor volatilidad de los depósitos vinculada al ciclo electoral, el banco central estableció una línea especial de liquidez y contrató una línea contingente con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE). Sin embargo, no fue necesario intervenir, ya que la reducción de los depósitos durante los días previos y siguientes a las elecciones del 5 de noviembre (100 millones de dólares) fue inferior a las registradas en períodos electorales anteriores y luego se invirtió en forma gradual.

A fines de año, la mayoría de los agregados monetarios mostraron un incremento menor que el observado en 2005. Consecuentemente, el ascenso de la liquidez ampliada pasó de un 10% en 2005 a un 8,9% en 2006. Se estima que esa desaceleración, junto con una mayor preferencia por depósitos de alta liquidez, principalmente depósitos transferibles, fue el resultado de la incertidumbre ocasionada por el proceso electoral. A su vez, las tasas de interés se elevaron. La tasa pasiva ascendió a un 5,96%, de acuerdo con la tendencia al alza de las tasas internacionales y las previsiones acerca de la reducción de los depósitos. La tasa de interés activa (sin incluir las de las tarjetas de crédito y los sobregiros) se elevó a un 11,24% principalmente en vista de la decisión de los bancos de mantener el margen

de intermediación ante el aumento de las tasas pasivas y del encaje legal.

El mayor endeudamiento externo y los recursos provenientes del rescate de los títulos públicos compensaron con creces los efectos del mayor encaje y, por consiguiente, permitieron que la banca incrementara sus niveles de crédito (31%). La estructura de la cartera de crédito revela el dinamismo del destinado al consumo —sobre todo el vinculado a las tarjetas de crédito—, el comercio, la vivienda, y a los sectores agrícola e industrial.

c) La política cambiaria

En 2006 el banco central mantuvo la política cambiaria de minidevaluaciones diarias, acordes con una tasa de devaluación anual preanunciada (5%), como ancla de las proyecciones inflacionarias. Esto determinó una apreciación del tipo de cambio real bilateral con respecto al dólar estadounidense de un 1,4%.

d) La política comercial

A partir del primero de abril de 2006 entró en vigor el CAFTA-RD. Por medio de este tratado y los firmados con México en 1998, Nicaragua logró el trato preferencial para aproximadamente un 70% de sus exportaciones.

A partir de julio se redujeron los aranceles sobre el 18% de las partidas de las importaciones procedentes de México. Se prevé la eliminación total de los aranceles para la mayoría de los productos procedentes de ese país en julio de 2007.

En el marco de su estrategia comercial, Nicaragua suscribió y ratificó un acuerdo de libre comercio con la provincia china de Taiwán. Asimismo, se intensificaron o reanudaron las negociaciones comerciales con Canadá, Chile y Panamá. Resaltaron las gestiones para iniciar las negociaciones de un Acuerdo de Asociación con la Unión Europea y las actividades para acelerar la integración aduanera centroamericana.

En 2007 el país se adhirió al proyecto de integración y cooperación de la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA) —que agrupa a la República Bolivariana de Venezuela, Bolivia y Cuba— y que en el caso de Nicaragua contempla la cooperación en el sector energético y en materia de infraestructura, salud, desarrollo agrícola y construcción de viviendas.

Cuadro 1
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,7
Producto interno bruto por habitante	1,9	5,2	2,4	1,5	-0,6	1,2	4,0	3,0	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,4	6,0	12,1	2,7	-0,3	1,9	5,7	3,9	4,2
Minería	36,2	18,4	-15,5	13,6	5,6	-10,6	20,0	-9,9	-5,0
Industria manufacturera	-0,3	7,0	4,3	5,9	2,1	2,4	9,0	6,5	5,3
Electricidad, gas y agua	11,0	0,0	8,9	8,3	1,4	5,1	4,4	4,2	1,5
Construcción	-1,4	36,4	-1,0	2,1	-13,3	2,7	12,1	7,0	-8,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,2	9,4	1,7	1,6	3,3	1,4	4,6	4,3	4,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,5	8,3	0,9	3,7	2,7	9,7	4,8	3,4	3,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,4	7,6	5,1	3,9	2,3	6,8	7,2	3,1	5,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,6	4,5	2,3	5,1	2,0	2,4	2,2	3,6	4,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,7	6,1	5,2	4,1	3,6	2,1	2,1	3,3	3,7
Gobierno general	4,4	2,2	1,9	-0,1	-1,0	5,0	3,5	1,8	5,9
Privado	4,7	6,8	5,8	4,8	4,4	1,7	1,9	3,5	3,3
Inversión interna bruta	4,3	27,1	-16,8	-8,4	-7,1	-1,0	10,7	5,6	-0,5
Exportaciones de bienes y servicios	5,8	12,4	12,5	7,3	-3,5	9,2	17,1	9,5	10,5
Importaciones de bienes y servicios	7,2	21,1	-4,7	0,7	-0,1	3,5	8,2	6,2	6,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	31,0	38,4	31,0	28,2	26,1	25,9	27,1	29,4	29,4
Ahorro nacional	11,8	13,5	10,9	8,9	7,0	7,6	11,6	13,1	13,3
Ahorro externo	19,2	24,8	20,1	19,3	19,1	18,3	15,5	16,3	16,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-687	-928	-842	-805	-744	-663	-657	-745	-855
Balanza de bienes	-749	-1 071	-921	-910	-939	-971	-1 088	-1 302	-1 444
Exportaciones FOB	761	749	881	895	914	1 056	1 369	1 654	1 978
Importaciones FOB	1 510	1 820	1 802	1 805	1 853	2 027	2 457	2 956	3 422
Balanza de servicios	-84	-120	-129	-141	-130	-119	-123	-140	-141
Balanza de renta	-185	-197	-202	-240	-206	-198	-201	-127	-124
Balanza de transferencias corrientes	331	460	410	486	530	625	755	824	856
Balanzas de capital y financiera ^d	285	533	644	542	531	454	546	748	875
Inversión extranjera directa neta	218	337	267	150	204	201	250	241	282
Capital financiero ^e	66	196	377	392	328	252	296	507	593
Balanza global	-402	-395	-198	-263	-213	-210	-111	3	21
Variación en activos de reserva ^f	30	-157	16	110	-69	-55	-160	-60	-132
Otro financiamiento ^g	372	552	182	153	282	265	271	56	111
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	101,1	101,9	100,0	101,1	103,3	107,0	108,9	108,1	107,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	471	888	624	455	607	520	616	678	862
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-19,6	-20,4	-18,3	-21,5	-18,1	-15,1	-12,1	-6,5	-5,4
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	...	...	...	...	...	53,7	53,1	53,8	52,4
Tasa de desempleo abierto ^k	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	...	...	...	...	3,9	6,5	9,3	9,6	9,4
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,0	10,3	6,0	6,0	6,0	6,0	5,0	5,0	5,0
Variación de la remuneración media real	4,0	4,0	0,0	1,0	3,5	1,9	-2,2	0,2	1,4
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	11,8	10,8	11,6	7,8	5,6	4,7	4,0	4,9
Tasa de interés activa nominal ^m	...	17,6	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales ⁿ	24,3	25,9	24,0	23,0	24,3	26,6	28,9	29,7	31,6
Ingresos tributarios	17,9	17,9	18,1	13,4	14,2	15,9	16,6	17,6	18,3
Gastos totales	23,9	28,1	28,5	29,6	26,3	28,9	30,3	30,6	30,9
Intereses	3,2	2,0	2,2	2,2	2,2	3,1	2,1	2,0	1,8
Resultado primario	3,7	-0,3	-2,3	-4,4	0,3	0,8	0,8	1,0	2,5
Resultado global	0,4	-2,2	-4,5	-6,6	-1,9	-2,3	-1,4	-0,9	0,7
Deuda del sector público no financiero									
Interna	125,4	120,2	114,7	111,3	134,1	138,0	100,7	93,1	70,7
Externa	...	...	...	...	21,5	22,5	21,5	21,2	19,3
	125,4	120,2	114,7	111,3	112,6	115,5	79,3	71,9	51,4
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	...	...	...	78,0	77,2	77,3	69,2	64,9	59,1
Al sector público	...	...	...	74,7	72,4	67,1	56,6	48,1	41,2
Al sector privado	...	...	...	17,7	17,8	20,2	21,9	25,1	29,3
Otros	...	...	...	-14,4	-13,0	-9,9	-9,2	-8,2	-11,5
Liquidez de la economía (M3)	33,5	35,8	36,2	35,7	38,0	38,8	38,9	39,3	38,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	12,3	13,0	12,9	12,0	12,0	11,5	12,4	12,7	12,2
Depósitos en moneda extranjera	21,2	22,9	23,3	23,6	26,0	27,3	26,6	26,6	26,1

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 depósitos a 30 días. ^m Promedio ponderado de préstamos a corto plazo. ⁿ Incluye donaciones. ^o Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de período. ^p 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 crecimiento real de la producción se moderó, de un 4,3% en 2005 a un 3,7% en 2006, y el PIB por habitante se elevó solo un 1,7%. Esto obedeció a una pérdida de dinamismo de la demanda interna (que se expandió apenas un 2,8%), debida a su vez a una contracción de la inversión pública que el ascenso del consumo—sobre todo del sector público— no compensó plenamente. El clima de incertidumbre derivado de las elecciones restringió el aumento de la formación bruta de capital fijo, que pasó de un 10,1% en 2005 a un 4,7% en 2006, y del consumo del sector privado, que descendió de un 3,5% a un 3,3%. En cambio, el sector exportador presentó un buen desempeño, caracterizado por un incremento del 10,5%.

El alto precio internacional del petróleo afectó a la estructura de los costos de producción, dio lugar a interrupciones del suministro de energía eléctrica, provocó

un alza de los precios internos y redujo el ingreso disponible. En la modesta expansión de la demanda interna incidieron también la subejecución del programa de inversión pública y los problemas de oferta de los productos agrícolas ocasionados por el fenómeno de El Niño. En cambio, el sólido crecimiento de la economía mundial—en particular las de Estados Unidos y de los países que conforman el MCCA— imprimió dinamismo a la demanda externa de los bienes y servicios del país. Este hecho, junto con la entrada en vigencia del CAFTA-RD, contribuyó al notable aumento de las exportaciones. A ello se sumaron el significativo acrecentamiento de las remesas familiares y el buen desempeño del sector turístico.

El crecimiento económico se vio impulsado sobre todo por el sector financiero, la industria manufacturera y el comercio. En 2006 resaltó el apreciable incremento de la producción de las empresas ubicadas en las zonas francas (37,4%). Por el contrario, el valor agregado de la

Cuadro 2
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	221	219	216	210	246	279	245	257	306	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	613	676	651	684	693	749	759	788	731	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^b	642	622	631	730	789	837	868	924	896	1 009
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^c	111,6	108,0	106,3	106,4	108,2	106,6	108,1	110,8	110,7	110,8
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,4	9,7	10,8	9,6	10,9	10,8	8,3	10,2	9,0	9,0
Tipo de cambio nominal promedio (córdobas por dólar)	16,22	16,32	16,37	16,52	17,08	17,16	17,35	17,85	18,11	18,33
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-1,1	-0,1	0,3	1,6	3,4	0,7	1,4	0,1	-1,9	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	3,9	3,9	4,0	4,3	4,6	4,8	4,9	5,2	5,7	5,8
Tasa de interés activa ^e	13,0	12,9	11,7	10,8	12,6	9,4	12,3	12,1	12,7	13,1 ^f
Tasa de interés interbancario	40,3	39,6	39,8	41,7	43,5	39,4	36,7	40,3	44,0	44,0 ^f
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	5,0	11,6	7,8	8,0	2,5	1,3	6,8	6,5	14,1	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^h	2,3	2,2	2,3	2,0	2,0	2,4	2,4	2,4	2,4	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Incluyen oro. ^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 Datos hasta el mes de mayo. ^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.

construcción, la minería y la pesca acusó una desaceleración o incluso una contracción.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación interanual, del 9,4%, se mantuvo prácticamente constante con relación al año anterior. El aumento de los precios estuvo relacionado con la evolución de la cotización internacional del petróleo, que ejerció una presión directa sobre los precios internos de los combustibles, la energía eléctrica y el transporte. Otro factor que determinó el repunte de precios fue el fenómeno de El Niño que creó problemas de oferta. En cambio, la reducción del déficit fiscal y la apreciación real del tipo de cambio actuaron en sentido contrario.

La expansión de la economía se reflejó en el mercado laboral. Según los resultados de la encuesta de hogares, la tasa de desempleo abierto a nivel nacional volvió a bajar por tercer año consecutivo, de un 5,6% en noviembre de 2005 a un 5,2% en el mismo mes de 2006; la cifra correspondiente a las zonas urbanas se mantuvo constante en un 7,0%. Por su parte, el salario medio real aumentó un 3,6%. Asimismo, los salarios mínimos oficiales se

ajustaron en marzo. Los trabajadores del gobierno se beneficiaron de los mayores aumentos, mientras que en el sector privado los técnicos y profesionales fueron los más favorecidos. No obstante, a pesar de los ajustes, el salario medio mínimo oficial cubrió solo un 52,8% del costo de la canasta básica.

c) La evolución del sector externo

En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente pasó de un 15,3% del PIB en 2005 a un 16,1% en 2006. Ello obedeció al considerable incremento del déficit de la balanza comercial de bienes, del 27,2% del PIB, ya que los saldos negativos en las cuentas de servicios y de renta se mantuvieron prácticamente constantes. En cambio, las transferencias corrientes, equivalentes al 16,1% del PIB, continuaron creciendo notablemente. Esta partida correspondió sobre todo a remesas familiares, que representaron un 12,4% del PIB y un 77% del déficit en la cuenta corriente. Los mayores ingresos netos de capitales permitieron financiar el déficit en cuenta corriente y consolidar las reservas internacionales netas. La IED ascendió a 280 millones de dólares o 5,3% del

PIB. Destacaron las inversiones en el sector financiero —gracias a la adquisición mayoritaria del Banco de Finanzas por el grupo panameño ASSA—, así como las realizadas en las zonas francas y en los sectores energético e industrial del país.

Las exportaciones FOB de bienes crecieron un 19,5%, mientras que las importaciones se elevaron un 15,7%. El aumento de las ventas externas se debió al buen ciclo agrícola y a la mejora de los precios internacionales de algunos de los principales productos tradicionales de exportación, como café (59,4%), carne (23,4%) y oro (39,4%). A lo anterior se sumó el dinamismo de las exportaciones netas de las zonas francas, especialmente de la maquila textil. En general, la industria textil y de las prendas de vestir de Nicaragua ha competido satisfactoriamente a nivel internacional después de la

expiración del Acuerdo Multifibras. En los últimos años, el país ha promovido, mediante concesiones arancelarias y bonificaciones fiscales, la creación de zonas francas que han beneficiado al sector manufacturero. Asimismo, cabe subrayar que Nicaragua es el único país de la región que logró un trato preferencial en el rubro de los textiles y las prendas de vestir en relación con la utilización de los insumos textiles durante la negociación del CAFTA-RD. Además, según lo acordado por la OMC, Nicaragua gozará de una extensión 15 años mayor que la convenida con el resto de países de los beneficios fiscales que el régimen de las zonas francas otorga a los inversionistas.

Por su parte, la expansión de las importaciones fue resultado del aumento significativo de la factura petrolera, del 24,9%, y del ascenso de las compras externas de bienes de consumo (15,6%), especialmente no duraderos.

Panamá

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Por tercer año consecutivo, la economía panameña registró una elevada tasa de expansión. En 2006, el PIB se elevó un 8,1% —luego del 6,9% de 2005—, por lo que el PIB por habitante aumentó un 6,3% en el año y un 17% en el último trienio. Las buenas condiciones internacionales impulsaron las exportaciones de bienes y servicios, mientras que la demanda interna continuó mostrando un notable dinamismo, que se vio realzado por la abundancia del crédito. El sector público registró un superávit y el déficit de la balanza de pagos se redujo a la mitad. El desempleo abierto siguió descendiendo y las remuneraciones reales se acrecentaron levemente, a lo que contribuyó la moderación de la inflación.

En materia de política económica, destacaron el avance en el saneamiento de las finanzas públicas, la reestructuración de la deuda externa y, sobre todo, la aprobación por medio de un plebiscito de la ampliación del Canal de Panamá. Esto permitió superar los escollos para concentrar grandes inversiones en el período 2008-2012 en el Canal, empresa estatal de alto rendimiento y clave para el comercio mundial, lo que se traduce en perspectivas positivas para el crecimiento económico a mediano plazo.

Los servicios de exportación (Canal de Panamá, Centro Bancario Internacional, Zona Libre de Colón, puertos y turismo), siguieron encabezando el crecimiento económico, junto con la construcción. La inversión extranjera directa alcanzó un monto sin precedentes, a raíz de la venta del mayor banco privado del país, signo del creciente interés de los inversionistas internacionales en los grandes proyectos de inversión y en el auge económico panameños. Además

de numerosos efectos positivos, el repunte de la inversión dio lugar a tensiones en la infraestructura física y en el mercado laboral que determinaron, entre otros efectos, una notable alza del precio del suelo urbano.

En el primer trimestre de 2007, el PIB creció un 9,4% y se prevé un aumento superior al 8% en el año. Las exportaciones siguieron presentando un elevado dinamismo y el ascenso del empleo y de la liquidez bancaria siguieron favoreciendo la demanda interna. El desempleo abierto bajó a un 5,3% en marzo. El fisco captó ingresos crecientes, se prevé el mantenimiento de la disciplina fiscal, y se estima un déficit anual del orden del 1% del PIB. Las autoridades esperan una menor tasa inflacionaria anual, del 1,5%, aunque en mayo los precios acusaron un incremento del 3,4% debido a precios internacionales sostenidamente altos, combinados con déficit de oferta y mayores costos de ciertos productos locales.

2. La política económica

Los avances en materia de saneamiento de las cuentas públicas, transparencia, mejoramiento del perfil de la deuda pública y negociaciones comerciales bilaterales se

fundaron en parte en los buenos resultados de las reformas fiscales de 2005 y el elevado crecimiento económico. Aumentaron los subsidios a la construcción de viviendas

populares y los combustibles, que ayudaron a contener las presiones inflacionarias, y se introdujeron programas de subsidios focalizados a las familias más pobres.

a) La política fiscal

Las finanzas del sector público no financiero mostraron un vuelco, de un déficit de un 2,5% del PIB en 2005 a un superávit del 0,5% del PIB en 2006, cifra que no se había registrado en más de una década y que superó ampliamente las proyecciones originales. Anotar un balance primario (que excluye el pago de intereses de la deuda) positivo por segundo año consecutivo permitió financiar el gasto de capital con holgura. Contribuyeron a este resultado el superávit del 0,2% del PIB del gobierno central y los mayores excedentes de las empresas públicas y de las agencias no consolidadas.

El gobierno central registró un extraordinario aumento, del 31,6% real, de los ingresos corrientes. Este obedeció al ascenso de la recaudación de los tributos directos —encabezados por el impuesto sobre la renta— e indirectos, sobre la base de alzas de los impuestos sobre las transferencias de bienes muebles. Los ingresos no tributarios se nutrieron de ingresos mayores a los esperados de la Autoridad del Canal de Panamá, el Banco Nacional de Panamá y la Autoridad Marítima, entre otros. Asimismo, ingresaron recursos extraordinarios por concepto de impuestos sobre las ganancias de capital, derivados de la venta de un banco privado (Primer Banco del Istmo), a la Hong Kong Shanghai Bank Corporation (HSBC).

Los abultados ingresos permitieron incrementar los gastos totales del gobierno central un 8,3% real, en contraste con la restricción del año anterior. En la elevación de un 8% de las erogaciones corrientes influyó el alza de las transferencias destinadas al subsidio del transporte urbano, el consumo de electricidad y gas licuado, y los intereses preferenciales del crédito hipotecario, además del apoyo a las instituciones descentralizadas. Por su parte, las remuneraciones crecieron un 3,1% mientras que los gastos de operación descendieron levemente. El pago de intereses de la deuda se acrecentó moderadamente, principalmente debido a pasivos internos.

El aumento del 10,1% real de los gastos de capital se destinó a reactivar la inversión física, tras su notable baja de 2005. Se ampliaron los recursos para el sector educativo, las obras públicas, el Ministerio de la Presidencia y el Ministerio de Economía y Finanzas. Asimismo, el gasto social (en educación, salud, trabajo, seguridad social y servicios comunales y vivienda) fue un 25% mayor que en 2005, y representó el 35,6% del total. A través de Fondo de Inversión Social se ejecutaron programas de electrificación rural, nutrición, ayuda a comunidades marginadas y desarrollo social comunitario.

El saldo de la deuda pública total se incrementó levemente (1,9%), a 10.452 millones de dólares, mientras que en términos del PIB se redujo del 66% en 2005 al 61,1%, debido al alto crecimiento del PIB. Los pasivos externos aumentaron 208 millones de dólares, a 7.788 millones o el 45,5% del PIB. Entre fines de 2005 y principios de 2006 se llevó a cabo una reestructuración por un monto de 1.062 millones de dólares, mediante el intercambio de bonos globales antiguos por nuevos bonos; la operación extendió los vencimientos de 12 a 16 años y redujo la tasa de interés. Asimismo, se cancelaron los bonos Brady remanentes, que ascendían a 359 millones de dólares, hecho que simbolizó el término de una etapa del historial de la deuda panameña.

Estas medidas se orientaron a reducir las necesidades de financiamiento en los próximos años, con el propósito de facilitar la administración del financiamiento externo requerido para la ampliación del Canal de Panamá, además de abatir el riesgo país. En mayo de 2007, Standard & Poor's mejoró la calificación de la deuda panameña de estable a positiva.

b) El Centro Bancario Internacional y la política crediticia

En 2006 persistió una elevada liquidez en el centro bancario internacional, que registró un incremento de un 16,8% de los activos consolidados. Estos sumaron 45.101 millones de dólares, cifra sin precedentes y 2,6 veces mayor que el PIB. Tanto el sistema bancario nacional como la banca internacional continuaron ampliando sus operaciones, aunque la tasa de aumento correspondiente a la banca internacional se moderó.

La captación de depósitos del sistema bancario nacional aumentó un 17,4% y se caracterizó por un mayor dinamismo en los depósitos de extranjeros, incluida la banca extranjera. La colocación de créditos destinados al mercado interno ascendió un 12,2%, tasa similar a la de 2005, y dio lugar a un saldo de 16.479 millones de balboas, equivalentes al 92% del PIB. Por su parte, el crédito al exterior se incrementó un 18,1%. La construcción de viviendas, el comercio y el consumo personal siguieron encabezando la demanda de crédito. Ante la sostenida demanda de viviendas, el crédito hipotecario se elevó un 14,6% —en comparación con el 19,6% de 2005—, y el destinado a la construcción de centros comerciales y hoteles fue todavía más dinámico. En un favorable ambiente económico, los créditos para el consumo de las familias equivalieron al 43% del PIB y se expandieron notoriamente, sobre la base del crecimiento de los préstamos personales, las tarjetas de crédito y el financiamiento para la compra de vehículos nuevos, principal indicador del auge del consumo. El sector del comercio obtuvo financiamiento

por un monto un 7% superior al de 2005, en gran medida en virtud de la expansión de las operaciones de la Zona Libre de Colón.

El sistema bancario panameño siguió mostrando indicadores de bajo riesgo crediticio: una cartera vencida de un 1,35% del crédito y una adecuación de capital cercana al 16%. Las inversiones realizadas por el centro bancario internacional, principalmente en mercados internacionales, también se elevaron en forma dinámica (18%) y superaron los 7.100 millones de dólares.

La tasa de interés media de la banca nacional aumentó levemente, de manera acorde con las tendencias de las principales plazas internacionales. La tasa pasiva fue de un 3,83%, con relación al 2,70% de 2005, aunque la tasa activa de referencia (crédito comercial a un año) prácticamente no registró variación (8,1%). En términos reales, las tasas pasivas pasaron de una cifra negativa del 0,15% a una positiva del 1,33% y las activas comerciales se elevaron de un 5,34% a un 5,60%. Por su parte, la banca extranjera incrementó en mayor medida tanto las tasas pasivas como las activas, en correspondencia con la política de sus casas matrices. No hubo cambios en la política de subsidios

a las tasas de interés hipotecarias en el marco de la ley de intereses preferenciales, en tanto que la tasa de referencia hipotecaria fue de un 7%.

c) La política comercial

La culminación de las negociaciones comerciales bilaterales en marcha fue una prioridad del gobierno. En diciembre, luego de un proceso de dos años, terminaron las negociaciones para un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos, quedando pendiente su ratificación por parte de los respectivos Congresos. La relevancia del acuerdo radica en que las preferencias otorgadas en el marco de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe caducarán en 2008. También finalizaron las negociaciones con Chile y Honduras, y están pendientes las aprobaciones de los respectivos tratados. Continuaron las negociaciones con Costa Rica, Guatemala y Nicaragua, y se retomaron las iniciadas con México, que habían avanzado considerablemente. En el segundo semestre de 2007 se daría comienzo a las negociaciones conjuntas entre Panamá y Centroamérica con la Unión Europea.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Merced al dinamismo reciente, en 2006 Panamá superó los 5.000 dólares corrientes del PIB por habitante. Todos los sectores arrojaron resultados positivos y, por segundo año consecutivo, la demanda externa y la interna impulsaron por igual el crecimiento del PIB. Por consiguiente, la oferta global acusó un sustancial incremento de las importaciones (15,3% real), que representaron el 42% de la oferta.

El sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, emblema de la economía panameña, se expandió un 13% en 2006. Aumentaron el tránsito de los buques por el Canal y los servicios prestados a las naves; el movimiento de la carga en el sector portuario, y el transporte de mercancías en el ferrocarril interoceánico. También se amplió el transporte aéreo, en virtud del incremento del número de naves y de los destinos internacionales de la línea aérea nacional.

Las telecomunicaciones se expandieron un 16%, impulsadas por la telefonía celular, las llamadas

internacionales y los servicios de Internet. El sector de hoteles y restaurantes creció un 12,5%, gracias al ascenso del flujo de turistas internacionales, la capacidad hotelera y del gasto por persona. La elevada demanda interna impulsó al comercio al por menor (13,7%) y el consumo se vio favorecido por el aumento del empleo, la masa salarial y la expansión del crédito. En el incremento del 8% del comercio al por mayor influyó el alza de las operaciones de la Zona Libre de Colón.

El auge de la construcción (17,4%), obedeció a las edificaciones residenciales de gran lujo, especialmente de grandes torres localizadas en la bahía de Panamá y orientadas a la demanda internacional; las inversiones de extranjeros en el interior del país, incluso en áreas rurales, y las construcciones de viviendas destinadas a la clase media y a la población de bajos ingresos. Además, se realizaron obras en hoteles y puertos y de infraestructura pública, incluida la reanudación de los trabajos de saneamiento de la bahía. El auge de la construcción provocó un cuantioso ascenso del consumo de cemento, entre otros insumos, y

Cuadro 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1
Producto interno bruto por habitante	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,1	6,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,6	1,8	9,6	6,5	3,3	9,3	1,4	3,3	2,3
Minería	26,1	23,9	-10,6	-4,1	18,1	35,4	12,5	0,1	16,2
Industria manufacturera	2,2	1,1	-7,2	-6,3	-2,6	-3,4	2,1	3,0	5,1
Electricidad, gas y agua	-2,5	12,0	9,3	-4,7	6,9	1,4	6,1	5,0	3,6
Construcción	11,9	36,0	1,3	-21,8	-7,1	32,5	13,9	1,0	17,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	6,8	-3,9	3,8	3,7	-0,9	2,4	11,9	8,7	11,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	14,6	6,7	12,5	2,5	2,0	10,9	14,9	11,2	13,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	7,8	5,8	5,9	-0,5	-0,2	0,5	3,3	9,9	7,7
Servicios comunales, sociales y personales	4,2	3,7	-0,4	3,9	4,5	1,8	3,3	0,8	3,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	16,1	0,6	0,2	3,9	7,3	7,3	3,9	7,2	8,8
Gobierno general	4,7	1,5	1,8	8,1	9,1	0,4	1,9	4,8	3,2
Privado	18,5	0,4	-0,1	3,1	6,9	8,7	4,3	7,6	9,8
Inversión interna bruta	10,9	3,5	-9,2	-24,2	-5,4	19,0	9,9	2,8	15,6
Exportaciones de bienes y servicios	-0,9	-12,4	18,5	0,3	-2,5	-10,1	18,5	11,6	12,4
Importaciones de bienes y servicios	7,8	-14,7	10,3	-4,3	0,7	-3,5	14,4	10,8	15,3
	7,3	3,9	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	27,2	25,8	24,1	17,6	15,7	19,0	18,8	18,3	16,6
Ahorro nacional	17,9	15,7	18,4	16,2	15,0	15,1	11,4	13,3	14,4
Ahorro externo	9,3	10,1	5,8	1,4	0,8	3,9	7,5	5,0	2,2
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-1 016	-1 159	-673	-170	-96	-503	-1 061	-782	-378
Balanza de bienes	-1 296	-1 340	-1 143	-696	-1 035	-1 202	-1 538	-1 316	-1 801
Exportaciones FOB	6 332	5 288	5 839	5 992	5 315	5 072	6 078	7 591	8 509
Importaciones FOB	7 627	6 628	6 981	6 689	6 350	6 274	7 617	8 907	10 310
Balanza de servicios	638	701	854	890	968	1 195	1 278	1 415	2 210
Balanza de renta	-517	-691	-560	-590	-272	-742	-1 021	-1 124	-1 045
Balanza de transferencias corrientes	159	171	177	226	244	246	220	243	258
Balanzas de capital y financiera ^d	911	1 350	595	803	242	236	666	1 456	554
Inversión extranjera directa neta	1 203	864	624	467	99	771	1 004	1 027	2 560
Capital financiero ^e	-292	485	-29	336	143	-535	-338	429	-2 006
Balanza global	-105	191	-77	633	146	-267	-395	675	176
Variación en activos de reserva ^f	20	-185	109	-622	-138	267	396	-521	-166
Otro financiamiento ^g	85	-7	-32	-11	-8	1	-1	-154	-10
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	100,1	100,7	100,0	102,9	101,2	103,2	108,4	110,6	111,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	479	652	3	202	-39	-506	-356	179	-501
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-6,3	-9,7	-7,2	-7,4	-3,6	-9,8	-11,6	-10,5	-8,4
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	62,2	61,2	59,9	60,5	62,6	62,8	63,5	63,5	62,6
Tasa de desempleo ^k	13,6	11,8	13,5	14,0	13,5	13,1	11,8	9,8	8,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	2,2
Variación del salario mínimo real	2,7	3,4	3,8	7,0	-1,2	0,7	0,9	-3,0	3,5
Tasa de interés pasiva nominal ^l	6,8	6,9	7,1	6,8	5,0	4,0	2,2	2,7	3,8
Tasa de interés activa nominal ^m	9,9	10,1	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ⁿ	16,2	17,0	18,2	17,7	16,8	15,4	14,4	15,2	18,6
Ingresos corrientes	15,6	16,9	18,1	17,2	16,1	15,2	14,3	15,1	18,5
Ingresos tributarios	10,1	10,6	9,6	8,8	8,6	8,7	8,5	8,7	10,3
Ingresos de capital	0,0	0,0	0,0	0,5	0,7	0,3	0,1	0,0	0,1
Gastos totales	20,4	19,0	19,3	19,4	18,8	19,2	19,8	18,3	18,4
Gastos corrientes	16,4	15,6	16,9	16,7	16,1	16,1	16,6	15,9	15,9
Intereses	2,9	3,5	4,2	4,2	4,1	4,3	4,2	4,4	4,2
Gastos de capital	3,9	3,4	2,4	2,7	2,7	3,1	3,2	2,5	2,5
Resultado primario	-1,3	1,6	3,1	2,6	2,2	0,5	-1,2	1,2	4,5
Resultado global ^o	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,9	0,2
Deuda del gobierno central									
Interna	62,0	66,0	65,5	70,1	69,0	66,6	69,6	65,1	60,4
Externa	15,9	18,4	18,0	17,7	17,7	16,7	18,9	16,8	15,1
Externa	46,1	47,6	47,5	52,4	51,3	49,9	50,6	48,3	45,4
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	70,1	82,0	92,5	95,6	92,7	87,3	86,5	85,8	88,0
Al sector público	-7,6	-7,7	-7,3	-9,7	-6,9	-5,0	-1,5	-2,7	-2,8
Al sector privado	77,7	89,7	99,8	105,3	99,1	86,2	82,5	82,5	84,5
Liquidez de la economía (M3)	61,0	65,8	70,2	75,3	76,3	73,3	72,2	69,8	72,4

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 de la banca panameña, de uno a cinco años de plazo, para actividades comerciales. ⁿ Incluye donaciones. ^o El resultado global de 2005 incluye un ajuste por compensación a los tenedores de bonos, equivalente a 111,6 millones de balboas. ^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.

modificó perceptiblemente el precio del suelo en ciertas áreas urbanas.

Otros sectores productivos mostraron un desempeño moderado. El sector agropecuario se expandió apenas un 2,3%. Destacó el notable aumento de la producción de frutas tropicales de exportación, mientras que los cereales y las hortalizas tuvieron una evolución insatisfactoria. En lo que respecta a la ganadería, se acrecentó la producción avícola pero descendió la de carne de cerdo. En la pesca, la captura retrocedió debido al alza de los combustibles. La actividad manufacturera creció un 5,1%, impulsada por la producción de materiales de construcción y otros insumos intermedios, puesto que la de alimentos se elevó solo un 3,6%. El valor agregado del sector de la electricidad se expandió un 3,6%, sustentado en forma creciente en la generación térmica, con una mayor demanda de los sectores comercial e industrial.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En 2006, la inflación media se redujo a un 2,5%, con relación al 2,9% de 2005. No obstante, por tercer año consecutivo se registró una variación de los precios al

consumidor superior a la usual (en torno a un 1%), atribuible al alza de los precios en los mercados internacionales. Los precios al por mayor se elevaron un 6,1% en 2006, luego de crecer un 5,7% en 2005, debido al encarecimiento de muchos productos importados. Sobresalió el alza de los combustibles, pero también aumentaron insumos industriales, maquinaria y alimentos.

En los primeros meses de 2007 se registraron incrementos considerables de los precios de la vivienda, el agua, la electricidad y el gas, los alquileres y los gastos de mantenimiento, por lo que el IPC se elevó un 3,4% en mayo. Aunque los combustibles bajaron un 0,5% entre los meses de marzo de 2006 y 2007, y los subsidios al transporte público frenaron el alza de tarifas, se elevó el precio de diversos artículos, a saber: vehículos nuevos, carne vacuna, pescado, cereales, grasas vegetales y azúcar.

Según la encuesta de hogares de agosto de 2006, la ocupación aumentó un 1,9%, en comparación con el 5,8% de 2005, mientras que la desocupación se redujo a un 8,6% de la población económicamente activa, con relación al 9,8% del año anterior. El descenso más pronunciado correspondió a la desocupación abierta, ya que el desempleo oculto disminuyó en menor medida.

Cuadro 2
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	7,7	7,7	4,5	5,2	8,3	7,9	8,1	8,2	9,4	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	1 039	1 139	894	1 211	1 193	1 272	975	1 335	...	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^d	110,9	110,7	110,7	109,9	111,1	111,5	112,7	112,7	113,0	113,9
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,0	2,4	3,5	3,4	2,0	3,2	1,6	2,2	3,2	3,7
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^e	2,6	2,7	2,8	2,7	3,1	3,5	4,0	4,7	4,9	4,8
Tasa de interés activa ^f	8,5	8,3	8,1	8,0	8,2	8,1	8,0	8,1	8,3	8,3 ^g
Tasa de interés interbancaria ^h	2,7	3,0	3,3	3,6	3,9	...	...	...	...	...
Diferencial de bonos soberanos (puntos base) ⁱ	314	278	221	246	186	223	193	148	154	130
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^j	6,9	7,6	8,9	9,0	13,6	13,4	14,3	11,2	10,9 ^k	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^l	3,8	3,5	3,4	2,7	2,6	2,5	2,5	2,4	...	...

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 1996. ^c Incluyen oro. ^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 de la banca panameña, a un año de plazo, para actividades comerciales. ^g Datos hasta el mes de mayo. ^h A 30 días. ⁱ Medido por el EMBI+ calculado por J.P.Morgan. ^j Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^k Datos hasta el mes de febrero. ^l Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

Las ramas de actividad en las que se generaron mayores puestos de trabajo formales fueron hoteles y restaurantes, comercio al por mayor, industria manufacturera y comercio al por menor. También creció el empleo en la construcción y el sistema bancario. En el sector público, los puestos de trabajo se elevaron un 3,3%, sobre todo en el gobierno central.

Se produjeron importantes aumentos de las remuneraciones medias en la mayoría de los sectores siguientes: restaurantes y hoteles (4%), comercio al por menor (8,1%), comercio al por mayor (3,4%), otros servicios (5,6%) y manufacturas (1,6%). En términos reales, las remuneraciones en el conjunto de los sectores mencionados se acrecentaron un 2,3%. A su vez, las remuneraciones del sector público ascendieron un 0,9% en promedio, lo cual significó un retroceso real de un 1,6%. En algunos sectores específicos se apreció una cierta escasez de mano de obra calificada.

c) El sector externo

El mayor superávit de la cuenta de servicios financió holgadamente el déficit del intercambio de mercaderías. Aunque el saldo de la balanza de renta se mantuvo elevado, la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo a la mitad (378 millones de dólares), del 5% al 2,2% del PIB.

La inversión extranjera directa se duplicó con creces, a 2.560 millones de dólares, debido fundamentalmente a la venta del Banco del Istmo al conglomerado internacional HSBC, lo que trajo aparejado un saldo positivo en la cuenta financiera.

Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron un 15,6%, a 12.413 millones de dólares. Las exportaciones de servicios fueron las más dinámicas (24,2%), impulsadas por el ascenso de los ingresos del Canal de Panamá, principalmente imputable al alza de tarifas, los recursos procedentes del turismo, de casi 1.000 millones de dólares, y el considerable aumento de las operaciones bancarias internacionales.

En cuanto al comercio de mercancías, las reexportaciones de la Zona Libre de Colón se expandieron un 11,6% (en comparación con el 23,6% de 2005), a un monto de 7.042 millones de dólares. Estas ventas se vieron impulsadas por la sostenida demanda de la República Bolivariana de Venezuela, Colombia, Guatemala, la República Dominicana y Ecuador, que absorbieron la mitad del total. La Zona Libre realizó mayores importaciones que el año anterior, dado que se preveía la tendencia alcista de las ventas.

Las exportaciones nacionales siguieron creciendo con intensidad (14,4%), a 1.467 millones de dólares. Sobresale el sostenido aumento de las ventas externas de las frutas tropicales (melones, piñas, sandías, entre otras) cuyo valor se

quintuplicó en los últimos cuatro años. También se elevaron las exportaciones de bananos y diversas manufacturas como harina de pescado, medicamentos y cajas de cartón. En cambio, las de los productos del mar (pescados refrigerados, camarones y langostas) registraron un mal año, a causa de la contracción de la captura y de la rentabilidad atribuible a los mayores costos del combustible; también bajaron las ventas de aguardiente de caña y azúcar.

Por tercer año consecutivo, las importaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa elevada (12,9%), y ascendieron a 12.004 millones de dólares. Además de las cuantiosas compras de mercancías de la Zona Libre de Colón, repuntaron las importaciones destinadas al mercado nacional. En contraste, las compras externas de servicios no factoriales se redujeron un 2%, en vista del estancamiento de los gastos de los turistas panameños en el exterior y el descenso de los egresos por concepto de servicios financieros. El alto dinamismo de la demanda interna requirió importaciones crecientes de mercaderías, por un monto de 4.472 millones de dólares, tanto de bienes de

consumo (gasolina y diesel, utensilios domésticos, y bienes semiduraderos y no duraderos), como de materias primas (destinadas sobre todo a la construcción y la manufactura) y de maquinaria y equipo (para los sectores de la construcción y del transporte y las telecomunicaciones).

Por su parte, el comercio con Centroamérica siguió en expansión: las exportaciones panameñas crecieron a una tasa de dos dígitos por segundo año consecutivo, mientras que las importaciones duplicaron el valor registrado en 2001.

En el primer trimestre de 2007 se mantuvieron las tendencias favorables para las exportaciones de bienes y servicios. El tráfico del Canal siguió en aumento, así como el movimiento de mercancías en los puertos, y el turismo internacional creció un 21,6% en enero-abril, por lo que se prevé que superaría ampliamente el desempeño de 2006. La elevada recaudación por concepto de impuestos aduaneros sugiere que las importaciones siguieron incrementándose en el primer cuatrimestre del año, lo que correspondería a un rápido crecimiento económico.



El Caribe

Bahamas

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 el crecimiento económico de las Bahamas ascendió a un 3,4%, la cifra más alta de los últimos siete años, cuyo principal impulso provino del turismo. El número de visitantes se ha reducido ligeramente (-1%), pero la demanda de bienes raíces por parte de no residentes y las inversiones en complejos hoteleros imprimieron dinamismo en la construcción, que creció un 25%. Los mayores impuestos recaudados por el aumento de las importaciones y las transacciones de bienes raíces han contribuido a mejorar las cuentas fiscales. Los gastos se elevaron casi un punto porcentual del PIB, entre otros factores por los preparativos de las elecciones generales de abril de 2007, pero los ingresos aumentaron más, 1,5 puntos del PIB. Subió la liquidez y en especial el crédito al sector privado, pero la inflación se mantuvo en niveles bajos, similares al índice de precios de Estados Unidos. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos casi se duplicó. El superávit en la cuenta financiera también se amplió por el ingreso de ingentes capitales del exterior, aunque no compensó el déficit en cuenta corriente. Las reservas internacionales netas disminuyeron.

Pese al mayor crecimiento económico, el partido de oposición ganó las elecciones en abril de 2007. El nuevo gobierno

mantiene los fundamentos de la orientación económica y se proyecta un crecimiento de 4,5% para 2007.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit fiscal disminuyó de un 1,9% del PIB en 2005 a un 1,2% en 2006, un pequeño paso hacia el objetivo de reducir la deuda pública a un 30% del PIB en el mediano plazo.

En 2006 no se crearon impuestos nuevos, siguiendo la política de mantener una tributación baja. En cambio, se mejoró la eficiencia de la recaudación, lo que favoreció un aumento que superó las expectativas. La nueva unidad de cumplimiento tributario ha solucionado varias lagunas legales, al tiempo que los distintos organismos recaudadores

Cuadro 1
BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	3,4
Producto interno bruto por habitante	5,2	2,5	0,5	-0,6	0,9	0,2	0,6	1,5	2,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-2,4	-6,8	8,8	-6,9	20,7	-4,8	-11,7	-9,3	...
Minería	-1,2	-22,3	11,6	3,4	0,2	13,5	3,8	15,8	...
Industria manufacturera	-4,0	-0,6	7,4	13,0	2,2	-0,6	-3,2	5,2	...
Electricidad, gas y agua	11,3	2,4	0,2	11,3	3,6	5,7	2,4	4,3	...
Construcción	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	8,2	11,4	-3,4	4,9	-8,7	3,1	-0,3	2,7	...
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	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	10,7	9,1	5,4	3,1	1,1	3,8	4,0	3,5	...
Servicios comunales, sociales y personales	-0,6	-0,9	-7,4	-3,4	4,7	9,4	1,3	3,5	...
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	8,6	5,1	1,3	4,4	-1,0	3,3	1,9	0,7	...
Gobierno general	-0,8	-1,8	-4,9	3,8	9,1	4,9	1,2	2,7	...
Privado	10,5	6,3	2,3	4,5	-2,6	3,0	2,0	0,3	...
Inversión interna bruta	19,9	-0,4	13,6	-7,4	-0,2	-0,2	1,5	3,0	...
Exportaciones de bienes y servicios	0,3	7,0	5,2	-5,7	7,7	-1,2	10,7	6,2	...
Importaciones de bienes y servicios	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	-949	-198	-442	-594	-423	-472	-305	-815	-1 578
Balanza de bienes	-1 357	-1 151	-1 334	-1 340	-1 327	-1 331	-1 428	-1 810	-1 932
Exportaciones FOB	363	462	576	423	422	427	477	590	692
Importaciones FOB	1 720	1 613	1 910	1 764	1 749	1 757	1 905	2 399	2 624
Balanza de servicios	569	874	955	835	1 046	962	1 013	1 112	520
Balanza de renta	-195	-127	-141	-199	-184	-153	-141	-203	-218
Balanza de transferencias corrientes	34	206	78	110	42	49	251	85	52
Balanzas de capital y financiera ^c	1 068	263	381	564	484	583	489	726	1 499
Inversión extranjera directa neta	165	149	250	192	209	247	443	564	706
Capital financiero ^d	903	114	130	372	275	336	46	163	793
Balanza global	119	65	-61	-30	61	111	184	-89	-79
Variación en activos de reserva ^e	-119	-65	62	30	-61	-111	-184	89	79
Otro financiamiento ^f	0	0	0	1	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	873	136	240	366	300	431	348	523	1 281
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	338	355	350	328	309	363	343	335	331
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^g	-10,2	-5,6	-5,5	-8,9	-7,4	-6,1	-5,2	-6,6	-7,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^h	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	...	...	...	...	...	3,9	3,8	3,2	3,4
Tasa de interés activa nominal ^j	...	...	...	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^k									
Ingresos totales	18,8	19,8	19,1	16,7	16,7	17,2	17,0	19,1	20,6
Ingresos corrientes	18,8	19,8	19,1	16,7	16,7	16,9	16,7	18,8	20,6
Ingresos tributarios	17,0	18,1	17,1	15,0	15,1	15,1	15,1	16,8	18,4
Ingresos de capital ^l	-	-	-	-	-	0,3	0,3	0,2	0,1
Gastos totales	19,7	19,8	18,6	19,5	19,4	19,5	19,4	20,9	21,8
Gastos corrientes	17,4	17,4	16,9	17,5	17,9	18,1	18,0	19,0	19,5
Intereses	2,3	2,0	1,8	2,0	1,9	2,1	2,0	2,1	2,1
Gastos de capital	2,2	2,4	1,7	2,0	1,6	1,5	1,5	1,9	2,3
Resultado primario	1,4	2,0	2,3	-0,8	-0,8	-0,3	-0,5	0,2	0,9
Resultado global	-0,9	0,0	0,5	-2,8	-2,7	-2,4	-2,5	-1,9	-1,2
Deuda externa pública	7,9	7,6	7,0	6,4	5,7	6,6	6,1	5,7	5,3
Moneda y crédito^m									
Crédito interno neto	82,6	82,8	83,9	86,6	91,1	87,3	92,0	95,2	98,8
Al sector público	14,2	14,6	13,9	13,8	16,3	15,1	16,4	16,3	15,7
Al sector privado	68,4	68,2	70,0	73,0	74,9	72,2	74,2	78,9	83,1
Liquidez de la economía (M3)	63,2	65,4	67,9	71,2	71,1	71,3	75,3	79,5	80,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	62,0	64,2	66,5	69,4	69,3	69,4	73,4	77,2	78,3
Depósitos en moneda extranjera	1,2	1,2	1,4	1,8	1,8	1,9	1,9	2,2	2,3

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 Para el período 1998 a 2003, la información está referida a años fiscales. ^l Incluye donaciones. ^m Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales.

han implementado nuevos sistemas electrónicos. Los ingresos tributarios aumentaron 1,6 puntos porcentuales del PIB y ascendieron a un 18,4%. La mitad proviene de impuestos sobre el comercio exterior, cuya recaudación aumenta al ritmo de las importaciones, y en segundo lugar en orden de importancia viene el impuesto de timbres, cuya recaudación se disparó gracias a las transacciones de bienes raíces vinculadas al desarrollo de proyectos turísticos.

El nuevo gobierno anunció planes para simplificar el arancel y unificarlo con el impuesto de timbres sobre la importación. Se iniciaron los estudios al respecto y se prevé ponerlo en marcha en 2008-2009. Considerando la importancia que reviste para atraer inversión extranjera, el gobierno indicó que no alteraría la política de no tener impuestos sobre la renta.

Los gastos totales se incrementaron 0,9 puntos porcentuales del PIB, para llegar a un 21,8%. Las transferencias a organizaciones sin fines de lucro en las áreas de la seguridad, la salud y la educación aumentaron significativamente. Entre los gastos corrientes, el rubro de mayor incidencia es el destinado a los hospitales públicos. El aumento fue proporcionalmente mayor para los gastos de capital (de un 1,9% a un 2,3% del PIB), por el incremento de las obras de infraestructura, tales como la planta desalinizadora y una nueva planta generadora de electricidad. La adquisición de terrenos para la construcción de caminos también incidió en el aumento de los gastos de capital.

El déficit fiscal se financió principalmente con un aumento de la deuda nacional, que se mantuvo en términos del PIB en alrededor de un 46%, lo que pone

en perspectiva lo ambicioso de la meta de reducir dicho déficit a mediano plazo a un 30% del PIB. La deuda de las empresas públicas, que equivale a más de la mitad del total, aumentó un 28,4%, sobre todo a consecuencia de un bono emitido por la empresa de electricidad, que tuvo la particularidad de ser denominado en parte en moneda extranjera.

El nuevo gobierno proyecta un superávit corriente, por primera vez desde el año 2000. El principal objetivo de la política fiscal es reducir la deuda pública.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

En 2006 el Comité de Política Monetaria vigiló de cerca los efectos del aumento del crédito interno, la evolución de la liquidez y la calidad de los préstamos, pero la tasa de descuento se mantuvo sin alteración. La marcada expansión del crédito interno neto, encabezada por préstamos personales, redundó en una mayor demanda de productos importados, lo que ayudó a mejorar la recaudación fiscal. La liquidez del sistema tendió a la baja, lo que se reflejó en el aumento de la tasa de interés sobre los depósitos. En cambio, la tasa activa no se alteró, producto de la intensa competencia en el mercado. La autoridad monetaria recurrió a la persuasión moral para convencer a la banca comercial de la necesidad de ser cautelosos con la oferta de crédito y de observar las normas prudenciales y los requisitos de capital de manera escrupulosa. El banco central trabajó estrechamente con la bolsa de valores para profundizar y hacer más eficiente el mercado de capitales local e impulsó iniciativas para modernizar el sistema de pagos.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Las inversiones vinculadas al turismo se reflejan en el alza de la actividad de la construcción (25,2%), que impulsó la economía de las Bahamas en 2006. El número de turistas registró una leve baja en 2006 (1%), debido a la disminución en la llegada de barcos cruceros (7%). Los principales destinos de cruceros en el país, tanto la Gran Bahama, Nueva Providencia y la Family Island, sufrieron la merma. El nuevo requisito para los estadounidenses, que ahora deben mostrar un pasaporte al regresar a Estados Unidos después de un viaje al Caribe, no ayuda a impulsar al sector. Como la mayoría de los ciudadanos estadounidenses

no tiene pasaporte, muchos de ellos, y en especial los estudiantes durante las vacaciones de primavera, optaron por barcos cruceros cuyos destinos no tienen este requisito (Puerto Rico, Islas Vírgenes de los Estados Unidos).

El retroceso del año 2006 no altera la meta del gobierno de lograr un aumento del número de visitantes de un 40%, para llegar a siete millones de turistas anuales en 2010. Sin embargo, más importante para la actividad económica nacional es el número de visitantes que llegan por aire, porque pernoctan en las islas y en promedio sus gastos son mayores. Las llegadas por este concepto aumentaron un 0,5% en 2006 comparado con el año anterior.

El auge de la construcción indica que el segmento de visitantes por aire tendrá un crecimiento dinámico. El principal proyecto de construcción es la fase 3 del complejo Atlantis en la isla del Paraíso, que agregará 600 habitaciones a las 2.317 existentes. El complejo es considerado el hotel más grande de América Latina y el Caribe y está operado por Kerzner International Ltd., una empresa registrada en la bolsa de valores de Nueva York. Un grupo de inversionistas encabezado por Sol Kerzner, el magnate hotelero de nacionalidad sudafricana y presidente de la empresa, compró las acciones por una suma superior a los 3.000 millones de dólares, la mayor transacción de inversión extranjera directa en la región en 2006.

Hay varios otros proyectos hoteleros de gran escala que están en construcción o preparación. Los principales son el proyecto de Ritz-Carlton en Rose Island, por un valor de 750 millones de dólares, el South Ocean Golf & Beach Resort, en la capital, Nassau, por un valor de 1.000 millones de dólares, y el proyecto Baha Mar, por un valor de 2.400 millones de dólares, que pretende consolidar los grandes hoteles existentes en Cable Beach en un solo gran complejo. La primera fase del proyecto Baha Mar se concluirá en 2011.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios minoristas aumentó un 2,3% en 2006, medio punto porcentual más que en 2005, lo que refleja sobre todo el efecto en la economía de las Bahamas del alza del costo de las importaciones, en especial el combustible. Los rubros que más aumentaron fueron los alimentos y bebidas (5%) y los muebles (2%). La vivienda, el rubro de mayor ponderación, aumentó un 1,7%, cifra que se compara favorablemente con el 2,8% del año anterior. Hubo una reducción de precios de comunicaciones, educación y entretenimiento.

El desempleo en las Bahamas se redujo notablemente, de un estable 10,2% a un 7,6% en 2006, principalmente a raíz de la construcción de proyectos hoteleros. Los trabajos en el mencionado complejo Atlantis, que emplea el 5% de la fuerza laboral del país, y proyectos tales como el complejo Albany Golf & Beach Club, de canchas de

golf y residencias privadas propiedad de Tiger Woods y Ernie Els, bajaron el desempleo en la isla de Nueva Providencia a un 6,6%, cifra sin precedentes que provocó el anuncio de pleno empleo por parte del gobierno. La isla de Gran Bahama presenta el mayor porcentaje de desempleo, al parecer debido a la cantidad de trabajadores desmotivados, es decir, personas que contestan las encuestas diciendo que están en condiciones de trabajar y no tienen empleo pero que no lo buscan porque estiman que no van a tener éxito.

El aumento de la actividad económica y del empleo impulsó el ingreso medio de los hogares de 38.900 dólares de las Bahamas en 2005 a 43.420 dólares en 2006, un aumento de más de un 10%.

c) El sector externo

La balanza de pagos global fue negativa y el nivel de reservas internacionales se redujo por segundo año. Este resultado obedece a una casi duplicación del déficit en cuenta corriente que no pudo compensarse con el mayor superávit en la cuenta financiera y de capital.

El incremento del precio del petróleo, la demanda de productos importados para la construcción, así como el aumento de la demanda de consumidores, repercutieron negativamente en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El déficit pasó de 815 millones de dólares en 2005 a 1.578 millones de dólares en 2006. El déficit en la cuenta de bienes se amplió un 6,7%, a pesar del incremento de las exportaciones. El superávit en la cuenta de servicios se redujo a la mitad, especialmente por los servicios relacionados con el diseño y la ejecución de grandes obras. Las importaciones de servicios de construcción se quintuplicaron en 2006. Además, los ingresos netos por concepto de viaje disminuyeron ligeramente (2,5%). Se supone que este resultado de la cuenta de servicios es excepcional y que en 2007 volverá a las magnitudes acostumbradas.

El superávit en la cuenta de capital y financiera fue más del doble que el del año anterior, debido a los ingresos de inversión directa y de cartera.

Barbados

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El PIB de Barbados creció por quinto año consecutivo desde la recesión de 2001, esta vez un 3,8%. Al igual que el año anterior, el crecimiento de 2006 fue impulsado por la economía interna, principalmente por los sectores de la construcción y los servicios básicos, que registraron un incremento de casi un 7% cada uno, mientras se estancaron los sectores tradicionales de exportación, como el turismo y la manufactura. La falta de equilibrio entre el crecimiento de los sectores orientados al mercado externo y al mercado interno es motivo de preocupación, máxime teniendo en cuenta que la economía de Barbados opera con un régimen de tipo de cambio fijo, cuya sostenibilidad depende de las reservas internacionales y, por ende, de la capacidad de generación o atracción de divisas. Si se eliminan los controles al cambio en 2007, tal como se ha propuesto como parte de la integración progresiva del Mercado y Economía Únicos de la CARICOM, aumentará la necesidad de estimular los sectores generadores de divisas. En el plan nacional estratégico 2006-2025 se anuncian estrategias para mejorar la competitividad y fortalecer la marca “Barbados” en los mercados globales.

Desde 2005 la política económica se ha orientado a contener el déficit fiscal y el déficit externo mediante políticas contractivas. En 2006 se alcanzó un déficit fiscal del 1,5% del PIB y un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos del 8,4% del PIB. La tasa de inflación disminuyó al 5,6%, tras haber registrado en 2005 el nivel más elevado en 12 años (7,4%); la tasa de desempleo

fue la más baja en 16 años (8,7%) y aumentó el nivel de reservas internacionales netas, que ascendieron a los 931 millones de dólares en diciembre de 2006, pero sin llegar aún al nivel que tenían en 2003.

Para 2007 se prevé un crecimiento del 4%, teniendo en cuenta que el impulso de la copa mundial de críquet no colmó las expectativas.

Cuadro 1
BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	6,2	0,5	2,3	-4,6	0,7	1,9	4,8	4,1	3,8
Producto interno bruto por habitante	5,7	0,1	1,8	-5,0	0,3	1,6	4,4	3,7	3,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-13,3	9,5	3,7	-9,5	-4,2	-4,0	-7,3	8,0	-5,7
Minería	47,5	9,2	-8,4	8,0	6,4	-16,0	9,5	8,7	-3,0
Industria manufacturera	3,4	-2,4	-0,5	-30,9	1,0	-1,6	2,1	2,1	1,1
Electricidad, gas y agua	9,1	5,0	0,0	-4,5	3,6	2,9	1,8	-0,5	9,5
Construcción	16,9	10,0	1,1	6,8	7,7	0,6	2,8	13,4	6,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	9,5	-4,6	4,8	-4,4	-0,6	5,3	7,5	1,9	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,7	4,3	0,9	0,1	-3,0	3,0	5,3	4,9	5,3
Servicios comunales, sociales y personales ^c	4,3	1,9	1,3	-0,6	1,5	0,7	4,9	4,1	4,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-63	-148	-146	-111	-168	-170	-337	-385	-289
Balanza de bienes	-651	-714	-744	-681	-702	-801	-971	-1 085	-1 001
Exportaciones FOB	270	275	286	271	253	264	293	379	461
Importaciones FOB	921	989	1 030	952	955	1 066	1 264	1 464	1 462
Balanza de servicios	591	571	603	570	550	647	668	777	854
Balanza de renta	-56	-71	-82	-93	-102	-107	-122	-172	-228
Balanza de transferencias corrientes	52	66	78	93	86	92	88	95	86
Balanzas de capital y financiera ^d	57	184	323	333	144	237	180	317	333
Inversión extranjera directa neta	15	16	18	17	17	58	-16	53	0
Capital financiero ^e	42	168	305	316	127	179	196	264	333
Balanza global	-6	36	178	222	-24	67	-157	-68	44
Variación en activos de reserva ^f	6	-37	-178	-223	24	-68	157	68	-44
Otro financiamiento ^g	1	1	1	1	1	1	1	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	100,6	100,9	100,0	98,4	100,1	104,5	108,7	107,3	104,7
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	2	114	241	241	42	131	58	145	105
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	444	479	611	774	756	761	816	899	1 047
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-4,3	-5,5	-6,0	-7,0	-7,9	-7,5	-8,0	-9,4	-11,1
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	67,8	67,8	68,6	69,5	68,4	69,2	69,5	69,6	67,9
Tasa de desempleo ^k	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11	9,8	9,1	8,7
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre) (promedio anual)	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6
Tasa de interés pasiva nominal	-1,2	1,6	2,4	2,8	-4,6	4,6	1,6	6,1	7,3
Tasa de interés activa nominal	...	...	...	...	...	2,8	3,0	3,8	5,0
	...	...	...	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos totales	32,5	31,4	32,9	34,2	34,6	34,5	33,6	33,0	40,1
Ingresos tributarios	30,1	29,7	30,7	32,0	32,0	32,3	32,2	30,9	38,3
Gastos totales ^l	33,3	33,8	34,4	37,7	40,9	37,2	35,8	37,2	41,9
Gastos corrientes	28,1	28,4	29,0	31,6	33,7	32,2	32,0	32,0	35,8
Intereses	4,3	4,6	4,6	5,4	5,4	5,0	4,8	4,7	5,7
Gastos de capital	5,4	5,3	5,4	5,8	7,2	5,0	3,8	3,8	4,7
Resultado primario	3,5	2,2	3,1	1,9	-1,0	2,3	2,6	0,5	3,9
Resultado global	-0,8	-2,4	-1,5	-3,5	-6,4	-2,7	-2,2	-4,2	-1,8
Deuda externa del gobierno central	18,7	19,3	23,9	30,3	30,5	28,2	28,9	29,9	32,2
Moneda y crédito^m									
Crédito interno	...	...	...	...	...	68,1	72,6	80,3	80,9
Al sector público	...	...	...	...	...	17,5	20,4	20,6	16,6
Al sector privado	...	...	...	...	...	50,6	52,2	59,7	64,3
Liquidez de la economía (M3)	81,9	87,1	87,4	95,2	110,3	110,6	121,3	121,3	123,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	75,0	79,2	80,7	88,1	101,3	100,7	110,5	111,1	112,3
Depósitos en moneda extranjera	6,9	7,8	6,7	7,1	9,0	9,9	10,8	10,2	11,7

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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. ^m Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit del gobierno central fue del 1,2% del PIB en el año fiscal 2006-2007, mientras que el déficit del sector público no financiero consolidado fue del 1,8% del PIB en el año calendario 2006. Ambas cifras satisfacen la meta del gobierno de mantener el déficit inferior al 2,5% del PIB.¹

De abril de 2006 a marzo de 2007, los ingresos corrientes del gobierno central ascendieron a 2.186 millones de dólares de Barbados, lo que representó un incremento del 2% comparado con el año fiscal anterior. El crecimiento económico condujo a un incremento de la recaudación del impuesto sobre los ingresos y las ganancias (11,3%). A pesar de la reducción del 40% al 25% de la tasa impositiva aplicada a las empresas en 2006, la recaudación de este impuesto aumentó un 20% debido a que las empresas comerciales internacionales obtuvieron mayores ganancias. En 2006, el 60% de las recaudaciones de impuestos sobre las empresas provenía de las empresas comerciales internacionales, en comparación con el 51% de 2005.

La recaudación del impuesto sobre la renta disminuyó un 2%, lo que reflejó las reformas que se han introducido en este régimen. La tasa impositiva básica se redujo del 25% al 20%, el tramo exento se amplió de 20.000 a 22.500 dólares de Barbados y la tarifa marginal se redujo del 40% al 35%. A pesar de la reducción del 0,65% al 0,45% de la tasa del impuesto sobre la propiedad de bienes raíces valorados entre 175.000 y 425.000 dólares, la recaudación efectiva de este tributo se incrementó un 10% debido a los reavalúos, un mayor cumplimiento y una ampliación de la base tributaria. La recaudación de impuestos sobre el comercio exterior aumentó un 2%, pero los ingresos tributarios sobre bienes y servicios en general disminuyeron un 4,5% debido a la reducción de la demanda de los consumidores por la contracción del crédito interno.

Los gastos corrientes del gobierno central, incluidas las amortizaciones, aumentaron en términos nominales un 3,8% y llegaron a los 1.179 millones de dólares, lo que

representó una considerable reducción del gasto en términos del PIB. El gasto en salarios se incrementó levemente (0,3%), a pesar de un aumento del 2% por concepto de ajuste del costo de vida. Se registraron aumentos más marcados en la adquisición de bienes y servicios (7,9%) debido a la demanda de materiales para el programa de infraestructura costera, el mantenimiento de caminos, el fondo de seguro contra riesgo de catástrofes y el servicio de medicamentos. Las transferencias corrientes aumentaron un 3,5% debido al otorgamiento de mayores partidas para el servicio de defensa nacional en preparación de la copa mundial de críquet; el subsidio a la línea aérea LIAT (Leeward Islands Air Transport) —estructuralmente deficitaria pero indispensable para el transporte y el turismo entre las islas— y los aumentos de las transferencias a la Universidad de las Indias occidentales y el hospital Reina Elizabeth.

En el año fiscal se registraron disminuciones de los gastos de capital (-3,2%) y de la formación de capital (-6,1%) del gobierno central, a pesar de los preparativos para la copa mundial de críquet.

Los pagos de intereses de la deuda externa aumentaron un 15% en el último año fiscal, como resultado de la acumulación de deuda, en particular por la emisión de un bono en 2005. Otra emisión, en 2006, generó 65 millones de dólares para cubrir en parte el déficit fiscal del presente año. En su mayoría, el déficit de 2006 se cubrió con la venta de bonos al sistema nacional de seguros, a entidades privadas no bancarias y al banco central. El gobierno también vendió acciones de la Corporación de Seguros de Barbados.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La orientación restrictiva de la política monetaria que el banco central adoptó hacia fines de 2005 prosiguió en 2006, con el objeto de contener el déficit externo y proteger las reservas internacionales netas en un régimen de tipo de cambio fijo.

La oferta monetaria se contrajo un 1% en comparación con el crecimiento de dos dígitos registrado entre 2002

¹ En esta sección, los porcentajes de incremento se refieren al cambio entre los años fiscales 2005-2006 y 2006-2007, salvo indicación contraria. El año fiscal va de abril a marzo.

y 2004 y la relación entre el M2 y el PIB continuó su descenso iniciado en 2003. El aumento del crédito interno moderó su ritmo y acusó una reducción de un 16,5% en 2005 a un 9,6% en 2006, debido al menor aumento del crédito al sector privado no financiero y a una contracción del crédito al sector público.

Los instrumentos de política monetaria utilizados por el Banco Central de Barbados son la tasa de interés mínima de depósito, los requisitos de encaje y la persuasión moral. En 2006 se usó una combinación de los tres para restringir el crecimiento del crédito y de la liquidez.

En marzo de 2006, el banco central aumentó de un 10% a un 12% la tasa de descuento que pagan los bancos comerciales por los préstamos que este les otorga. En diciembre del mismo año, el banco central aumentó la tasa mínima sobre los depósitos de un 4,75% a un 5,25%, después de haberla subido de un 2,25% en marzo de 2005 en cuatro etapas a 4,25% en octubre de 2006. Tras el último aumento se anunció que la tasa mínima sobre los depósitos se alinearía a la tasa de los fondos federales

de Estados Unidos, con el fin de prevenir las salidas de capital motivadas por el diferencial de tasas de interés real. El efecto esperado de dichos aumentos consecutivos era incitar a la banca comercial a elevar el costo del crédito. La competencia entre instituciones financieras puede haber amortiguado la eficacia del instrumento, pero la tasa de interés de todas maneras se elevó entre 2005 y 2006: en diciembre de 2006 la tasa principal de préstamos era alrededor de tres puntos porcentuales más alta que en enero de 2005 y las tasas medias de préstamos hipotecarios se elevó de un 6,3% a principios de 2005 a un 8% al final de 2006.

Debido a la gradual liberalización de la cuenta de capital para promover la mayor integración económica en el Mercado y Economía Únicos de la CARICOM, en abril de 2006 fue preciso crear un nuevo requisito de encaje legal, a saber, un 6% sobre los depósitos en moneda extranjera. Así, el promedio de reservas que mantiene la banca comercial en el banco central se incrementó un 46% en el año.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento del PIB real fue impulsado por tercer año consecutivo principalmente por los sectores de servicios. El desempeño medio de los servicios básicos fue de un 6,5%, mientras los demás servicios alcanzaron el 4%, lo que se explica por la notable demanda interna, facilitada por el incremento de los ingresos disponibles a raíz del fácil acceso al crédito y la reforma de los impuestos sobre la renta.

El sector de la construcción se vio favorecido por la disminución del impuesto sobre los bienes raíces y la ejecución de proyectos de obras públicas y también recibió el impulso de la demanda que ejercen los no residentes para adquirir propiedades en Barbados. Gracias a la mayor competencia entre los bancos comerciales desde 2005 se observó un auge de préstamos hipotecarios para residencias privadas así como préstamos para no residentes. El crecimiento de la demanda de construcción tendrá efectos

dinámicos en otros sectores de la economía, en particular la electricidad, el gas y el agua, así como la minería de materiales de construcción. La contracción del rubro de la minería en 2006 (-3,1%) es posiblemente un anticipo de una menor actividad de la construcción en 2007. La demanda externa de propiedades residenciales podría aumentar en un futuro por el crecimiento de la región y la mayor movilidad intrarregional ligada al Mercado y Economía Únicos de la CARICOM.

En 2006 se amplió el sector de empresas extraterritoriales y de servicios financieros, lo que se aprecia en la emisión de 537 nuevas licencias, en comparación con las 428 otorgadas en 2005. Esta expansión sigue la conclusión de los acuerdos de doble tributación suscritos entre Barbados y otros países en 2005² y la disminución de un 2,5% a un 1% de los impuestos corporativos para las empresas comerciales internacionales, los bancos internacionales y las sociedades de responsabilidad limitada.

² Países Bajos y Austria.

Los sectores de bienes y servicios expuestos al comercio internacional se estancaron. El desempeño de la industria azucarera fue pobre (0,1%), dada la transición por la que atraviesa hacia una industria de etanol basada en la caña de azúcar como parte de la estrategia de adaptación azucarera en curso. Como mercado turístico, Barbados es cada vez más maduro. La agricultura y la manufactura no azucarera todavía no están muy desarrolladas debido a limitaciones internas y externas.

El sector manufacturero creció solo un 1,1% en 2006. La política proteccionista hacia el sector, expresada en la sobretasa de un 60% que pagan las importaciones que compiten con la producción local, parece haber tenido un efecto limitado y se prevé desmantelarla alrededor de 2008.

El valor bruto del turismo creció un 1,6% en 2006, después de la baja de un 2,2% en 2005. El número de llegadas de los visitantes que pernoctan creció un 3%, lo que compensó la disminución del arribo de pasajeros de cruceros (-6,3%). En todo caso, la drástica baja del turismo de cruceros de los últimos dos años parece haber tocado fondo. Los ajustes de ruta que han hecho las empresas de cruceros en respuesta a los altos precios del combustible continuaron en 2006; por eso, menos barcos tuvieron a Barbados como destino. Las perspectivas del turismo al principio de 2007 eran buenas, debido a la celebración de dos eventos deportivos de alto nivel: el campeonato mundial de golf (diciembre de 2006) y la final de la copa mundial de críquet (abril de 2007).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Los precios aumentaron un 5,6% en 2006, cifra que representa un descenso de un punto y medio porcentual respecto de 2005. En el incremento de 2006 incidieron el alza del petróleo en la primera mitad del año, el aumento de un 3% a un 6% del impuesto específico (*cess*) sobre las importaciones extrarregionales y la expansión del crédito privado de un 18% en 2006, que impulsó la demanda agregada de bienes y servicios. Los aumentos de precio seguirán suavizándose en 2007 a raíz de la política monetaria más restrictiva, la estabilidad del precio del petróleo y la eliminación de la sobretasa a las importaciones.

Los aumentos de salarios se negociaron en diciembre de 2006 entre el Sindicato Nacional de Trabajadores Públicos, que representa a 10.000 de los 28.000 trabajadores públicos o el 20% de la fuerza de trabajo empleado, y el gobierno, para un período de dos años a partir de abril de 2006. El aumento salarial de un 7,5% se aplicó retroactivamente hasta abril de 2006, con un nuevo aumento de un 2,5% programado para abril de 2007, sin ajuste por costo de la vida. Los jubilados del servicio público obtuvieron un aumento de un 6,67% para

los próximos dos años. Como los pagos se efectuarán en 2007, se proyecta un impacto en el déficit fiscal del presente año. No obstante, el aumento salarial nominal de un 10% es inferior a la tasa de inflación combinada de los dos años, que acumula un 13%.

En 2006, la tasa de desempleo fue la menor de 16 años (8,7%). La tasa de desempleo masculino (7,7%) fue inferior a la del desempleo femenino (9,8%). Según informes, en los primeros nueve meses de 2006, la generación de empleo se observó en el turismo, la construcción y los servicios básicos, mientras que se registraron pérdidas de puestos en la manufactura, los servicios públicos y empresariales, las finanzas y los seguros.

c) El sector externo

En 2006 la balanza de pagos global mostró un superávit de 44 millones de dólares, comparado con el déficit de 68 millones de dólares del año anterior, debido a la reducción del déficit en cuenta corriente, producto del aumento significativo del superávit en la balanza de servicios y la contracción del déficit en la cuenta de bienes, y la expansión de los ingresos netos en las cuentas de capital y financiera (16,5%).

La reducción de un 12,4% a un 8,4% del PIB del déficit en cuenta corriente en un año se explica en parte por la política monetaria más restrictiva y por el aumento del impuesto específico aplicado a las importaciones extrarregionales en 2006. Dado que las importaciones extrarregionales representaban el 76% de las importaciones totales, dicha tasa tuvo un efecto notable en la reducción de la demanda. En consecuencia, las importaciones de bienes se estancaron en 2006, en comparación con un aumento de un 15,8% registrado en 2005. Como es de esperar, hubo bajas de los bienes de consumo y los bienes intermedios, mientras los bienes de capital aumentaron un 13,2%, impulsados por los proyectos de infraestructura en la isla. Por otra parte, el valor de las exportaciones de bienes evidenció un marcado crecimiento de un 21,9%, gracias al aumento de las exportaciones de componentes electrónicos (transistores al mercado de Estados Unidos), el aumento de un 7,3% de la venta de productos químicos debido al alza de precios de estos productos, vinculados al aumento de precios de sus insumos, y la fuerte aceleración (40%) de las exportaciones misceláneas, tales como aparatos ortopédicos, maquinaria y equipo de transporte, estructuras y contenedores metálicos.

Los ingresos por concepto de servicios de viajes, principalmente del turismo, aumentaron un 9% y los ingresos por ventas de servicios gubernamentales aumentaron un 21,8%, lo que refleja la expansión del sector de las empresas internacionales y financieras extraterritoriales.

El déficit en cuenta corriente de 289 millones de dólares se financió con un superávit de 333 millones de dólares en las cuentas de capital y financiera, el más alto jamás registrado en Barbados. Los ingresos netos de capitales privados sumaron 146,9 millones de dólares gracias a las ventas internacionales de bienes raíces y los menores pagos de amortizaciones por parte del sector privado, mientras que los ingresos netos de capital público a largo plazo sumaron 67,4 millones de dólares merced al éxito de la emisión del bono pagadero en 2035 para financiar

los preparativos para la copa mundial de críquet. En los últimos siete años, el gobierno ha recurrido cada vez más al endeudamiento externo para financiar el déficit en cuenta corriente y disminuir la presión sobre las reservas internacionales a la luz del tipo de cambio fijo.

En 2007, la eliminación proyectada del impuesto específico sobre las importaciones extrarregionales, junto con la eliminación de la sobretasa de protección sobre las importaciones de productos no fabricados en el país, contribuirán al aumento del déficit en la cuenta de bienes.

Belice

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Para 2006 el gobierno de Belice calculó un crecimiento del PIB de un 5,8%, que incluye un aporte de 3,3 puntos porcentuales por la extracción de petróleo que se inició ese año.¹ La demanda de servicios turísticos y los elevados precios de los productos agrícolas de exportación favorecieron el desempeño de la economía, mientras la construcción y las manufacturas se contrajeron. La deuda externa, que tenía plazos bastante cortos, fue reestructurada mediante la emisión de un nuevo bono con vencimiento en 2029.

Los problemas fiscales que motivaron el ajuste iniciado en 2005 provenían de un período de voluminoso crecimiento basado en endeudamiento externo, que se utilizó para financiar la reconstrucción tras los devastadores efectos de los huracanes a principios de la década. Problemas financieros en empresas estatales o con garantías estatales complicaron el panorama económico y político, pero el episodio fue tratado con madurez y transparencia.² Las deliberaciones del comité de investigación sobre la quiebra

de la Corporación de Financiamiento del Desarrollo duraron de agosto de 2006 a marzo de 2007 y fueron transmitidas en vivo. El favorable contexto externo y la explotación petrolera contribuyeron a que la carga fiscal y la presión sobre la balanza de pagos se moderaran hacia fin de año. Se proyecta un menor dinamismo de la actividad económica en 2007, con apenas un 2% de crecimiento del PIB. La política fiscal continuará orientándose al control del déficit.

2. La política económica

a) La política fiscal

El déficit fiscal global en términos del PIB se redujo de un 4,3% en 2005 a un 1,7% en 2006.³ Para lograrlo, fue necesario registrar un superávit primario de un 4% del PIB en 2006. Si se compara esta cifra con el déficit primario de 2003, del 5% del PIB, queda en evidencia la magnitud del ajuste fiscal de los últimos tres años.

El superávit primario es resultado sobre todo de un aumento de los ingresos tributarios de medio punto del producto y de una disminución del gasto corriente de 0,7 puntos del producto, sin considerar el pago de intereses, ya que el gasto de capital se había contraído a un nivel mínimo en los dos años anteriores.

La recaudación tributaria se incrementó a raíz de la implementación del impuesto general sobre las ventas en

¹ En Belice, el crecimiento económico real se calcula con base en la estructura productiva y los precios vigentes en el año 2000. Las autoridades decidieron valorar la producción petrolera que se inició en 2006 a los precios vigentes en ese mismo año (2006).

² La presentación del presupuesto 2007/2008 en marzo de 2007 se tituló, significativamente, Enfrentar, reparar y avanzar.

³ Cifras calculadas sobre la base de datos referidos al año fiscal, que va de abril a marzo.

Cuadro 1
BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,7	8,7	12,9	4,9	5,1	9,3	4,6	3,5	5,8
Producto interno bruto por habitante	1,0	5,9	10,1	2,3	2,6	6,8	2,2	1,2	3,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,4	10,7	11,5	-0,4	0,5	38,9	9,5	3,1	-5,7
Minería	3,0	7,4	23,3	3,3	-5,4	0,0	5,7	2,2	764,2
Industria manufacturera	-3,8	6,5	23,0	-0,6	1,5	-0,5	12,3	0,2	-2,0
Electricidad, gas y agua	1,6	7,9	9,8	0,3	2,7	8,5	-1,5	-0,6	34,6
Construcción	-2,3	16,6	38,9	1,3	3,7	-17,8	4,5	-3,3	-2,9
Comercio, restaurantes y hoteles	8,7	9,8	12,1	8,4	3,7	3,8	1,6	5,3	5,8
Transporte y comunicaciones	5,2	11,4	13,1	11,9	11,3	8,6	5,0	7,8	5,2
Establecimientos financieros y seguros	3,5	13,1	17,4	6,2	17,7	16,9	5,5	11,5	3,9
Otros servicios	3,5	1,2	4,4	4,2	3,9	5,8	2,3	1,4	0,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,9	6,8	7,9	9,1	7,6	3,5	-0,3	-1,4	...
Gobierno general	2,1	-2,4	7,0	6,1	13,1	5,3	-0,9	2,9	...
Privado	6,7	8,6	8,1	9,7	6,7	3,2	-0,1	-2,2	...
Inversión interna bruta	-1,4	34,7	45,1	-16,4	0,5	-10,8	-1,0	-0,5	...
Exportaciones de bienes y servicios	5,1	13,0	8,7	4,0	8,7	13,0	4,1	11,4	...
Importaciones de bienes y servicios	10,4	24,6	20,1	-0,8	2,6	2,1	-7,5	6,2	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-60	-73	-162	-184	-166	-176	-156	-160	-30
Balanza de bienes	-105	-114	-197	-209	-187	-207	-173	-231	-185
Exportaciones FOB	186	262	282	269	310	316	307	325	427
Importaciones FOB	291	376	478	478	497	522	481	556	612
Balanza de servicios	41	44	30	43	44	70	88	134	200
Balanza de renta	-32	-40	-53	-67	-69	-85	-117	-114	-118
Balanza de transferencias corrientes	36	38	58	48	47	46	46	51	74
Balanzas de capital y financiera ^c	46	98	213	181	160	146	125	179	62
Inversión extranjera directa neta	13	54	23	61	25	-11	111	126	72
Capital financiero ^d	33	44	190	120	135	158	13	53	-10
Balanza global	-14	25	52	-3	-5	-30	-31	18	33
Variación en activos de reserva ^e	14	-27	-52	3	5	30	31	-18	-33
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	14	60	161	115	91	61	8	65	-56
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	233	255	431	495	652	822	913	970	985
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^f	-9,8	-9,8	-12,2	-15,3	-14,1	-16,1	-21,5	-18,5	-15,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^g	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	-0,8	-1,2	0,6	1,1	2,3	2,6	3,1	3,7	4,3
Tasa de interés pasiva nominal ^h	6,4	5,8	5,4	4,4	4,3	4,8	5,2	5,4	5,8
Tasa de interés activa nominal ⁱ	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2
Porcentajes del PIB									
Gobierno central^j									
Ingresos totales ^k	26,0	29,5	26,1	27,7	30,4	22,8	24,3	24,2	25,1
Ingresos corrientes	21,9	23,0	20,4	26,2	28,9	21,6	21,4	23,0	23,5
Ingresos tributarios	19,7	17,4	17,8	23,9	26,5	19,0	19,4	20,6	21,4
Ingresos de capital	4,1	6,4	5,7	0,7	0,2	0,9	1,3	0,3	0,4
Gastos totales	27,7	32,9	31,8	39,3	34,0	31,9	30,7	31,0	27,0
Gastos corrientes	19,2	19,9	17,9	30,6	26,9	20,0	22,5	25,3	22,8
Intereses	1,8	2,1	2,5	10,1	6,3	4,0	5,8	6,7	5,9
Gastos de capital	8,5	13,1	14,0	8,7	7,2	11,9	8,2	5,7	4,2
Resultado primario	0,1	-1,4	-3,2	-1,5	2,8	-5,0	-0,5	-0,1	4,1
Resultado global	-1,7	-3,5	-5,7	-11,6	-3,6	-9,0	-6,3	-6,8	-1,8
Deuda pública total	...	...	...	68,8	79,1	96,2	99,7	99,8	92,9
Interna	...	...	...	9,9	9,2	13,0	13,2	12,6	12,3
Externa	33,4	34,6	51,6	56,8	69,9	83,2	86,5	87,3	80,7
Moneda y crédito^l									
Crédito interno	49,4	51,9	49,6	50,8	53,6	53,8	59,1	58,3	61,3
Al sector público	8,0	8,8	9,7	9,3	8,3	4,8	10,2	5,9	9,4
Al sector privado	41,5	43,1	39,9	41,5	45,3	49,0	51,7	52,4	51,9
Liquidez de la economía (M3)	53,7	54,9	53,9	58,0	57,0	56,0	55,2	58,6	57,7

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 2000 los indicadores de Ingresos, gastos y resultados corresponden al año fiscal. ^k Incluye donaciones. ^l Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales.

julio de 2006, de base más amplia que el impuesto sobre las ventas al que sustituyó. La recaudación del nuevo tributo compensó la baja que sufrieron los impuestos sobre el comercio internacional a consecuencia del cambio del cálculo del precio al consumidor de los derivados del petróleo.⁴ El ingreso fiscal del año 2007 se verá beneficiado por la recaudación, por primera vez, de las regalías sobre la industria del petróleo.

En 2007, el comité de reforma tributaria se convocó para considerar, entre otras medidas, una modificación del impuesto selectivo al consumo que recaía sobre las bebidas alcohólicas y el tabaco y que —según las autoridades— había creado incentivos al contrabando. Asimismo, el gobierno se propuso eliminar el impuesto a las importaciones que se aplicaba a la gasolina y gravar al producto con un monto fijo por galón, para lograr un traspaso automático al consumidor de las fluctuaciones del precio internacional del petróleo.

La contención del gasto se logró merced a la restricción del aumento de los salarios públicos y al congelamiento del servicio de la deuda tras el anuncio de una oferta de reestructuración.

Para el año fiscal 2007/2008 se prevé un menor gasto debido al efecto de la reestructuración de la deuda. En lo que respecta a las erogaciones corrientes, se contempla cierto incremento de los salarios, de acuerdo con el nuevo sistema de evaluación de desempeño, y una ligera alza de la compra de bienes y servicios, a raíz del aumento de las tarifas de los servicios básicos y la necesidad de realizar trabajos de mantenimiento atrasados. El gasto de capital también presentará, por primera vez en varios años, una ligera alza para atender prioridades en materia de educación, salud e infraestructura.

El déficit fiscal se cubrió sobre todo con préstamos no relacionados con proyectos que, por consiguiente, no entran en la programación del gasto de capital. Al respecto, cabe mencionar los préstamos en apoyo de reformas de políticas del Banco Interamericano de Desarrollo y del Banco de Desarrollo del Caribe, por 25 millones de dólares cada uno, así como los préstamos de la provincia china de Taiwán y la República Bolivariana de Venezuela. También se hizo una nueva emisión de bonos para respaldar la garantía de las deudas de la Corporación de Financiamiento del Desarrollo. La deuda pública total bajó casi siete puntos porcentuales del PIB. Su principal componente es la deuda pública externa, que se redujo a un 80,7% del PIB.

En febrero de 2007, el gobierno anunció el cierre de la oferta de cambiar su deuda externa comercial a corto y mediano plazo por bonos con vencimiento en 2029. El 98,1% de la deuda se reestructuró gracias a esta nueva emisión, por un monto nominal de 546,8 millones de dólares de Estados Unidos. La operación se había preparado de manera cuidadosa con la asesoría de una empresa consultora estadounidense e involucró la identificación de los principales acreedores y la negociación con estos. El hecho de que el comité de acreedores de la deuda externa comercial de Belice estuviera compuesto prácticamente en su totalidad por instituciones financieras del Caribe de habla inglesa, la mayoría con sede en Trinidad y Tabago, contribuyó al éxito de las negociaciones.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La oferta monetaria amplia (M3) se elevó a pesar de que el crédito al sector público se mantuvo. El impulso provino en igual medida de la duplicación de los activos externos netos en el sistema bancario y de la notable expansión (13%) del crédito interno neto al sector privado.

La política monetaria se orientó a restringir el aumento de la liquidez en moneda nacional, para frenar la demanda de divisas y apoyar el objetivo de hacer frente a las obligaciones externas. En enero de 2006 se aprobó una ley sobre la banca internacional, en virtud de la cual se separan claramente los depósitos de los no residentes de los depósitos de los nacionales y se evita la expansión artificial de la liquidez. También a principios de 2006 se amplió el encaje legal obligatorio un 1%. En septiembre se dispuso un nuevo ascenso de un 1% del encaje de los depósitos en efectivo y del encaje secundario.

La política monetaria no logró contener la demanda agregada. El buen desempeño de las exportaciones de bienes y servicios, junto con ingresos del exterior por concepto de inversiones, préstamos y transferencias, se tradujeron en una elevada liquidez en el sistema bancario, y la eficacia de las intervenciones de la autoridad monetaria fue mínima. La tasa de interés media ponderada de los préstamos incluso bajó ligeramente, mientras que la de los depósitos aumentó, lo que supuso una reducción del margen bancario. La mitad del ascenso del crédito al sector privado correspondió a préstamos a personas; no obstante, también acusaron incrementos los préstamos a empresas en los sectores de bienes raíces, comercio, transporte y servicios profesionales.

⁴ Para evitar que la introducción del impuesto general sobre las ventas se tradujera en un aumento excesivo de los precios de los combustibles, se redujo la incidencia de un impuesto específico a las importaciones (*revenue replacement duty*) en el precio de esos productos. En consecuencia, la recaudación de los impuestos sobre las importaciones cayó.

La política cambiaria se mantuvo inalterada; se caracterizó por un tipo de cambio fijo, de dos dólares de Belice por dólar de Estados Unidos. Dadas las circunstancias, mantener la paridad cambiaria fue un resultado importante de la política monetaria y fiscal.

c) Otras políticas

La crisis de la Corporación de Financiamiento del Desarrollo motivó una revisión de las políticas estructurales en Belice. En julio de 2005, esta institución tenía una deuda de

215 millones de dólares —con la Empresa Belize Mortgage Company, la seguridad social y el Gobierno de Belice, así como con el Banco de Desarrollo del Caribe— y una cartera de préstamos otorgados por un valor de 162 millones de dólares, la mitad en mora. Las nuevas autoridades de la institución procedieron a su reestructuración. La consiguiente reducción de las actividades de la Corporación ha hecho necesario un nuevo mecanismo para la asistencia a las micro, pequeñas y medianas empresas del sector productivo, y el gobierno ha solicitado asesoramiento al Banco de Desarrollo del Caribe en la materia.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento económico no petrolero, comparable con la serie basada en la estructura productiva y los precios de 2000, fue de 2,5%, impulsado por el fuerte aumento de la producción de energía eléctrica y la demanda de algunos servicios relacionados con el turismo, especialmente comercio, transportes y comunicaciones. La agricultura creció levemente, mientras la pesca, la construcción y las manufacturas sufrieron contracciones.

Sin embargo, lo más destacado en materia de actividad económica fue el inicio de la explotación comercial del petróleo, e incluyéndola en el PIB de 2006, las autoridades han calculado un crecimiento económico de 5,8%. Desde 1956 se habían realizado actividades de exploración y producción a pequeña escala, pero en 2004 la Belize Natural Energy Limited —una empresa privada local asociada con la estadounidense West Bay Exploration Co.— encontró cantidades comerciales de hidrocarburos. La reserva comprobada es de 44 millones de barriles. La extracción destinada a la exportación comenzó a principios de 2006 y en el año se produjeron 811.000 barriles de petróleo, destinados en su mayoría (716.000) a ventas externas. Su valor equivalió al 11% del de la producción de bienes del país.

La actividad en el sector agrícola aumentó en un modesto 1,4%, a pesar de los buenos precios internacionales de la mayoría de los productos de exportación. La producción de caña y de azúcar se elevó, un 26% y un 11%, respectivamente, pero la de cítricos descendió un 19%. La pesca de camarón sufrió un retroceso superior al 10% por efecto de la competencia asiática en el mercado estadounidense.

El turismo tuvo un comportamiento mixto. El número de visitantes que llegaron por tierra aumentó un 13%, lo que señala la creciente fluidez de las comunicaciones con México y Guatemala. El turismo de yates es pequeño pero fue el segmento más dinámico del sector en el año. En cambio, el número de barcos cruceros y de sus pasajeros disminuyó, a consecuencia de la reestructuración de las rutas de las principales compañías y la falta de un muelle adecuado. El proyecto de construcción de un muelle por parte de la autoridad portuaria y la principal empresa internacional del rubro, Carnival Corporation, desafortunadamente ha sufrido demoras atribuibles a desacuerdos entre las partes.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El índice de precios al consumidor se elevó un 4,3% entre diciembre de 2005 y diciembre de 2006, la tasa más alta desde 1997. Los mayores ascensos se registraron en los rubros de transporte y comunicaciones, arriendos, combustible y energía, principalmente a raíz de la introducción del impuesto general sobre las ventas y el alza del petróleo.

La encuesta de la fuerza de trabajo, que se hace anualmente en abril, mostró una disminución del desempleo de un 11% en 2005 a un 9,4% en 2006. La mayoría de los nuevos empleos se crearon en los servicios vinculados al turismo.

En el presupuesto 2007/2008 se prevé un ligero incremento de los salarios públicos, vinculado al nuevo sistema de evaluación de desempeño.

c) El sector externo

La balanza de pagos arrojó un superávit de 33 millones de dólares de Estados Unidos, producto de un pequeño déficit en cuenta corriente que se vio compensado con creces por un superávit en las cuentas de capital y financiera.

El déficit en cuenta corriente fue mucho menor que el del año 2005 y el más pequeño de los últimos 10 años, lo que refleja la amplitud del ajuste en la economía de Belice. El balance de bienes y servicios incluso anotó un superávit, imputable sobre todo al incremento de las exportaciones de bienes y la reducción de las importaciones de servicios.

El buen desempeño exportador refleja el inicio de las exportaciones de petróleo, los favorables precios de los productos agrícolas de exportación y el aumento de los contingentes de azúcar en el mercado de Estados Unidos y en el mercado europeo, así como la sólida demanda de

servicios relacionados con el turismo y el ascenso de las ventas de zona franca.

Por su parte, el valor de las importaciones de bienes se incrementó un 10%, en vista del efecto de los precios del petróleo. El de las compras externas de servicios, en cambio, se contrajo un 5%, sobre todo a causa de la declinación de los servicios empresariales.

El déficit de la cuenta de renta se elevó a consecuencia del pago de intereses y dividendos de la inversión directa y en cartera. La cuenta de transferencias siguió siendo estructuralmente superavitaria.

La inversión extranjera directa ha sido bastante notoria en los últimos tres años y en 2006 encabezó la mejora de la cuenta financiera que permitió compensar el pequeño déficit en cuenta corriente. El resultado global se refleja en el aumento de las reservas internacionales netas, que al finalizar el año 2006 cubrían el equivalente a 2,2 meses de importaciones.

Cuba

1. Rasgos generales de la evolución reciente

De acuerdo con información de la Oficina Nacional de Estadística, el crecimiento de la economía cubana en 2006 fue de un 12,5%, cifra similar a la del incremento del PIB per cápita dado el estancamiento de la población en el año. El déficit fiscal equivalió a un 3,2% del PIB, cifra un punto porcentual menor que en 2005. La inflación hasta diciembre se elevó dos puntos porcentuales en comparación con 2005, a un 5,7%. El desempleo abierto permaneció bajo y registró la misma tasa del año anterior, un 1,9%.

Cabe señalar que, de acuerdo con las cifras de cuentas nacionales, el volumen exportado de bienes y servicios ascendió solamente un 1,1%, en contraste con 2005, en el que el 45,9% de incremento de las ventas externas representó el principal impulso al crecimiento. En consecuencia, habría sido predominante el papel de la demanda interna, atribuible a la inversión pública y el consumo privado. Este último presentó una pronunciada expansión, imputable en buena medida a los incrementos de salarios y pensiones de finales de 2005.

Las ramas de actividad más dinámicas fueron la construcción y el comercio. En contraste, algunos sectores clave mostraron un bajo ritmo de crecimiento (industria manufacturera) o incluso una contracción (agricultura).

El aumento de los precios internos reflejó las dificultades en el suministro de ciertos productos.

Para 2007, el gobierno estima un crecimiento de un 10%, impulsado por un aumento de la inversión cercano al 22% —principalmente en la construcción—, un repunte del volumen exportado de bienes y servicios de un 8% y una disminución del volumen importado de bienes y servicios de un 1%. En el transcurso del año se continuaría con la reestructuración del sector energético para lograr un uso más racional de los recursos, se haría hincapié en la construcción de viviendas y se procurará revitalizar el sector agrícola. Las autoridades esperan incrementar y fortalecer las relaciones bilaterales con la República Bolivariana de Venezuela y la República Popular China.

2. La política económica

En 2006 se mantuvo la política económica adoptada en 2004 para reducir los desequilibrios acumulados en los años noventa, a raíz del profundo ajuste económico que provocó la ruptura con los países de Europa oriental (tras la desaparición de la Unión Soviética y la transformación de las economías socialistas en economías de mercado). Otro de los objetivos de la política económica fue consolidar los cambios recientes en la esfera monetaria y cambiaria.

a) La política fiscal

El resultado global fue un déficit equivalente a un 3,2% del PIB. La reducción de un punto porcentual del producto en comparación con 2005 acercó la cifra anterior a la meta de déficit fiscal de en torno a un 3% del PIB. Este déficit fue financiado en su totalidad con emisión monetaria.

Los ingresos se incrementaron un 19,7% en términos reales, principalmente por efecto del aumento del 25,2% de la recaudación tributaria. Este ascenso se debió al dinamismo de los ingresos indirectos (46,6%), principalmente de los correspondientes a los impuestos de circulación y sobre las ventas y los servicios. Este último es el tributo más importante, y equivale a un 26,7% del PIB y a un 44,6% de los ingresos totales.

En contraste, los ingresos por concepto de impuestos directos registraron una leve disminución real, del 1,1%. La declinación de la recaudación del impuesto sobre las utilidades y del impuesto sobre los ingresos personales no pudo ser contrarrestada por el aumento de la de otros impuestos directos.

Los ingresos no tributarios se acrecentaron solamente un 5,4% en términos reales. Sin embargo, el renglón de otros ingresos no tributarios —que incluye el diferencial de precios de comercio exterior, otras contribuciones empresariales y los ingresos externos netos— registró un aumento de un 17,3%. En los últimos años este rubro ha anotado un vertiginoso crecimiento, y duplicó con creces su participación en el producto, de un 4,6% del PIB en 2003 a un 9,6% en 2006. Los ingresos de capital también registraron un ascenso considerable, del 34%, pero son poco significativos (1,7% del PIB).

Los gastos crecieron un 17,1% real, en buena medida gracias al cuantioso aumento de los gastos de capital, del 55% (o del 6,6% del PIB en 2005 a un 9,4% en 2006), que obedeció a la política orientada a remover los obstáculos que enfrenta la economía cubana.

La variación de los gastos corrientes fue mucho menor, del 12,3% en términos reales. Los gastos de personal (salarios) se ampliaron un 12,3%, como consecuencia de los aumentos salariales de 2005. La masa salarial, que en 2003 equivalió a un 12,5% del PIB, representó un 17,7% de este en 2006. Esto es resultado de la reforma salarial que empezó en 2005 y que, entre otros propósitos, apunta a realzar el vínculo entre los resultados y las remuneraciones y a incorporar un elemento de motivación pecuniaria para aumentar la productividad laboral.

En contraste, las transferencias al sector empresarial y cooperativo perdieron peso. Destacó la reducción de un punto porcentual del PIB de los subsidios por pérdidas. Sin embargo, el rubro otros subsidios y transferencias arrojó un aumento, también de un punto porcentual del producto. Cabe recalcar que las autoridades económicas están implementando cambios en materia de subsidios,

para dirigirlos a las personas y familias en vez de a los productos.

A causa del alza de los gastos y los ingresos fiscales, el peso del Estado en la economía siguió su tendencia reciente al alza en relación con el PIB. Los ingresos fiscales pasaron de un 54,7% del PIB en 2005 a un 59,9% en 2006, una cifra 14 puntos porcentuales superior a la de 2004, mientras que los gastos se elevaron de un 58,9% del PIB en 2005 a un 63,1% en 2006, y 14 puntos porcentuales con respecto a 2002.

Cabe destacar que los acuerdos firmados en los últimos dos años con la República Bolivariana de Venezuela y la República Popular China en materia de deuda externa han ido adquiriendo una importancia cada vez mayor. Últimamente, se ha llegado también a arreglos bilaterales con varios países, lo que abrió espacio para acceso a nuevos créditos. Asimismo, se ha reprogramado la deuda y solo subsisten atrasos de pago con el Club de París. En estas circunstancias, la deuda pública ascendió a 7.793,7 millones de pesos, lo que representa un aumento de 32,1% con respecto a 2005. Ello obedeció principalmente al incremento de la deuda oficial (41,5%), la deuda a mediano y largo plazo continuó constituyendo la mayor parte del total (75%).¹

b) La política monetaria

En 2006 continuaron los esfuerzos para disminuir la dualidad monetaria y avanzar hacia la unificación, en el marco de la reforma iniciada en 2004. Se prosiguió con el perfeccionamiento y la profundización de las medidas para centralizar las operaciones en divisas y mejorar su utilización. Asimismo, se prohibió el uso del dólar estadounidense como medio de pago entre las empresas cubanas.

El Banco Central de Cuba continuó administrando la liquidez con el depósito legal y controles del crédito y de las tasas de interés. Siguiendo con la estructura de hace varios años, el diferencial de las tasas de interés se orientó a favorecer el ahorro en pesos cubanos.

Los depósitos a plazo fijo aumentaron un 19,5% en términos nominales. En ausencia de otros instrumentos financieros de ahorro, una parte de los incrementos de salarios y pensiones de 2005 y 2006 se invirtió en los certificados de depósito a término. Al mismo tiempo, las cuentas de ahorro a la vista registraron una reducción de un 5%.

Los agregados monetarios informados abarcan solamente los saldos en pesos cubanos no convertibles.

¹ Estos datos se refieren a la deuda activa, término empleado para reflejar las transacciones financieras y comerciales cuyo saldo está en función de los nuevos financiamientos obtenidos y los pagos realizados. No incluye la deuda pendiente desde 1986 (7.591,7 millones de pesos). De este monto, el 60,2% representa deuda oficial con acreedores del Club de París.

El M1 registró una contracción de un 7,8% en términos reales, de un 32,9% del PIB en 2005 a un 27,7% en 2006. Si bien el M2 se contrajo menos, un 3%, las variaciones de los agregados monetarios en su conjunto son muy inferiores a las observadas en 2005, cuando el M1 anotó un crecimiento de un 22,1% y el M2 de un 28%.

El sistema financiero no ha presentado cambios relevantes en 2006. Sigue estando compuesto por ocho bancos comerciales cubanos, con una gama de servicios que se ha ido ampliando; 17 oficinas de representación de bancos extranjeros, y algunas instituciones financieras con capital mixto. Asimismo, abrió sus puertas un banco mixto cubano-venezolano que ampliaría el abanico de servicios financieros entre los dos países.

Después de las revaluaciones del peso cubano convertible en 2005 (ambas de un 8%), en 2006 no hubo modificaciones de la política cambiaria. El tipo de cambio extraoficial promedio (el peso no convertible) presentó una apreciación de un 1,23%, al pasar de 24,3 pesos por dólar en 2005 a 24 en 2006.²

c) La política comercial

La política comercial continuó con el objetivo de ampliar los vínculos con países de América Latina, en

especial la República Bolivariana de Venezuela, en el contexto de una integración que trasciende el carácter puramente comercial e incluye también un componente social. En este sentido destaca la Alternativa Bolivariana para América Latina y el Caribe (ALBA) a la cual se adhirieron Bolivia en 2006 y Nicaragua en 2007. Cuba suscribió también el Tratado Comercial de los Pueblos en 2006.

Dentro del ALBA se desgravaron un 100% las importaciones desde la República Bolivariana de Venezuela y Bolivia, y se proyecta un avance en la materia con Nicaragua en 2007. Esto facilitó las exportaciones a Cuba de las pequeñas y medianas empresas venezolanas, que corresponden al 10% del valor de las ventas externas de este país a Cuba. En 2006 ambos países dieron comienzo a la rehabilitación conjunta de la refinería de Cienfuegos, que concluiría a finales de 2007.

Con el propósito de impulsar el comercio mutuo, Cuba y los países miembros del Mercosur firmaron en 2006 un acuerdo de alcance parcial de complementación económica. El intercambio comercial entre Cuba y los países del grupo actualmente es de unos 400 millones de dólares, por lo que se estima que podría expandirse considerablemente en los próximos años.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006, las autoridades confirmaron un crecimiento del PIB del país de un 12,5%, superior a la información oficial para 2005, de un 11,8%. En términos per cápita, este se elevó en 2006 a una tasa similar a la del PIB global, dado el estancamiento de la población.

Al contrario de 2005, en 2006 la expansión de la economía se debió esencialmente al dinamismo de la demanda interna, que ascendió un 16,6%. Mientras que en 2005 el volumen exportado de bienes y servicios aumentó un 45,9% e impulsó el crecimiento de la economía, este apenas se acrecentó un 1,1% en 2006. Lo anterior, sumado al notable dinamismo de las importaciones, que

se incrementaron un 20,6%, hizo que el sector externo registrara una contribución negativa al crecimiento.

La inversión fue el componente más dinámico de la demanda (22,2%). Cabe subrayar que, no obstante este alto crecimiento, como proporción del PIB la inversión equivalió a un 13,1%, cifra que sería necesario elevar a fin de lograr un crecimiento destacado y sostenido del producto en el futuro. El consumo total ascendió un 15,8%, encabezado por el consumo privado (20,7%), que se vio impulsado en buena medida por el alza de los salarios y de las pensiones en 2005 y 2006.

Los sectores de actividad que anotaron mayores aumentos fueron la construcción (37,7%) y el de comercio y restaurantes (22,6%). En contraste, la producción de la

² El tipo de cambio oficial del peso convertible es 1 a 1 con el dólar de Estados Unidos.

Cuadro 1
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	0,2	6,3	6,1	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8	12,5
Producto interno bruto por habitante	-0,2	6,0	5,8	2,7	1,6	3,6	5,2	11,7	12,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-14,1	11,6	9,1	0,9	-2,5	2,4	0,2	-11,6	-6,0
Minería	-11,7	2,7	33,2	-3,5	12,4	1,8	-4,7	0,1	1,9
Industria manufacturera	-8,1	7,2	5,1	-0,6	0,2	-2,0	2,5	1,2	1,9
Electricidad, gas y agua	3,7	8,1	12,8	1,1	2,4	3,1	-2,5	-1,6	3,4
Construcción	-2,6	7,5	8,4	-5,3	-2,4	4,4	10,0	18,9	37,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,8	0,7	7,6	4,4	2,0	5,0	0,7	4,8	22,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15,6	17,6	5,0	8,4	0,0	2,7	4,8	8,2	9,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,1	12,7	0,9	5,4	1,2	0,2	4,9	1,0	4,6
Servicios comunales, sociales y personales	0,2	4,7	3,5	4,5	4,2	6,8	11,3	28,0	10,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	1,5	5,1	2,3	3,4	3,1	6,3	3,4	4,9	15,8
Gobierno general	0,1	5,2	2,9	2,7	4,8	6,6	6,8	12,5	8,5
Privado	1,9	5,1	2,1	3,8	2,1	6,2	1,5	0,4	20,7
Inversión interna bruta	-11,0	0,5	11,3	0,8	-10,8	-9,6	13,5	35,4	22,2
Exportaciones de bienes y servicios	5,8	12,8	14,1	-3,6	-3,8	5,8	19,0	45,9	1,1
Importaciones de bienes y servicios	1,4	2,4	-0,2	-3,8	-7,3	12,1	13,0	25,4	20,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	14,3	12,9	13,5	12,3	10,1	9,4	9,3	...	...
Ahorro nacional	12,6	11,1	11,1	10,4	9,2	9,0	9,8	...	...
Ahorro externo	1,7	1,8	2,5	1,9	0,9	0,4	-0,5	...	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-392	-462	-696	-605	-343	20	116	-154	...
Balanza de bienes	-2 689	-2 909	-3 120	-2 847	-2 388	-2 574	-2 918	-5 164	-6 269
Exportaciones FOB	1 540	1 456	1 675	1 622	1 422	1 671	2 180	1 999	2 685
Importaciones FOB	4 229	4 365	4 796	4 469	3 810	4 245	5 098	7 163	8 954
Balanza de servicios	1 932	2 163	2 306	1 931	1 825	2 329	2 710	4 240	...
Balanza de renta	-449	-514	-622	-502	-600	-650	-650	-200	...
Balanza de transferencias corrientes	813	799	740	813	820	915	974	970	...
Balanzas de capital y financiera ^d	409	485	805	595	300	200	800	500	...
Balanza global	17	23	109	-11	-43	220	916	346	...
Variación de activos de reserva ^e	-17	-23	-109	11	43	-220	-916	-346	...
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)	21,00	20,00	21,00	26,00	26,00	26,00	26,00	24,30	24,00
Relación de precios del intercambio (tasa de variación anual)	-4,2	-14,6	-4,1	14,0	-7,9	15,2	10,2	-2,6	23,8
Deuda externa bruta total (millones de dólares) ^f	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...	...
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^g	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor ^h (diciembre a diciembre)	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	3,7	5,7
Porcentajes del PIBⁱ									
Sector público									
Ingresos totales	52,6	51,3	45,6	44,5	44,9	45,4	45,8	54,7	59,9
Ingresos corrientes	50,5	49,6	44,6	43,7	43,8	45,3	45,7	54,0	59,1
Ingresos tributarios	38,9	40,3	34,8	33,7	34,1	35,1	34,0	38,7	44,3
Ingresos de capital	2,1	1,7	1,0	0,8	1,1	1,2	1,0	1,4	1,7
Gastos totales	54,9	53,7	47,7	46,7	47,6	48,2	49,3	58,9	63,1
Gastos corrientes	48,3	45,8	42,3	40,8	42,2	42,8	43,7	52,3	53,7
Gastos de capital	6,6	7,9	5,4	5,9	5,4	5,4	5,6	6,6	9,4
Resultado global	-2,4	-2,3	-2,1	-2,2	-2,8	-2,8	-3,5	-4,2	-3,2
Liquidez de la economía									
Efectivo en circulación	...	...	15,5	18,9	19,2	17,2	18,0	21,1	18,1
Dinero (M1)	...	...	32,2	33,7	33,7	29,7	29,1	32,9	27,7
Liquidez (M2)	...	...	34,4	36,6	37,8	35,0	35,4	42,7	37,9

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 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 2000-2006. ^d Incluye errores y omisiones. ^e El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^f Datos calculados sobre la base de la paridad oficial de un peso por dólar. ^g Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^h Se refiere a los mercados en moneda nacional. ⁱ A partir del año 2000, se utilizaron los datos del PIB del nuevo cálculo elaborado por la Oficina Nacional de Estadística (ONE) de Cuba.

agricultura, caza, silvicultura y pesca, tras la contracción de un 11,6% en 2005, repitió el desempeño desfavorable en 2006 y declinó un 6%. Las autoridades han atribuido este hecho a la existencia de problemas de productividad, por una parte, y a que el sector todavía no se ha recuperado de las secuelas de la sequía y de tres huracanes que azotaron el país en 2005, por otra. La caña de azúcar, las viandas, las hortalizas, las leguminosas y las frutas registraron mermas a pesar de las favorables condiciones climáticas. La producción de tabaco y cereales, así como del sector pecuario, con la excepción de la carne vacuna, presentó tendencias favorables. La industria manufacturera se expandió solamente un 1,9%, en virtud de la disminución de la producción de azúcar y níquel.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La variación de la inflación entre los meses de diciembre de 2005 y 2006, medida a través del IPC, fue de un 5,7%, dos puntos porcentuales superior a la de 2005. Su elevación reflejó las presiones provenientes de los aumentos salariales y de las pensiones, en una situación de escasez de determinados productos. Sin embargo, como una gran proporción de los bienes tienen precios determinados por el Estado, y además hay una marcada segmentación de mercados, las cifras no necesariamente reflejan de manera precisa la escasez o abundancia relativa en el mercado.

Varias medidas adoptadas en el marco de la reforma salarial de 2005 surtieron sus efectos en 2006. Destacó el aumento del 125% del salario mínimo. El incremento de los salarios, pensiones y prestaciones sumó 4.260,9 millones de pesos (8% del PIB) y benefició a 5,1 millones de personas. El desempleo abierto siguió siendo bajo, registrándose la misma tasa del año anterior, un 1,9%.

c) El sector externo

El resultado en la cuenta corriente de la balanza de pagos se deterioró. Después del excedente observado en 2005 (154 millones de pesos), en 2006 se registró un déficit de 239,7 millones de pesos. El ensanchamiento de la brecha comercial de bienes (6.355,4 millones de pesos) contrarrestó con creces el mayor excedente neto de la cuenta de servicios (6.456 millones de pesos), así como el aumento de las transferencias corrientes netas y la disminución del déficit de la cuenta de renta.

De acuerdo con la información proporcionada por las autoridades, en 2006 los términos del intercambio anotaron una mejoría de casi un 24%, después del deterioro observado en 2005. El valor de las exportaciones de bienes se incrementó un 34,5% en comparación con

el año anterior y su volumen medio un 7,5%. Algunos productos clave como el níquel y el azúcar se vieron favorecidos por la mejoría de los precios internacionales, por lo que el valor de sus ventas externas se elevó a pesar de que su volumen se estancó o se redujo. Las exportaciones de pescados y mariscos disminuyeron a causa del descenso de los precios. Por su parte, el aumento del volumen exportado de tabaco compensó el deterioro del precio del producto. El volumen de las ventas externas de los cítricos y las conservas de frutas se contrajo una tercera parte a consecuencia del débil desempeño agrícola, pero los cítricos se beneficiaron de aumentos de precios que compensaron con creces el efecto del volumen.

Los medicamentos continuaron su desempeño extraordinario y el valor de sus exportaciones ascendió un 92% en 2006, duplicando el valor de 2005. Esto obedece principalmente a la exportación de nuevos productos (vacunas), en especial a los países en desarrollo, resultado de un esfuerzo más amplio para diversificar las exportaciones cubanas, tanto con respecto a los productos como a los destinos.

En ese sentido, la República Popular de China se convirtió en el segundo socio comercial después de la República Bolivariana de Venezuela. En 2006 el comercio con la República Popular de China se duplicó, a unos 1.800 millones de dólares. La participación de ese país en el intercambio de bienes de Cuba pasó de un 10,3% en 2005 a un 14,9% en 2006, mientras que la correspondiente a la República Bolivariana de Venezuela fue del 20,6% (2.600 millones de dólares).

El valor de las importaciones de bienes aumentó un 25%. El mayor acrecentamiento se registró en el rubro de los bienes de capital (50,8%), gracias a las importaciones ligadas al programa de reestructuración energética. Así, las compras externas de generadores crecieron un 117,9% y las de maquinaria, aparatos y artefactos eléctricos un 128,2%. Las importaciones de bienes de consumo también mostraron un aumento apreciable (27,3%), encabezadas por los alimentos (harina de trigo, carne en conserva, conservas de frutas y vegetales), y los muebles. La menor variación, del 17,4%, correspondió a los bienes intermedios.

En 2006, los ingresos del turismo fueron de 2.056 millones de dólares, cifra que supuso una reducción de un 0,7% con respecto a 2005. Esta fue causada en parte por el descenso del número de visitantes extranjeros. Sobresale la baja del número de ciudadanos venezolanos que llegaban a Cuba por razones de salud, dado que los programas Barrio adentro y Operación milagro que se llevan a cabo en la República Bolivariana de Venezuela incidieron en la disminución de los viajes a la isla.

Guyana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Guyana superó la contracción del año anterior (-2%) y en 2006 logró un notable crecimiento del 4,7%, impulsado principalmente por las actividades de la construcción y la agricultura. Los subsidios a la gasolina contribuyeron a la moderación de la inflación. Se observó cierta expansión fiscal vinculada a los gastos para la ejecución de obras, como las destinadas a la preparación de la copa mundial de críquet, aunque también se lograron ahorros fiscales relacionados con la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM).

Mediante una política monetaria mayormente restrictiva se buscó absorber el exceso de liquidez del sistema bancario. El aumento de la demanda efectiva se reflejó en el deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos (un 20,1% del PIB en 2006, comparado con un 19,1% en 2005), pero los flujos de capital que ingresaron al país, en particular la inversión extranjera directa, contrarrestaron este deterioro y se alcanzó un superávit global de 45 millones de dólares de Estados Unidos.

Las proyecciones indican un crecimiento del 5% en 2007 como consecuencia de un aumento de la producción azucarera y de los servicios de transporte y comunicaciones (10%). Se prevé que la minería se estabilice luego del marcado descenso de la producción de los últimos años y que la construcción vuelva a su ritmo de crecimiento normal tras dos años de bonanza. La actividad privada sería el origen principal de este impulso, que permitiría

una disminución del déficit fiscal al 10% del PIB. Se prevé asimismo que la balanza de pagos mantenga el superávit global gracias a los mayores flujos de inversión extranjera directa destinados a los sectores de la minería, las telecomunicaciones y la silvicultura, así como a la reducción del monto de amortización de la deuda a raíz de los beneficios de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral.

Las elecciones generales de 2006 transcurrieron con relativa tranquilidad y, a diferencia de lo ocurrido en ocasiones anteriores, no hubo inestabilidad en el período posterior a la elección. El auge de la inversión extranjera directa y una mayor inversión nacional, producto del fortalecimiento de la confianza de los inversionistas privados, reflejan una relativa estabilidad política, una mayor seguridad y la profundización de las reformas económicas.

2. La política económica

El objetivo de la política económica continuó siendo el fortalecimiento de las cuentas fiscales y el mantenimiento de la estabilidad de los precios y del tipo de cambio con el fin de alcanzar un ritmo más intenso de crecimiento, a lo que contribuye el esfuerzo de reestructuración de los sectores productores de productos básicos para mejorar

su productividad y competitividad. La recuperación del crecimiento se tradujo en una mayor libertad para ejecutar obras destinadas al sector del turismo y para flexibilizar la política monetaria a efectos de aumentar el crédito para las actividades productivas del sector privado.

Cuadro 1
GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,0	4,7
Producto interno bruto por habitante	-1,5	4,0	-1,3	2,2	1,0	-0,9	1,4	-2,0	4,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-6,7	15,9	-9,0	3,4	3,4	-2,3	2,8	4,5	5,5
Minería	2,7	-8,4	5,9	4,2	-6,9	-8,7	-6,5	-17,8	-22,3
Industria manufacturera ^c	-8,7	15,5	-13,9	2,5	10,9	-0,5	2,5	-47,0	4,0
Construcción	4,7	-10,0	6,6	2,0	-3,9	5,6	4,1	9,4	12,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,3	-8,0	5,2	0,5	-0,9	-2,6	1,9	39,8	10,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	-3,1	2,1	7,1	5,4	4,5	4,9	3,6	9,4	10,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,8	0,0	3,6	-3,5	-0,8	1,6	1,0	-20,1	7,9
Servicios comunales, sociales y personales	0,7	1,2	4,6	0,7	-0,8	1,1	1,2	3,2	3,4
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-102	-78	-115	-134	-111	-91	-70	-158	-181
Balanza de bienes	-54	-25	-80	-94	-68	-59	-58	-233	-284
Exportaciones FOB	547	525	505	490	495	513	589	551	601
Importaciones FOB	601	550	585	584	563	572	647	784	885
Balanza de servicios	-32	-31	-24	-20	-24	-20	-47	-53	-114
Balanza de renta	-60	-61	-58	-64	-59	-52	-39	-39	-43
Balanza de transferencias corrientes	44	39	47	44	40	40	74	167	259
Balanzas de capital y financiera ^d	89	100	156	160	125	100	27	166	226
Inversión extranjera directa neta	44	46	67	56	44	26	30	77	100
Capital financiero ^e	45	54	88	104	82	74	-3	89	126
Balanza global	-13	22	40	26	15	10	-43	8	45
Variación en activos de reserva ^f	23	-11	-24	-10	-6	0	32	-24	-62
Otro financiamiento ^g	-10	-10	-16	-16	-9	-9	12	16	17
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	20	29	81	81	58	39	-1	143	200
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	1 516	1 210	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096	921
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-8,7	-9,1	-8,6	-9,6	-8,8	-7,5	-5,3	-5,6	-6,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	4,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	14,0	10,2	2,4	2,6	1,2	2,0	2,2	0,2	1,1
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	7,1	8,1	7,3	6,7	4,3	3,8	3,4	3,4	3,3
Tasa de interés activa nominal ⁱ	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	35,4	33,3	39,6	39,2	40,5	37,3	39,5	41,3	44,3
Ingresos corrientes	30,7	29,8	31,8	31,1	32,2	31,5	33,0	34,0	34,6
Ingresos tributarios	28,6	26,9	29,1	28,3	29,5	28,8	30,8	32,1	32,4
Ingresos de capital ^k	4,8	3,5	7,8	8,2	8,2	5,8	6,5	7,3	9,7
Gastos totales	40,1	35,7	46,1	44,8	43,6	44,4	44,4	53,9	56,2
Gastos corrientes	28,0	25,7	33,0	32,5	32,2	32,4	30,0	32,6	33,1
Intereses	9,7	6,0	9,5	5,9	5,2	4,1	2,9	2,6	2,5
Gastos de capital	12,1	10,0	13,1	12,4	11,4	12,0	14,3	21,3	23,2
Resultado primario	5,1	3,5	3,0	0,3	2,0	-3,0	-2,0	-9,9	-9,4
Resultado global	-4,6	-2,5	-6,5	-5,6	-3,1	-7,1	-4,8	-12,6	-11,5
Deuda externa del sector público	229	193	178	181	186	155	142	143	108
Moneda y crédito^l									
Crédito interno	29,6	19,3	19,2	19,5	21,0	17,5	23,9	24,1	24,0
Al sector público	-13,1	-21,6	-19,9	-18,1	-15,9	-9,2	-0,6	-2,0	-5,8
Al sector privado	48,0	45,1	44,9	43,3	42,4	33,7	30,9	31,8	34,3
Otros	-5,3	-4,2	-5,8	-5,7	-5,4	-7,0	-6,4	-5,7	-4,5
Liquidez de la economía (M3)	56,8	58,5	56,7	59,7	62,9	66,4	66,2	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 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 al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ⁱ Tasa de pequeños ahorros. ^j Tasa de interés preferencial, promedio ponderado. ^k Incluye donaciones. ^l Las cifras monetarias son saldos a fin de año.

a) La política fiscal

En 2006 el déficit fiscal del gobierno central como porcentaje del PIB disminuyó casi un punto porcentual y llegó al 11,5%, en comparación con el 12,6% registrado en 2005, principalmente debido al aumento de los ingresos totales, que compensó con creces el incremento de los gastos.

La cuenta corriente fiscal varió de un pequeño déficit en 2005 a un superávit del 1,5% del PIB en 2006, lo que reveló una actitud cautelosa del gobierno. La aceleración de la economía y una mejor administración de los impuestos y las recaudaciones por parte de la autoridad fiscal incrementaron los ingresos corrientes un punto porcentual del PIB.

Los gastos corrientes disminuyeron un punto porcentual del PIB como consecuencia de la aplicación de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral y de una disminución importante del pago de intereses tras el vencimiento de los bonos de Guyana Mining Enterprise Limited (GUYMINE). Los pagos de intereses de la deuda pública prácticamente se redujeron a la mitad como porcentaje del PIB (2,5%). Además, el incremento salarial del 5% a los funcionarios públicos se tradujo en un pequeño aumento del salario real. El gobierno concluyó un acuerdo multianual con el sindicato de profesores, que permitirá la contención del gasto salarial. El incremento de los precios del combustible, los materiales y los equipos ha repercutido en un aumento de los gastos en bienes y servicios del gobierno central.

El gasto de capital aumentó un 19% en términos absolutos debido a la ejecución de obras para la preparación de la copa mundial de críquet. Asimismo, se han hecho inversiones en infraestructura, cruciales para promover la inversión nacional y la inversión extranjera directa, como las destinadas a mejorar las condiciones del aeropuerto internacional, los puentes y los caminos, así como a terminar la carretera de cuatro carriles que une la capital con el aeropuerto y realizar obras de defensa marítima. Además, se ha previsto que el proyecto de modernización de la actividad azucarera de Skeldon, que incluye mejoras en las instalaciones, contribuya a mejorar la competitividad del sector cuando estas se encuentren en pleno funcionamiento en 2008. Los problemas fiscales se atenuaron tras el alivio de la deuda externa (que alcanzó el 1,8% del PIB) en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral.

Esta Iniciativa —que significó la condonación de 254 millones de dólares de la deuda externa— fortaleció la política de control de la deuda pública para lograr un crecimiento más sustentable. El acervo de la deuda externa se redujo considerablemente del 143% al 108% del PIB y el servicio de la deuda bajó a 22 millones de dólares (un 8,3%). Se prevé que la negociación sobre la

condonación del monto adeudado al Banco Interamericano de Desarrollo, principal acreedor del país, arroje resultados positivos.

Tras la expansión fiscal de 2006, el gobierno se propone ajustar la política fiscal en 2007; la meta de déficit global es del 10% del PIB en 2007, en comparación con una meta del 13,4% en 2006. Se prevé la disminución del gasto de capital debido a la reducción de las transferencias al proyecto de Guyana Sugar Corporation Inc. (GUYSUCO) en Skeldon. Las recaudaciones tributarias aumentarían a partir de la introducción del impuesto al valor agregado en enero de 2007. A pesar de algunos problemas iniciales, los resultados de la aplicación del impuesto fueron razonablemente positivos en los primeros tres meses del año (se recaudó entre el 75% y el 80% del monto proyectado).

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La gran liquidez del sistema bancario, que fue un 67% superior al nivel legal de la tasa de encaje —debido a la preferencia de los bancos por activos de corto plazo, sobre todo bonos del tesoro—, determinó la política monetaria de 2006, que se orientó a la absorción de la liquidez a efectos de mantener la estabilidad de los precios y del tipo de cambio y que favoreció el crédito al sector privado, considerado un impulsor de la actividad productiva. Al mismo tiempo, se intentó reducir el traspaso del exceso de liquidez a las importaciones no productivas que podrían afectar a las cuentas externas y el crecimiento.

De acuerdo con las políticas establecidas y el dinamismo de la economía, el crédito al sector privado aumentó casi un 18%. El crédito a los sectores minero y manufacturero registró un marcado aumento, lo que se reflejó en un mejor desempeño de estos sectores. El crédito al sector inmobiliario aumentó un 20% en 2006, como consecuencia de la gran demanda de hospedaje para los asistentes a la copa mundial de críquet, así como de la demanda de vivienda. El sector público continuó siendo un depositante neto en el sistema bancario, de acuerdo con la política de consolidación fiscal del gobierno.

La oferta monetaria ampliada aumentó un 15%, más del doble que en 2005, debido a un significativo incremento de la demanda de efectivo, los depósitos a la vista y el ahorro. Tanto los depósitos del sector público como los del sector privado mostraron un firme crecimiento a raíz de la expansión de la actividad económica y la recuperación de la actividad comercial significó un aumento del 20% de los depósitos.

La mayor liquidez del sector bancario se tradujo en una reducción del promedio de la tasa de interés comercial. El promedio ponderado de la tasa de interés activa disminuyó 38 puntos básicos y llegó al 13,1%, mientras

que el promedio ponderado de la tasa de interés pasiva para pequeñas cuentas de ahorro disminuyó 19 puntos básicos y llegó al 3,2%. Sin embargo, la tasa principal no se modificó. Los cambios de las tasas de interés de los bancos comerciales reflejan, en parte, la respuesta limitada a la política monetaria, ya que la tasa clave para bonos del tesoro a 91 días de plazo aumentó 42 puntos básicos y llegó al 4,2%, pero esto no repercutió en las tasas del sector bancario dado el exceso de liquidez. La aplicación de instrumentos de mercado en mercados imperfectos y poco profundos como el de Guyana suelen ser poco eficientes.

Los precios más elevados del petróleo y una mayor demanda de materiales de construcción y bienes de

capital importados dieron origen a una mayor demanda de divisas en el transcurso del año, por lo que el tipo de cambio subió un 1,1%.

Los activos externos netos del sistema bancario aumentaron considerablemente (31%) impulsados por los aumentos de los activos tanto en el Banco de Guyana como en los bancos comerciales. La acumulación de activos externos por parte del Banco de Guyana tuvo su origen en la condonación de la deuda en el marco de la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, mientras que la acumulación en los bancos comerciales refleja la existencia de promedios más bajos de tasas de interés y la escasez de oportunidades de inversión en el país, lo que alienta las inversiones en el exterior.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2006 se observó una recuperación económica general, excepto en el sector de la minería. La agricultura repuntó un 5,5% tras el deterioro de la producción (-13,7%) a raíz de las inundaciones de 2005. La producción arrocera creció un 12,4% y la azucarera un 5,5%. Los subsidios a los costos de transporte y el apoyo recibido del programa europeo para la competitividad impulsaron al sector agrícola. A pesar de tener un mejor desempeño, la producción de azúcar no alcanzó la meta prevista debido a las inundaciones a comienzos de 2006 y a la baja productividad de algunos campos por una gestión inadecuada. Para 2007 se prevé una mejora de la producción azucarera (9,8%), arrocera, silvícola y ganadera.

En el sector manufacturero se registró un resultado favorable (la producción aumentó un 4%) después de la caída del 47% en 2005. En el sector farmacéutico (medicamentos líquidos) se amplió la capacidad instalada de pequeñas empresas que recibieron apoyo técnico y financiero.

El valor agregado de la minería bajó nuevamente en 2006 (-22,3%) y la producción de bauxita, oro y diamantes disminuyó. La producción de bauxita descendió un 12% debido a la reducción de los precios como consecuencia de la participación de China en el mercado de bauxita calcinada (RASC). La producción declarada de oro disminuyó un 23%, lo que todavía refleja el impacto del cierre de la mina de Omai en 2005 y la falta de capacidad de los pequeños productores para volver a los niveles

anteriores de actividad. La producción de diamantes también se contrajo debido a que algunos productores se dedicaron a la explotación de oro en la última parte del año. Para 2007 se prevé una recuperación del 3,6% de la actividad minera.

La actividad de la construcción aumentó un 12% en 2006, en comparación con el 9,4% de 2005. El crecimiento de la inversión pública de más del 90% superó los niveles de inversión privada por primera vez desde 1990, lo que se vinculó con grandes obras de mejora y modernización de infraestructura. Los proyectos públicos de construcción incluyeron el estadio nacional de Guyana, autopistas y el programa de viviendas sociales. Las expectativas de obtener un elevado rendimiento de la inversión por la copa mundial de críquet impulsaron el notable aumento de la construcción privada, que se orientó, sobre todo, a la construcción de hoteles y diferentes clases de alojamientos. Se prevé un crecimiento menor de la construcción en 2007 (5%), una vez que se completen las obras.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación, según el índice de Georgetown, bajó al 4,2% en 2006, en comparación con el 8,2% registrado en 2005. La escasez de bienes agropecuarios tras las inundaciones de comienzo de año y los mayores costos de los insumos para los productores se tradujeron en un aumento de los precios de los alimentos (5,1%). En cambio, la baja de los costos de la vivienda a raíz del auge de construcción de 2006, así como de la educación,

el transporte y las comunicaciones contribuyó a contener la inflación. Para 2007 se proyecta una inflación algo superior (5,2%), debido al aumento de la oferta de dinero y al impacto de los precios internacionales.

Los salarios y las pensiones públicos se elevaron un 5% en diciembre de 2006 (el aumento se aplicó en forma retroactiva al 1° de enero de ese año), lo que representó un aumento marginal del salario real. El salario mínimo del sector público llegó a 128 dólares mensuales.

De acuerdo con las medidas tomadas para lograr la consolidación y la eficiencia del sector público, el empleo público disminuyó un 5,8% en 2006, en comparación con el 1,7% el año anterior. El empleo en la empresa azucarera estatal GUYSUICO se redujo un 9,8%, debido a los esfuerzos por mejorar la eficiencia en materia de costos. Sin embargo, el empleo en el gobierno central aumentó un 3,1%. En el sector privado, el notable aumento del empleo en el sector de la construcción se vio contrarrestado, en parte, por la pérdida de 541 puestos de trabajo a raíz del cierre de la mina de bauxita de Omai. Para mitigar el impacto sobre los trabajadores, el gobierno otorgó a los trabajadores un bono mensual de 25.000 dólares de Guyana durante dos meses y también incentivos para capacitación.

c) El sector externo

El resultado global de la balanza de pagos mejoró en 2006 y el superávit aumentó a 45 millones de dólares de Estados Unidos, equivalentes al 5% del PIB. Ese desempeño reflejó una clara mejoría de la cuenta de capital, que compensó con creces el déficit en cuenta corriente. Esto se tradujo en un aumento de las reservas internacionales netas del Banco de Guyana de 26,6 millones de dólares, a 278 millones que cubren tres meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales.

La inversión extranjera directa aumentó más del 30% (a 100 millones de dólares), impulsada por la recuperación de la actividad económica y una mayor seguridad. El interés de los inversionistas extranjeros se centró en la actividad forestal, la minería y las telecomunicaciones (sobre todo la telefonía móvil y el acceso a Internet). La cuenta de capital también se benefició con los préstamos del gobierno, las donaciones y la condonación de la deuda externa.

En 2006 se observó nuevamente la relación estructural entre el crecimiento y las importaciones; la mejora de la actividad económica estimuló las importaciones y la

cuenta corriente se deterioró a pesar del incremento de las exportaciones. Las importaciones aumentaron un 12,9% y llegaron al 100% del PIB, lo que se asoció con el alza de los precios del petróleo y las importaciones para los proyectos de inversión. El consumo de los hogares también aumentó debido al incremento de las remesas.

Las exportaciones —que comprenden todos los productos básicos— crecieron un 9,1%. Los ingresos de las exportaciones de azúcar aumentaron un 16% y llegaron a 137 millones de dólares debido al incremento del volumen exportado y al alza del 12% de los precios. Las exportaciones de arroz y madera también mostraron un crecimiento destacable, lo que se relaciona con un incremento del volumen y los precios, mientras que los ingresos provenientes de las exportaciones de oro evolucionaron favorablemente a pesar de la disminución del volumen exportado.

El déficit de la cuenta de servicios se duplicó con creces y llegó a 114 millones de dólares. Las salidas netas por pago de servicios factoriales se incrementaron marcadamente por el servicio de la deuda, a pesar de las condonaciones, mientras que las salidas netas por pago de servicios no factoriales aumentaron a raíz del elevado costo de los fletes y el crecimiento de la demanda de servicios de viajes y transporte.

El crecimiento notable de las remesas se tradujo en un aumento del 55% de las transferencias corrientes, cruciales para el ingreso de los hogares. El resultado global en la cuenta de bienes y servicios contribuyó a una expansión del déficit en cuenta corriente a 181 millones de dólares, equivalente al 20,5% del PIB.

El resultado favorable de la balanza de pagos continuará en 2007. El déficit en cuenta corriente debería disminuir al 18% del PIB debido a la reducción de las importaciones para obras públicas. En 2007 el turismo no cumplirá las expectativas creadas en torno a la copa mundial de críquet, por lo tanto, habrá un ingreso menor al esperado por este concepto. La cuenta de capital continuará arrojando un resultado positivo y se prevé un ingreso neto de 235 millones de dólares. Además, se beneficiará de más condonaciones de deuda, así como de ingresos de la inversión extranjera directa destinada a los sectores de la minería, las telecomunicaciones y la silvicultura. En consecuencia, el balance global será positivo y llegará a 41 millones de dólares, equivalentes a un 4,2% del PIB.

Haití

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006 la economía haitiana presentó de nuevo una variación positiva del PIB, del 2,3%, así como una reducción de la tasa de inflación, que fue del 10,2% en el período comprendido entre los meses de diciembre de 2005 y 2006 mientras en el año anterior había sido del 14,8%. Asimismo, se procedió a un saneamiento de las finanzas públicas que se tradujo en una situación de equilibrio fiscal, sin financiamiento monetario del banco central, y la economía se benefició del ingreso de transferencias corrientes por 1.382 millones de dólares, equivalentes a un 29% del PIB.

La normalización institucional tras las elecciones presidenciales, legislativas y municipales que tuvieron lugar en el año 2006 dio a la gestión pública un marco de mayor certidumbre a corto y mediano plazo, que facilitó la puesta en marcha de un conjunto de iniciativas. Entre ellas destacan la realización en el país de la Conferencia Internacional para el desarrollo económico y social de Haití en julio de 2006 y el lanzamiento de nuevos planes y programas —como el Documento de estrategia nacional para el crecimiento y la reducción de la pobreza— orientados a sentar los lineamientos de un desarrollo sostenible en los próximos años. Sin embargo, los múltiples desafíos que el país ha enfrentado y enfrenta hacen que sea prematuro afirmar que la frágil estabilidad lograda garantiza el desarrollo. Los reclamos de la sociedad civil en materia de justicia y mayor seguridad; la necesidad de reactivar la economía después del largo período de estancamiento del decenio de 1996-2006 (en el que el PIB creció en promedio apenas un 1,1% anual y el PIB por habitante se contrajo un 0,6%); los rezagos en materia de empleo y de protección social, y la abrumante pobreza son los desafíos más apremiantes.

En el presente año fiscal 2007 se puede anticipar un crecimiento más alto del PIB, de alrededor de un

3,5%, aunque ligeramente inferior a la cifra prevista inicialmente por el gobierno (4%). Esta diferencia se debió, entre otros factores, a la inseguridad que vivió el país durante el último trimestre de 2006 y a la incertidumbre sobre el cumplimiento de las promesas de los acuerdos de cooperación internacional y sobre las nuevas iniciativas de condonación de deudas. Sin embargo, tanto la dinámica positiva de la cooperación externa —y su consecuencia en la inversión— como el flujo de remesas facilitarían el repunte económico. Además, la moderación de los precios internacionales de los hidrocarburos (con la consiguiente reducción de las importaciones) y la favorable evolución de los precios de los principales productos de exportación (café y cacao), contribuirían al ascenso del PIB.

En materia de política económica, una de las prioridades del gobierno durante 2007 consistirá sin duda en completar el documento de estrategia de lucha contra la pobreza, a fin de beneficiarse a la brevedad de los programas de reducción de deuda, entre otros. En los últimos meses, hubo un recrudecimiento de las migraciones clandestinas hacia Estados Unidos y las islas vecinas, en ocasiones con saldos trágicos, además de los flujos continuos hacia la República Dominicana.

2. La política económica

La política económica del gobierno se orientó a lograr el tránsito de la estabilización a la reactivación y se resumió en gran medida en la carta de intención que las nuevas autoridades presentaron al FMI en noviembre de 2006. Esta permitió la firma de un acuerdo de servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (por un monto de 109,5 millones de dólares) para el período entre 2007 y 2009, que sustituyó al programa de emergencia que se venía ejecutando desde enero de 2005. Ese acuerdo, la inclusión formal de Haití en la iniciativa para los PPME tras alcanzar el punto de decisión y el mencionado documento de estrategia de lucha contra la pobreza serán los principales referentes de la política económica de los próximos años.

a) La política fiscal

Las cuentas del año fiscal 2006 (incluidas las donaciones) registraron un superávit primario del 0,8% del PIB y un resultado global equilibrado.¹ En términos reales, los ingresos totales mejoraron un 3,3%, gracias a las variaciones positivas de algunos de los rubros más representativos, los impuestos sobre las importaciones y los impuestos indirectos (IVA), y a pesar de la disminución de un 5,9% de los ingresos provenientes de los impuestos sobre la renta y de un 46% de las contribuciones presupuestarias directas de la cooperación internacional (donaciones).

Los gastos totales descendieron un 2,3% en términos reales, debido a la baja tanto de los gastos corrientes, del 1,5%, como de la inversión pública, del 8,7%. Esta evolución obedeció a la coyuntura de incertidumbre durante el año, en el que prevalecieron la consigna de saneamiento de las finanzas públicas y la extrema cautela por parte de las autoridades.

En el programa fiscal a mediano plazo 2007-2009 se estipula, por una parte, la elevación de la recaudación fiscal —sobre todo mediante la aplicación de mayores controles, la reducción de la evasión y la lucha contra el contrabando— y, por otra, la aceleración de los gastos de inversión y sociales, sin recurrir al financiamiento del banco central. Se pretende consolidar los resultados favorables del año 2006 y reactivar la economía, para dejar atrás las

políticas procíclicas aplicadas recientemente, en especial las restrictivas en materia monetaria y crediticia.

Las cifras preliminares del período octubre de 2006-marzo de 2007 indican que los objetivos en materia de ingresos se alcanzaron con creces, sobre la base de un incremento de un 19,5%. Se aprecia aún un cierto rezago en lo que respecta a los gastos: las erogaciones totales se redujeron un 2,5% en términos reales y las corrientes un 6,3% a pesar de la elevación del 13% de las remuneraciones, imputable al aumento de un 17% nominal de los sueldos de los funcionarios públicos en diciembre de 2006. Cabe notar que tanto las partidas de gastos por subsidios como los desembolsos por pagos de intereses se contrajeron, un 36% y un 34%, respectivamente. Las inversiones anotaron un incremento real de un 26%, a raíz de la construcción de carreteras y la remodelación del aeropuerto de Puerto Príncipe, entre otras obras y proyectos.

El Ministerio de Economía y Finanzas solicitó al parlamento en mayo de 2007 una rectificación del presupuesto de egresos, para adecuar los desembolsos públicos al proyectado ascenso de los recursos fiscales y de las contribuciones externas directas netas (donaciones). Estos ajustes están destinados a compensar los efectos de una política fiscal restrictiva, así como una insuficiente capacidad de ejecución, que se reflejó en el hecho de que apenas el 18% del gasto total programado para el ejercicio fiscal 2007 hubiera sido realizado en marzo. En los meses restantes habría una reactivación considerable de los gastos corrientes y de inversión, dentro del déficit límite pactado con el FMI de un 1,3% del PIB (sin incluir las donaciones y los programas de la cooperación internacional ejecutados por entidades oficiales).

La política fiscal del país enfrenta varios retos, entre los que se cuentan una baja presión fiscal, del 11% del PIB, que se concentra marcadamente en impuestos indirectos y en la tributación a la importación de los derivados de petróleo (15% de los ingresos corrientes); una base impositiva reducida, atribuible al elevado grado de informalidad del mercado laboral, y la dependencia de fondos externos, con los que se financian el 64% de las erogaciones totales y un 91% de los gastos de capital.

¹ El año fiscal 2006 comprende de octubre de 2005 a septiembre de 2006.

b) La política monetaria

De acuerdo con los lineamientos del banco central (Banque de la République d'Haïti), en 2006 —y parcialmente en el año fiscal en curso— la política monetaria se encauzó a la reducción de la inflación mediante la contención de la base monetaria, y del crédito. La base monetaria nominal creció un 14,8% pero en términos reales el incremento fue de solo un 0,5%. El crédito interno neto retrocedió un 9,9% real, con un descenso tanto del destinado al sector público como el dirigido al sector privado. Las compras de divisas por parte del banco central, por un monto de 64,8 millones de dólares, los bonos emitidos por este y el coeficiente de encaje legal fueron los instrumentos privilegiados en materia de control de liquidez.

Si bien la orientación en materia de política monetaria perdura en 2007, recientemente se ha apreciado una cierta flexibilización. Así, la tasa de interés de los bonos del banco a 91 días —referencia para las tasas interbancarias— se redujo de un 17,8% en diciembre a un 14,5% en mayo. Sin embargo, las tasas activas del sistema bancario se mantuvieron estables en un 13% en el caso de los préstamos en dólares o incluso aumentaron a un 33,6% en el de los préstamos en gourdes, de manera que el diferencial entre ambas fue alto.

No se ha producido aún la recuperación del crédito interno, que entre febrero de 2006 y febrero de 2007 descendió un 9,6% en términos reales, a raíz de una baja sensible de los créditos al sector público del 29,2% y de un estancamiento (-0,2%) de los destinados al sector privado.

El deterioro de ciertos indicadores del sector financiero que se observó durante 2006 parece haberse detenido; la tasa de morosidad, que ascendió a un 13,6% en 2006, fue de un 11,7% en marzo de 2007. Cabe señalar al respecto que recién en febrero, después de un largo proceso de quiebra, se completó formalmente la absorción del banco

comercial Socabank por otro banco local —Banque Nationale de Crédit— con la intervención del banco central en el proceso de saneamiento.

c) La política cambiaria

La mayor disponibilidad de divisas en la economía nacional atribuible a las remesas y la cooperación externa permitió la constitución de reservas internacionales netas superiores a las acordadas con el FMI y causó una apreciación real de la moneda nacional con respecto al dólar de un 9,3% en 2006 y de un 16,6% en el año fiscal en curso. En ello incidió especialmente el alza de los precios internos. La reducción del servicio de la deuda externa en 2007 y las provisiones de mayores desembolsos netos contribuirán a reforzar esa tendencia.

La evolución del tipo de cambio hasta el mes de marzo de 2007 permite anticipar que la apreciación, tanto real como nominal, de la moneda nacional proseguiría durante el presente año. Por consiguiente el tipo de cambio medio anual en 2007 sería de alrededor de 38 gourdes por dólar, un valor bastante menor que el contemplado en el acuerdo del gobierno con el FMI (42 gourdes). En marzo, el banco central contaba con un nivel de reservas de 215 millones de dólares —sin considerar los depósitos en divisas de los bancos comerciales. Las compras de divisas por parte del banco central, que ascendieron a 65 millones de dólares en el período octubre-marzo de 2007, contribuyeron a ese desempeño.

Cabe señalar asimismo que perdura el proceso de dolarización de la economía haitiana, que se refleja en el hecho de que el 43% de M3 corresponda a depósitos en moneda extranjera. Para contrarrestar la generalización de este fenómeno en el ámbito de las transacciones comerciales, el Ministerio de Comercio e Industria dispuso en marzo la obligatoriedad de denominar en moneda nacional los precios de bienes y servicios.

3. Evolución de las principales variables

La expansión del 2,3% del PIB durante 2006 se reflejó en un crecimiento de un 0,7% del producto per cápita, con lo que sigue siendo preocupante el prolongado estancamiento de la economía, especialmente en términos de los indicadores de pobreza del país.

a) La actividad económica

Durante el año 2006, la coyuntura político-electoral y la incertidumbre que predominó hasta mediados del año frenaron una mayor recuperación, y contados sectores

Cuadro 1
HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3
Producto interno bruto por habitante	0,3	0,9	-0,8	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0,2	-2,8	-3,6	0,9	-3,7	0,2	-4,8	2,6	1,7
Minería	9,5	6,8	6,1	-4,9	2,2	0,7	-5,0	4,5	7,1
Industria manufacturera	0,3	-3,0	-0,5	0,1	1,6	0,4	-2,5	1,6	2,3
Electricidad, gas y agua	-2,8	-3,6	-9,2	-27,1	2,0	3,3	11,1	7,1	-22,7
Construcción	11,2	10,4	8,3	0,7	1,0	1,9	-2,7	3,0	2,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,1	4,0	4,5	0,4	2,9	0,6	-6,4	1,4	3,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,1	17,0	12,5	2,2	-0,2	1,6	0,8	3,2	4,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,9	3,2	4,4	-0,7	-1,5	0,2	-0,8	1,3	2,0
Servicios comunales, sociales y personales	1,3	-0,1	-1,6	-2,6	1,1	-1,4	-3,2	1,6	1,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,1	8,4	14,8	-1,6	-1,2	0,9	-3,7	2,2	3,9
Gobierno general	1,1	0,2	1,3	...	...	...	...	...	...
Privado	3,4	9,4	16,3	8,1	-1,2	0,9	-3,7	2,2	3,9
Inversión interna bruta	-3,2	24,0	18,3	-1,2	2,6	3,1	-3,2	1,4	2,2
Exportaciones de bienes y servicios	23,3	16,5	6,3	-2,2	-2,1	7,1	9,8	3,4	3,1
Importaciones de bienes y servicios	6,6	22,7	29,3	-2,1	-1,2	3,2	-1,1	2,6	4,6
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	26,0	27,7	27,3	25,9	25,1	30,7	27,3	27,4	28,9
Ahorro nacional	25,0	26,3	24,3	22,0	22,3	29,1	25,8	28,7	28,9
Ahorro externo	1,0	1,4	3,0	3,8	2,8	1,6	1,5	-1,3	0,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-38	-59	-111	-134	-89	-45	-56	55	2
Balanza de bienes	-341	-677	-755	-750	-706	-783	-833	-850	-1 052
Exportaciones FOB	299	341	332	305	274	333	378	459	496
Importaciones FOB	641	1 018	1 087	1 055	980	1 116	1 210	1 308	1 548
Balanza de servicios	-201	-43	-108	-124	-123	-166	-203	-313	-336
Balanza de renta	-12	-13	-9	-9	-14	-14	-12	-37	7
Balanza de transferencias corrientes	516	674	761	750	754	918	993	1 254	1 382
Balanzas de capital y financiera ^d	73	80	64	131	8	37	91	-4	95
Inversión extranjera directa neta	11	30	13	4	6	14	6	26	160
Capital financiero ^e	62	50	51	127	3	23	85	-30	-65
Balanza global	34	21	-47	-2	-81	-8	35	51	97
Variación en activos de reserva ^f	-29	-34	57	-5	49	25	-50	-22	-112
Otro financiamiento ^g	-5	12	-10	7	32	-17	15	-29	15
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	56	80	45	129	26	5	94	-70	117
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	1 104	1 162	1 170	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^h	-2,4	-2,4	-1,8	-2,1	-3,2	-3,0	-2,3	-6,1	1,0
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	10,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-2,6	10,9	23,8	14,7	40,0	11,2	-10,0	17,1	-10,8
Variación del salario mínimo real	-11,3	-7,9	-11,9	-11,6	-8,9	33,5	-14,7	-13,2	-12,0
Tasa de interés pasiva nominal ⁱ	13,1	7,4	11,8	13,6	8,2	14,0	10,9	3,5	6,0
Tasa de interés activa nominal ^j	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^k	9,6	9,2	8,2	7,8	8,3	8,9	8,9	10,8	10,7
Ingresos corrientes	8,5	9,1	8,0	7,4	8,2	8,8	8,9	9,7	10,0
Ingresos tributarios	8,3	8,8	7,9	7,4	8,2	8,8	8,9	9,7	10,0
Gastos totales	10,8	11,4	10,5	10,0	11,0	12,0	12,0	11,5	10,7
Gastos corrientes	8,8	9,3	8,1	8,2	9,0	8,7	9,2	10,2	9,7
Intereses	0,7	0,8	0,5	0,3	0,1	0,4	0,7	1,0	0,8
Gastos de capital	2,0	2,1	2,4	1,8	2,0	3,3	2,8	1,2	1,1
Resultado primario	-0,5	-1,4	-1,8	-1,9	-2,6	-2,7	-2,4	0,4	0,8
Resultado global	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-3,1	-3,1	-0,6	-0,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Deuda del gobierno central	36,6	38,6	43,8	46,2	60,2	57,5	46,7	44,1	35,1
Interna	11,1	12,1	13,6	14,8	17,4	17,2	14,8	13,5	10,7
Externa	25,5	26,5	30,2	31,5	42,7	40,4	31,8	30,6	24,4
Moneda y crédito^l									
Crédito interno ^m	23,4	24,1	26,6	28,0	30,0	31,0	29,6	26,6	23,7
Al sector público	9,0	9,9	11,5	13,4	14,9	15,0	14,6	12,4	10,3
Al sector privado	14,4	14,2	15,2	14,7	15,2	15,9	15,1	14,2	13,4
Liquidez de la economía (M3)	29,7	30,8	34,8	36,1	37,8	41,2	40,9	38,7	36,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	22,8	22,9	24,0	24,2	24,4	24,6	24,4	22,6	20,7
Depósitos en moneda extranjera	7,0	7,9	10,7	11,9	13,3	16,6	16,5	16,0	15,6

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 para 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.

tuvieron un desempeño relevante. Entre estos destacan el de transporte, almacenamiento y comunicaciones (4,5%) —gracias a la evolución del subsector de la telefonía celular— y, en menor medida, el comercio (3%) y los servicios financieros (2,0%).

Mientras tanto, el desempeño del sector de la electricidad, que se tradujo en una reducción de un 28% de la generación, fue el causante principal de una pronunciada contracción, del 22%, del rubro correspondiente a los servicios básicos.

La manufactura creció solo un 2,3%, ya que las principales actividades que la componen —la industria alimenticia (47% del total) y las maquiladoras (21%)— presentaron incrementos modestos, de un 2,3% y un 1%, respectivamente.

En cuanto a la actividad agrícola, su expansión fue de un 1,7%, insuficiente para brindar sustento a la población de las comunidades rurales (58% del total) y las principales ciudades del país, en las que la marginalidad ha venido acrecentándose. En 2006, el volumen de importación de los principales productos agrícolas creció en proporciones considerables como lo atestiguan la elevación de las compras externas de arroz (14,5%), leguminosas (56,7%) y pollo (34,4%). Este fenómeno respondió al insuficiente abastecimiento nacional y a la apreciación de la moneda nacional. El nuevo gobierno ha dado prioridad al sector agrícola mediante proyectos orientados a ampliar la oferta interna.

Las previsiones de un mejor desempeño en 2006 de la construcción merced a las obras públicas, no se concretaron, y la actividad creció apenas un 2,9%. Esto obedeció a los rezagos en los desembolsos financieros internacionales por la lentitud de los procesos de licitación

de las obras, la limitada capacidad de ejecución de los contratistas locales, y la insuficiente capacidad de gestión de las entidades públicas. Apenas el 12% del crédito asignado al ministerio fue ejecutado. El repunte del sector en el primer trimestre de 2007, del 3,6%, y de los gastos de inversión del sector público, del 26% en términos reales, podrían contrarrestar la tendencia anterior. Sin embargo, solo el 4% del presupuesto asignado al sector había sido ejecutado al mes de marzo. Durante los meses restantes, en virtud de la finalización de un conjunto de obras públicas y el inicio de otras, entre las que se cuentan la remodelación del aeropuerto de Puerto Príncipe y la construcción de carreteras que propiciaría una evolución favorable de la inversión.

Las estimaciones del producto por tipo de gasto en 2007 permiten proyectar un crecimiento de alrededor de un 3,5% del PIB, sustentado en una leve recuperación del consumo (1,1%), de la inversión (2,9%) y de las exportaciones (1,8%). Sin embargo las importaciones disminuirían un 0,2%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

De acuerdo con la política monetaria de las autoridades, la inflación en 2006 fue de un 10,2%, casi cinco puntos menos que en 2005. Esta tendencia seguiría en el presente año, con una variación de los precios de un 9% (septiembre-septiembre), según las previsiones de las autoridades económicas. El desempeño hasta abril arrojaba una inflación en 12 meses de un 8%, gracias a la tendencia a la baja del precio internacional del petróleo hasta enero de 2007 y la contención de la demanda.

Cuadro 2
HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	104	129	119	119	106	132	137	...	...	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	340	345	360	367	364	420	384	...	...	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^b	113	90	107	133	144	169	178	253	...	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	17,2	13,4	14,2	14,8	16,6	13,0	12,3	10,2	8,0	9,1
Tipo de cambio nominal promedio (gourdes por dólar)	36,32	38,20	41,43	42,16	42,20	39,45	38,59	38,29	38,08	36,64
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^c	3,0	2,5	3,6	4,8	6,0	5,3	6,6	6,1	5,8	6,2
Tasa de interés activa ^d	31,8	27,5	24,1	25,0	24,8	31,0	29,0	33,1	34,1	34,1 ^e
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^f	2,6	11,4	10,9	14,9	10,4	5,4	1,0	-0,4	-2,1	-2,0 ^e
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) ^g	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 Incluyen oro. ^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 para los préstamos de la banca comercial. ^e Datos hasta el mes de mayo. ^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 financiero.

Si bien el salario mínimo sufrió una merma en términos de poder adquisitivo del 12%, cabe subrayar que en el caso particular de los funcionarios públicos el ajuste salarial del 17% nominal promulgado en diciembre de 2006 permitió una recuperación de sus remuneraciones en términos reales.

La escasa generación de empleo sigue siendo uno de los desafíos más apremiantes de la economía haitiana, aún en las etapas de crecimiento. Persiste la cautela en torno a la posibilidad de una mejora sustantiva del empleo a corto plazo, si bien en los proyectos de obras públicas y el programa de apaciguamiento social se contempla incentivar la demanda laboral como una fuente de generación de ingresos y reducción de la pobreza.

c) El sector externo

La balanza de pagos presentó en 2006 un superávit en cuenta corriente de 1,6 millones de dólares. Los flujos netos de remesas (1.000 millones) y las donaciones (380 millones) permitieron compensar el déficit comercial que se originó en gran medida por el deterioro de los términos del intercambio.

Para el año 2007 se anticipa otro probable deterioro de los términos de intercambio. La baja de los precios de los hidrocarburos y la vigencia plena del Acuerdo de cooperación energética (PETROCARIBE) que Haití firmó con la República Bolivariana de Venezuela,

aunadas a la mejora del desempeño de las exportaciones de maquiladoras del 22% y de los principales productos agrícolas (mangos, cacao y café), no serían suficientes para contrarrestar el aumento previsto del precio de la canasta de importaciones alimenticias, de cerca de un 20%. En efecto, la concentración por destino y origen y la escasa diversificación del comercio exterior de Haití, así como la ponderación excesiva de los productos primarios representan factores de extrema vulnerabilidad ante las turbulencias externas.

La inversión extranjera directa en 2006 ascendió a la cifra sin precedentes de 160 millones de dólares. Es poco probable que flujos de esta magnitud se repitan en el año 2007, a pesar de que el turismo sea un nuevo y prometedor sector de destino de las corrientes de IED.

El saldo de la deuda externa, de 1.484 millones de dólares en 2006, tendrá un leve incremento durante el año 2007, pero se deberían apreciar reducciones notorias de los pagos de su servicio. La inclusión de Haití en el grupo de los PPME en noviembre de 2006 supuso el acceso a varios mecanismos de reestructuración y condonación de deuda de instituciones financieras internacionales.

En diciembre de 2006, los acreedores del Club de París aprobaron la reestructuración de la deuda de Haití con los países miembros del grupo, de 199 millones de dólares. Esta incluyó la consolidación de 69,2 millones de dólares, a saber, la condonación inmediata de 7,2 millones y la reprogramación de 62 millones. Los pagos

de amortizaciones e intereses correspondientes a los 130 millones restantes deberán realizarse antes del 30 de junio de 2007.

Por su parte, el BID aprobó en marzo de 2007 un programa de condonación interina de la deuda haitiana por un monto de 20 millones de dólares y, alrededor de 2009, el país podría beneficiarse de una condonación completa, de 525 millones de dólares; mientras tanto,

recibiría hasta 50 millones en forma de donaciones anuales.

En ambos casos, las medidas se acompañan de un conjunto de condiciones, en particular contar con un documento de estrategia de lucha contra la pobreza y cumplir los criterios convenidos con el FMI en el marco del acuerdo servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza para 2007-2009, así como ciertas restricciones para nuevos endeudamientos.

Jamaica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Jamaica creció un 2,5% en 2006, cifra que si bien es relativamente modesta, fue la más alta de los últimos 11 años. El crecimiento se vio impulsado por condiciones macroeconómicas favorables, tales como la baja de la inflación a un 5,8%, la primera de un dígito desde 2002, la disminución de las tasas de interés y el aumento de las reservas internacionales netas. La recuperación de la agricultura (15%) y el buen desempeño de los servicios vinculados al turismo, tales como el transporte y las comunicaciones (4,6%) y el comercio, restaurantes y hoteles (3,9%), animaron la economía.

En 2006 la política económica se orientó por el marco macroeconómico de mediano plazo y el segundo memorando de entendimiento entre el gobierno central y la Confederación de Sindicatos de Jamaica.¹ Las políticas tendieron a crear un ambiente macroeconómico propicio, gracias a la meta de inflación, la disminución de las tasas de interés y la contención del gasto público. La autoridad monetaria redujo las tasas de interés de referencia a 30 y 180 días y la inflación bajó a la mitad, cumpliendo holgadamente la meta de entre un 9% y un 10%. La política monetaria se flexibilizó con la remoción del requisito especial de depósito, que consistía en un encaje secundario impuesto a la banca comercial desde 2002, y aumentó el crédito al sector privado.

Las importaciones aumentaron un 19%, debido principalmente al alza del petróleo, lo que contribuyó a ampliar el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, a pesar del sólido incremento de las exportaciones de

bienes y la mejoría del balance de servicios. No obstante, dicho déficit pudo compensarse con la inversión extranjera directa y así lograr un superávit global y un aumento de las reservas internacionales netas.

Para 2007 se proyecta una tasa de crecimiento de entre un 3% y un 3,3% del producto, que refleja los cambios registrados en la mayoría de los sectores productivos y un presupuesto público equilibrado para el año fiscal 2007-2008. Se anticipa que el equilibrio fiscal ayudará a bajar las tasas de interés y a facilitar la expansión del crédito al sector privado. La meta fiscal tiene como premisa respetar los acuerdos del segundo memorando de entendimiento y la capacidad del gobierno de controlar los gastos. La autoridad monetaria proyecta una inflación de un dígito. La expansión de la economía provendría del crecimiento de la inversión interna en turismo y el desarrollo de la infraestructura.

¹ El marco macroeconómico de mediano plazo cubre el período comprendido entre el año fiscal 2004-2005 y el año fiscal 2007-2008. El año fiscal se extiende desde el 1° de abril hasta el 31 de marzo del año siguiente. El segundo memorando de entendimiento se firmó en mayo de 2006 y estipula que con este acuerdo los salarios públicos no aumentarán más de un 20% en el período 2006-2008.

Cuadro 1
JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	0,9	1,4	2,5
Producto interno bruto por habitante	-2,0	0,2	-0,1	0,8	0,4	1,5	0,3	0,8	1,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-2,4	2,1	-12,5	6,3	-7,0	4,8	-8,9	-7,3	15,0
Minería	1,8	0,1	-1,0	2,6	3,3	4,9	2,6	2,8	1,7
Industria manufacturera	-4,8	-1,9	0,6	0,8	-0,9	-0,9	3,0	-1,0	-2,2
Electricidad, gas y agua	6,3	4,6	2,2	0,7	4,6	4,7	-0,1	4,1	3,4
Construcción	-6,6	-1,5	0,7	2,3	2,6	1,5	5,0	7,0	-2,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles ^c	-1,3	-0,5	1,2	0,0	0,1	1,0	1,3	1,1	3,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,4	6,8	6,5	5,1	6,2	3,6	0,9	1,2	4,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-3,6	3,6	1,9	-4,8	4,0	3,3	0,3	1,0	2,2
Servicios comunales, sociales y personales ^c	1,0	0,7	1,5	-0,2	0,5	2,3	2,0	1,6	0,7
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-334	-216	-367	-759	-1 074	-773	-509	-1 009	-1 097
Balanza de bienes	-1 131	-1 187	-1 442	-1 618	-1 871	-1 943	-1 945	-2 581	-2 945
Exportaciones FOB	1 613	1 499	1 563	1 454	1 309	1 386	1 602	1 664	2 117
Importaciones FOB	2 744	2 686	3 004	3 073	3 180	3 328	3 546	4 246	5 062
Balanza de servicios	477	655	603	383	315	552	572	670	802
Balanza de renta	-308	-333	-350	-438	-605	-571	-583	-676	-681
Balanza de transferencias corrientes	628	647	821	914	1 087	1 189	1 446	1 578	1 727
Balanzas de capital y financiera ^d	378	80	886	1 624	832	342	1 203	1 238	1 327
Inversión extranjera directa neta	287	429	394	525	407	604	542	582	...
Capital financiero ^e	91	-349	492	1 099	425	-263	661	656	...
Balanza global	44	-136	518	865	-242	-432	694	229	230
Variación en activos de reserva ^f	-27	155	-499	-847	261	448	-686	-228	-230
Otro financiamiento ^g	-17	-19	-19	-18	-19	-16	-8	-1	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,1
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	53	-271	517	1 168	208	-246	612	561	646
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-9,1	-9,6	-9,8	-13,1	-18,8	-16,2	-14,9	-16,5	-14,0
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	65,6	64,5	63,3	63,0	63,6	64,4	64,3	63,9	64,7
Tasa de desempleo ^k	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	2,7	11,4	8,7	4,8	6,9	18,9	2,1	5,5	4,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	12,9	11,8	10,5	9,4	9,1	8,3	6,7	5,9	5,3
Tasa de interés activa nominal ^l	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^m	26,2	30,1	29,8	27,5	28,6	31,7	32,0	30,9	32,2
Ingresos corrientes	25,7	27,8	28,8	26,2	26,7	30,1	30,1	29,3	31,5
Ingresos tributarios	23,7	25,1	25,7	24,3	25,1	27,7	27,9	26,9	28,7
Ingresos de capital	0,2	2,0	0,5	0,8	1,6	1,5	1,1	1,4	0,5
Gastos totales ⁿ	33,0	34,2	30,7	33,2	36,3	37,8	36,9	34,3	37,9
Gastos corrientes	29,9	30,8	28,2	30,5	34,4	36,6	34,9	31,8	34,3
Intereses	12,2	13,8	12,7	13,7	15,1	18,6	17,2	14,6	14,9
Gastos de capital	2,7	3,0	2,8	2,7	1,9	1,2	2,1	2,6	3,6
Resultado primario	5,4	9,7	11,7	7,9	7,4	12,5	12,2	11,1	9,3
Resultado global	-6,8	-4,2	-0,9	-5,7	-7,8	-6,1	-4,9	-3,5	-5,6
Deuda del sector público									
Interna	85,2	97,5	98,1	130,2	136,9	139,6	140,6	134,7	135,3
Externa	42,5	58,4	55,3	79,1	85,6	88,4	82,6	79,4	78,7
	42,7	39,1	42,8	51,1	51,3	51,2	58,0	55,3	56,6
Moneda y crédito^o									
Crédito interno^p									
Al sector público	...	42,4	39,2	39,9	40,5	46,5	41,0	39,9	...
Al sector privado	...	35,7	32,7	32,9	30,6	34,0	26,9	24,4	...
Otros	...	8,8	8,6	9,3	11,4	14,4	15,3	16,2	...
Liquidez de la economía (M3)	...	-2,0	-2,1	-2,3	-1,5	-1,9	-1,2	-0,7	...
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	39,8	39,2	39,1	40,2	38,8	39,2	38,1	...
Depósitos en moneda extranjera	...	31,0	29,7	29,3	29,1	26,0	26,2	26,1	...
	...	8,8	9,5	9,8	11,1	12,8	12,9	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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 saldos a fin de año. ^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. La política económica

Las metas del marco de mediano plazo eran una tasa de inflación de entre un 9% y un 11%, un crecimiento del producto de entre un 3% y un 4% y un déficit fiscal de un 2,5% del PIB. Otras metas eran mantener la relación entre deuda y PIB en un 118,5% y lograr un superávit primario de entre un 10% y un 11%. A pesar de que la tendencia en 2006 se alejaba de las metas en materia de crecimiento, déficit fiscal y relación entre deuda y PIB, las medidas de política en 2006 se flexibilizaron.

a) La política fiscal

En el año fiscal 2006-2007, el gobierno central arrojó un déficit de un 5,6% del PIB, comparado con el 3,5% que anotó en 2005. El déficit fue mayor que el presupuestado que era del 4,2% del PIB, lo que obedece a los ingresos inferiores y a los gastos superiores a lo previsto. Los egresos aumentaron 3,6 puntos del PIB y alcanzaron niveles que no se habían registrado desde 2003, anulando la contención del gasto logrado en 2005. Los ingresos y donaciones, pese a que aumentaron (1,3% del PIB), no alcanzaron a compensar el incremento de los gastos.

El exceso del gasto se observó sobre todo en los egresos corrientes. El pago de intereses y los salarios fueron los principales rubros que determinaron este resultado. El financiamiento del déficit se obtuvo en el mercado local y se reflejó en una emisión de instrumentos de deuda mayor que la proyectada.

El nivel de la deuda pública aumentó a 925.800 millones de dólares de Jamaica en los primeros nueve meses del año fiscal, lo que representa un incremento de un 9,3% y un 133,2% del PIB. La expansión refleja incrementos tanto en la deuda externa como en la interna. Durante el período, la deuda interna alcanzó un 77,2% y la externa un 56% del PIB. El enorme peso de la deuda repercutió significativamente en el monto de recursos disponibles para fines distintos del servicio de la deuda.

El aumento de la deuda interna obedeció a una oferta de bonos con tasa de interés variable, lo que hizo subir el componente de este tipo de tasa en el total de la deuda, en comparación con el año anterior. Además, la estructura de la deuda en términos de plazos se cambió a favor de plazos más largos, reduciendo así el riesgo en el refinanciamiento.

El aumento de la deuda externa resultó de un incremento de la deuda con garantía gubernamental debido a una emisión de 200 millones de dólares de Estados

Unidos en eurobonos. La deuda externa está compuesta principalmente de instrumentos de largo plazo con tasa de interés fija.

La estrategia futura de gestión de la deuda pública debe orientarse a diversificar la cartera y minimizar el riesgo de la tasa de interés, extendiendo y suavizando el perfil de maduración de la deuda, así como a establecer un eficiente mercado para valores gubernamentales.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La autoridad monetaria implementó una política menos restrictiva en 2006, ya que el Banco de Jamaica flexibilizó la política monetaria en distintas ocasiones. En efecto, las intervenciones de dicho banco apoyaron el mercado de divisas, que se mantuvo relativamente estable. Por ejemplo, el tipo de cambio nominal medio mensual en diciembre de 2006 fue de 67,02 dólares de Jamaica por dólar de Estados Unidos, comparado con 64,67 en diciembre de 2005, lo que constituye una depreciación nominal de un 3,6% de la moneda nacional.

Al finalizar el año 2006, la base monetaria, principal objetivo operativo del Banco de Jamaica, se elevó un punto porcentual del PIB, expansión que se debió en su totalidad al aumento de las reservas internacionales netas. El crédito interno neto se contrajo, producto de la disminución del crédito al sector público (-5,5 puntos), mientras que el crédito al sector privado aumentó (2,8 puntos).

El nivel más alto de las reservas externas se explica por la baja del precio del petróleo en el último cuatrimestre del año, lo que redujo el efecto de las importaciones de combustible sobre la demanda de dólares de Estados Unidos. También hubo significativos ingresos de divisas procedentes del turismo, las remesas y la inversión extranjera directa.

La orientación estricta de la política monetaria se flexibilizó en el segundo trimestre del año y en consecuencia las tasas de interés tendieron a la baja. Por ejemplo, se registró una reducción de las tasas de depósito de la banca comercial, así como de la de préstamos hipotecarios de las sociedades de construcción. Además, se registró un crecimiento de un 2,2% en el sector financiero, debido en parte a la remoción del requisito especial de depósito, en mayo, que el Banco de Jamaica había impuesto en 2002. También se observó mayor actividad de préstamos hipotecarios, porque el Fondo Nacional para la Vivienda elevó su límite de préstamos a los contribuyentes.

Los objetivos de la política monetaria continuaron siendo la estabilidad del mercado de divisas y el aumento de las reservas internacionales. Los activos del Banco de Jamaica ascendieron a 272.800 millones de dólares de Jamaica al finalizar el año 2006, cifra que señala un

aumento de un 10,3% comparada con 2005. El crecimiento de los activos se observó tanto en los activos externos como en los locales. Entre los primeros, los bonos y otros valores de largo plazo representaron el 70% de la expansión.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Todos los sectores de los servicios crecieron, mientras que en los productores de bienes solo la agricultura, la silvicultura, la pesca y la minería acusaron desempeños positivos.

La agricultura se recuperó de la baja de un 7,3% registrada en 2005. La tasa de crecimiento de 2006 fue de un 15,8%. La producción de bananos se triplicó y la del café aumentó un 50%, pero aun así en ninguno se recuperó el nivel de cuatro años antes. La situación es similar para los productos del mercado interno. Solo la pesca, que aumentó un 50%, está a un nivel muy superior al histórico. La agricultura, la silvicultura y la pesca se vieron favorecidas por mejores condiciones climáticas. Un tercio del crecimiento de la economía de Jamaica en 2006 corresponde a la recuperación de la agricultura, rubro que contribuye solo un 5,9% al PIB.

El sector de la manufactura continuó con su pobre desempeño, al registrar una baja de un 2,2% en 2006 y un 1,0% en 2005. Se consignó una reducción significativa en los cigarrillos, el cemento y la pintura.² En consecuencia, la participación de la manufactura en el PIB total, que fue de un 13,3% en 2005, descendió a un 12,7% en 2006. La excepción fue la producción de derivados de petróleo. En efecto, la producción de gasolina y diesel duplicó con creces la del año anterior.

La minería creció un 1,7% en 2006. Se observó un aumento de la capacidad instalada en el subsector de la bauxita y la alúmina, pero los conflictos laborales y las condiciones climáticas limitaron el crecimiento en 2006. El subsector de canteras también exhibió mejoras.

El sector de la construcción registró una disminución de la actividad en 2006 (-2,2%), después de haber sido uno de los motores de crecimiento el año anterior (7,0%). La dificultad mayor fue la escasez de cemento, debido a los problemas de control de calidad en la única empresa productora de cemento del país. La escasez de este material afectó al empleo debido a la paralización de varias obras. Se adoptaron medidas para cubrir el déficit de cemento mediante importaciones, pero este proceso se prolongó y recién en el segundo semestre del año se logró superar el problema.

Una de las dos ramas de actividad que más creció fue los hoteles, restaurantes y clubes (12,3%), impulsada por el aumento de las llegadas de turistas (15,3%). Tanto el número de visitantes por aire como los pasajeros de barcos cruceros aumentaron y también subió el gasto medio por turista. También se expandió el sector transporte y comunicaciones (4,6%). El aumento se registró en el transporte de carga debido a las mayores importaciones de petróleo, cemento y acero y a las mayores exportaciones de bauxita y azúcar.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación bajó notablemente en 2006, para alcanzar un 5,8% en el año, comparado con el 12,9% en 2005. Los factores que contrarrestaron el incremento de precios fueron el aumento de la oferta de productos agrícolas, que hizo bajar el precio de algunos rubros de alimentos, y hacia el final del año la reducción de los precios internacionales del petróleo. El índice de precios al consumidor (IPC) aumentó en las tres regiones, a saber, el área metropolitana de Kingston, las demás ciudades y las zonas rurales, pero menos que el año anterior. Por

² No hubo producción de cigarrillos en 2006.

ejemplo, el IPC de Kingston y alrededores aumentó un 5,6%, el de otras ciudades un 7,0% y las zonas rurales un 5,2%. Las cifras correspondientes al año anterior habían sido un 12,5%, un 12,9% y un 13,4%, respectivamente. Las cifras desagregadas del IPC muestran que las mayores alzas se produjeron en los combustibles (8,1%), la vivienda (9%) y los alimentos y bebidas (5,8%).

Según una encuesta realizada por la Federación de Empresarios de Jamaica sobre salarios y beneficios laborales, los salarios aumentaron en promedio un 7,9% en 2005 y un 9,2% en 2006, con un aumento del salario modal de un 10%. El salario medio más alto se pagó en el sector de servicios básicos y el más bajo se encontró en el sector educativo. El aumento estimado del salario en 2006-2007 para el servicio público era de un 17,7%. Los aumentos del sector público se rigen por el segundo memorando de entendimiento, que busca moderar los aumentos excesivos. El salario mínimo nacional, que ahora se revisa cada año, aumentó un 16,7%, a 2.800 dólares de Jamaica por semana o 70 por hora.

La fuerza laboral —integrada en su mayor parte por hombres (57,6%)— aumentó un 3,5%. La mano de obra masculina sumó 17.200 personas más, mientras que la femenina agregó 20.700. La mayoría de los nuevos empleos se crearon en el sector de los servicios.

El número de personas sin empleo disminuyó, lo que redundó en una baja de la tasa de desempleo del 11,3% de 2005 a un 10,3% en 2006. La tasa de desempleo masculino fue de un 7,6% y un 7,0% en 2005 y 2006 respectivamente, mientras que para las mujeres las tasas fueron de un 15,8% y un 14,5%, respectivamente.

c) El sector externo

La balanza de pagos arrojó un superávit global por tercer año consecutivo, alcanzando el mismo monto de

230 millones de dólares de 2005. El déficit en cuenta corriente se amplió 87 millones de dólares, para alcanzar los 1.097 millones, cifra que representa un 10,3% del PIB. El deterioro es principalmente atribuible al aumento del déficit en la cuenta de bienes, debido al alza de los precios de los productos de importación tales como el petróleo. El déficit en la cuenta de bienes aumentó 363,5 millones de dólares a raíz de un salto de un 19,2% en el monto de las importaciones, que el fuerte aumento de las exportaciones (27,2%) no alcanzó a compensar. El déficit en la cuenta de bienes fue muy superior al de los últimos cinco años. La salida neta en la cuenta de renta fue 4,8 millones de dólares superior a la de 2005, a raíz de las salidas de las fuertes ganancias de las inversiones.

Los mencionados déficit fueron solo parcialmente compensados por superávits superiores en la cuenta de transferencias corrientes, el aumento de los servicios turísticos y las exportaciones de alúmina. El balance en la cuenta de servicios aumentó 132 millones de dólares y fue principalmente impulsado por los ingresos de los servicios de viajes, el ítem principal en la cuenta de servicios. Dichos ingresos aumentaron de 1.300 millones a 1.600 millones de dólares en 2006, lo que se debió tanto al mayor número de visitantes como al mayor gasto por visitante. La cuenta de transferencias corrientes mostró un importante y creciente superávit por el aumento de las remesas de jamaíquinos residentes en el exterior (9,4%), que alcanzaron los 1.600 millones de dólares.

El déficit en cuenta corriente fue holgadamente compensado por el superávit en la cuenta de capital y financiera. Las reservas internacionales netas aumentaron a 2.318 millones al finalizar el año 2006. Las reservas brutas al final de diciembre alcanzaron para cubrir cuatro meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales.

República Dominicana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006, la economía dominicana arrojó un notable crecimiento. El PIB presentó una variación anual de un 10,7%, la tasa más elevada de los últimos 19 años. El empleo aumentó un 4,8%, más del doble que el año anterior. A pesar del incremento del precio internacional del petróleo, la inflación volvió a descender y fue del 5%. En cambio, el déficit del sector público y el de la balanza comercial se incrementaron, a un 3,7% y un 15,1% del PIB, respectivamente.

La expansión en 2006 se sustentó en el dinamismo de la demanda interna (11,1%). En 2007, las autoridades proyectan un crecimiento más pausado, de un 6% a un 7%, aunque la tendencia de la producción en el primer semestre sugiere que esta cifra podría ser más alta. Se fijó como meta una tasa de inflación ligeramente mayor que la de 2006, un 5,5%; sin embargo, es probable que no se cumpla, debido a que la tasa acumulada en los primeros cinco meses del año fue cercana al 4%.

La aplicación del programa de reformas estructurales sufrió algunos retrasos en 2006, pero la mayoría

parlamentaria formada en las elecciones de mayo permitió realizar avances significativos a partir de finales de año, sobre todo en el ámbito fiscal. La apertura de la contienda electoral por la presidencia puede volver a frenar en 2007 el ritmo de las reformas. En marzo de 2007 entró finalmente en vigor el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD), lo que ha suscitado muchas expectativas positivas con respecto a sus efectos económicos.

2. La política económica

La política económica se orientó de acuerdo con los lineamientos establecidos en el convenio vigente con el FMI. Las desviaciones observadas en el año en materia fiscal se compensaron por logros en el ámbito de la política monetaria.

a) La política fiscal

La meta de un presupuesto balanceado para 2006 no se alcanzó. El déficit del sector público no financiero ascendió a un 1,2% del PIB. El déficit cuasifiscal, ocasionado por

las secuelas de la crisis financiera, fue del 2,5% del PIB, lo que significó una pequeña reducción respecto del año anterior. Como consecuencia de estos resultados, el déficit consolidado del sector público al cierre del ejercicio se elevó a un 3,7% del PIB.

Los ingresos totales del gobierno central registraron un incremento real de un 14,7%. Como en el año precedente, este aumento obedeció en su mayor parte a los ingresos tributarios, en primer término a los indirectos. No obstante, cabe notar que el monto de los ingresos tributarios de 2006 fue un 4% menor que el proyectado,

debido principalmente a la declinación de los gravámenes sobre el comercio exterior. La eliminación anticipada del impuesto sobre las importaciones dispuesta en el CAFTA-RD redujo un 29% los ingresos percibidos en este rubro en comparación con el año precedente, y su contribución a los ingresos tributarios bajó de un 25,5% en 2005 a un 15,1% en 2006.

El gasto público total fue muy dinámico en 2006 y anotó un aumento real de un 12,8%. Esta expansión se debió a las elecciones locales y legislativas de mayo, la construcción del metro de Santo Domingo y los subsidios al sector energético (electricidad y gas LP), entre otros factores. El proceso electoral impulsó el crecimiento de algunos componentes del gasto corriente, como los servicios no personales (principalmente servicios básicos y programas de asistencia social), rubro en el que las erogaciones se elevaron un 34% en términos reales. La construcción del metro de Santo Domingo dio lugar a la aceleración de la inversión fija pública, cuyo componente más importante, la edificación, reveló en 2006 un alza extraordinaria, del 54,4%. Los subsidios al sector de la energía determinaron un cuantioso incremento de las transferencias corrientes, que representaron un 43% del monto total de los gastos corrientes.

Otro capítulo del gasto que registró un ascenso sustancial fue el pago de intereses por endeudamiento, cuyo valor real se expandió un tercio. Cerca de las tres cuartas partes (73%) del monto total de este renglón presupuestario correspondieron a la deuda externa.

En diciembre, el Congreso aprobó una ley de rectificación tributaria que, entre otras medidas, amplió los gravámenes al consumo de cigarrillos, bebidas alcohólicas y cerveza y estableció un impuesto de un 16% sobre los servicios de seguros en general. Se proyecta que estas rectificaciones entrañen en 2007 un aumento de los ingresos tributarios del gobierno equivalente a un 1,5% del PIB. En el programa fiscal de 2007 se fijó como meta un superávit primario del sector público consolidado del orden de un 2,3% del PIB. Además, en el presupuesto de 2007 se contemplan medidas para limitar las transferencias y el gasto de capital.

b) La política monetaria

La gestión monetaria mantuvo la orientación del bienio precedente. La tasa de inflación se redujo al extremo inferior del rango acordado con el FMI en la carta de intención para 2006. La tasa de interés ponderada de los Certificados Cero Cupón bajó a un 10,0% en diciembre de 2006 (en comparación con un 14,7% un año antes), mientras que la de los certificados de colocación directa

descendió a un 14% (en relación con un 17% en 2005). La disminución de los costos financieros permitió reducir a un 2,5% del PIB el monto del déficit cuasifiscal, que al cierre de 2005 fue de un 2,9%. La acumulación de reservas internacionales netas del banco central aumentó un 17,6%, porcentaje muy superior al mínimo establecido en el programa monetario.

La reducción de las tasas de interés de los instrumentos monetarios del banco central volvió a inducir un descenso de las tasas bancarias, que en 2006 presentaron los niveles más bajos desde su liberalización en 1991. En diciembre de 2006, las tasas de interés activas y pasivas de la banca múltiple promediaron un 16,4% y un 7,7%, lo que representó 3,7 y 4 puntos porcentuales menos que 12 meses antes, respectivamente. Pese a lo anterior, el margen de intermediación de la banca múltiple fue un poco más alto en diciembre de 2006 (8,7%) que un año antes (8,5%).

El medio circulante (M1) anotó un crecimiento real de un 4,8%. En correspondencia con el dinamismo mostrado por el mercado interno, el efectivo en poder del público fue el componente del medio circulante que aumentó con más rapidez (9,3%). La liquidez en moneda nacional (M2) y la liquidez ampliada (M3, que incluye los depósitos en dólares) presentaron ambas una variación real de solo un 2%.

El financiamiento total otorgado por los bancos comerciales en 2006 tuvo un incremento real de un 10,1%, el más alto del último quinquenio. Más de las cuatro quintas partes de los préstamos se destinaron al sector privado. Un 73,2% de los préstamos a ese sector se canalizó a actividades productivas, especialmente la construcción (en la que el financiamiento bancario creció un 75,5% en términos reales) y las manufacturas (35,6%). En estas dos actividades se concentró un 40% del aumento efectivo de la cartera de préstamos al sector privado.

c) La política cambiaria

El cumplimiento de las metas monetarias contribuyó a la estabilidad observada en el mercado cambiario. Más allá de las variaciones coyunturales del mercado de divisas, que fueron notorias sobre todo a fines del tercer trimestre, la estabilidad del tipo de cambio se sostuvo sin sobresaltos, lo que favoreció la afluencia de capitales a la economía dominicana.

En el marco de un régimen de flotación, la relación cambiaria del peso dominicano se mantuvo en 2006 en niveles nominales muy similares a los del último bimestre del año anterior, lo que resultó en una depreciación media del 10% en términos nominales y del 5,5% en términos reales en relación con el dólar.

d) Otras políticas

En agosto de 2006 se realizaron una serie de cambios legislativos, a fin de armonizar el régimen legal dominicano con los requisitos del CAFTA-RD en materia de propiedad

intelectual; protección de derechos de autor y de marcas; equiparación de las disposiciones sanitarias y fitosanitarias con las previstas por la Organización Mundial del Comercio (OMC); y eliminación de las tasas sobre costo, seguro y flete de las importaciones.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El voluminoso crecimiento económico de 2006 (10,7%) se tradujo en un incremento anual del PIB por habitante de un extraordinario 9,1%. El impulso de la economía se mantiene en 2007, y en el primer trimestre del año se advirtió un crecimiento de un 9,1% con respecto al mismo período del año anterior.

A diferencia de 2005, el mayor dinamismo respondió a la demanda interna, en virtud de la elevación del gasto en inversión (19,4%). A pesar de su incremento, el coeficiente de inversión en relación con el PIB (17,8%) siguió siendo inferior al de 2000 (21,6%). Por su parte, el consumo se elevó un 9,5%, y la demanda externa de bienes y servicios un 5,2%.

Con la excepción de las zonas francas, prácticamente todas las actividades productivas contribuyeron al crecimiento general de la economía en 2006. El valor agregado de la producción agropecuaria tuvo su mejor año desde 2001, con un aumento real de un 9,9%. Al finalizar 2006, el índice de la producción agropecuaria era un 16% superior al anterior a la crisis de 2003. A diferencia de 2005, participaron en la expansión todos los segmentos relevantes del sector: la producción pecuaria, la pesca y, sobre todo, los cultivos de exportación y los destinados al mercado interno. En el desempeño positivo del sector agropecuario fue clave la política de incentivos, financiamiento y asistencia técnica a los pequeños y medianos productores ofrecida por el gobierno —sobre todo por medio del Programa de Producción de Alimentos Básicos (PROABA)— y el Banco Agrícola. El monto del financiamiento otorgado por esta institución en 2006 arrojó un aumento real anual de un 20,3%. También se incrementó la cartera de créditos a la producción de los consejos nacionales del café, el cacao y la industria lechera.

El desempeño positivo del sector agropecuario se ha mantenido en los primeros meses de 2007. En el período enero-marzo, se observó un alza de su valor agregado de un 5,1%.

El conjunto del producto manufacturero ascendió en 2006 a un ritmo inferior al del año anterior (4,5% en comparación con un 7,9%). En el sector manufacturero no maquilador, cuyo valor agregado anual se incrementó un 7,4%, se registró un favorable desempeño de la molinería y el procesamiento de alimentos y de algunas ramas ligadas a la construcción y las obras públicas, como la producción de cemento. Ese auge se debió en gran medida a la demanda interna de consumo e inversión. En los primeros meses de 2007 se advierte una desaceleración del sector.

El producto de las zonas francas presentó una considerable contracción en 2006, del 8,3%, a raíz de una nueva baja anual, esta vez más pronunciada, de la fabricación de textiles (del 18,4% en comparación con un 5,4% en 2005). Durante el primer trimestre de 2007, la contracción del valor agregado de las zonas francas y de la industria textil se acentuó, con descensos de un 12,2% y un 17,6%, respectivamente. Estas cifras ponen de manifiesto los efectos negativos que provocó en la industria textil de exportación dominicana la apertura del mercado estadounidense a otros exportadores. En virtud del término del Acuerdo Multifibras, se incrementó la presencia competitiva en ese mercado de otros fabricantes, sobre todo asiáticos, que han ido desplazando a varios productores centroamericanos. Como resultado, la participación dominicana en las exportaciones textiles de zonas francas hacia Estados Unidos descendió un 16% en 2005 y un 19,1% en 2006.

El sector de la construcción anotó en 2006 una de las tasas más elevadas de crecimiento (22,9%, cerca del doble del promedio nacional). Dicha expansión respondió a la intensificación de las obras públicas del gobierno central, cuyo gasto en este renglón durante 2006 se elevó casi un 30% en términos reales. La mayor parte de estas inversiones se vincularon a la construcción del metro de Santo Domingo y a la realización de otras obras viales en el resto del país. Asimismo, el auge de la construcción se vio impulsado por la apreciable ampliación del crédito hipotecario por parte del sistema financiero. Al cierre de 2006, el valor real de la cartera

Cuadro 1
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2	10,7
Producto interno bruto por habitante	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6	9,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,7	1,3	4,0	9,4	2,7	3,3	2,4	7,4	9,9
Minería	-15,4	-0,4	12,0	-19,7	-2,6	8,0	6,0	-1,7	9,3
Industria manufacturera	7,1	7,0	6,6	-1,2	5,0	-0,4	2,0	7,9	4,5
Electricidad, gas y agua	8,3	6,5	3,9	15,1	6,7	-7,5	-16,4	3,6	7,2
Construcción	18,4	12,0	-2,7	-3,6	5,8	-12,5	-6,5	6,8	22,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	3,7	5,3	6,8	0,0	3,8	3,2	3,2	12,6	9,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	16,4	15,5	12,8	11,1	13,2	4,9	11,6	18,7	19,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,1	6,2	4,1	14,8	4,9	-3,9	-0,2	3,2	9,8
Servicios comunales, sociales y personales	6,5	1,3	2,9	6,1	2,8	3,0	3,1	2,7	6,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	8,2	5,4	8,7	5,7	4,4	-3,3	1,1	11,7	9,5
Gobierno general	9,2	3,4	4,6	8,7	8,4	-2,2	-5,3	11,9	10,7
Privado	8,1	5,5	8,9	5,6	4,2	-3,3	1,4	11,7	9,5
Inversión interna bruta	43,2	-0,9	7,3	-10,6	9,0	-30,2	-4,7	14,5	19,4
Exportaciones de bienes y servicios	7,3	5,2	9,7	-5,3	2,5	6,9	3,1	4,9	5,2
Importaciones de bienes y servicios	21,5	0,9	10,3	-4,5	3,7	-13,1	-2,4	11,6	6,5
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	24,0	22,7	23,5	19,9	21,1	15,8	17,0	15,0	17,3
Ahorro nacional	22,3	20,7	19,1	16,9	17,9	21,1	21,8	13,6	15,2
Ahorro externo	1,7	2,0	4,4	3,0	3,2	-5,3	-4,8	1,4	2,0
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-338	-429	-1 026	-741	-798	1 036	1 047	-478	-786
Balanza de bienes	-2 617	-2 904	-3 742	-3 503	-3 673	-2 156	-1 952	-3 725	-4 750
Exportaciones FOB	4 981	5 137	5 737	5 276	5 165	5 471	5 936	6 145	6 440
Importaciones FOB	7 597	8 041	9 479	8 779	8 838	7 627	7 888	9 869	11 190
Balanza de servicios	1 182	1 602	1 854	1 826	1 757	2 249	2 291	2 447	2 666
Balanza de renta	-890	-975	-1 041	-1 092	-1 152	-1 393	-1 819	-1 897	-1 735
Balanza de transferencias corrientes	1 987	1 848	1 902	2 028	2 269	2 336	2 528	2 697	3 033
Balanzas de capital y financiera ^d	350	581	978	1 256	243	-1 583	-868	1 183	1 057
Inversión extranjera directa neta	700	1 338	953	1 079	917	613	909	1 023	1 183
Capital financiero ^e	-350	-757	25	177	-674	-2 196	-1 777	160	-126
Balanza global	11	151	-48	515	-555	-546	179	705	271
Variación en activos de reserva ^f	-98	-194	70	-519	527	358	-542	-1 109	-319
Otro financiamiento ^g	87	42	-22	4	28	189	363	404	48
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-453	-352	-85	168	-881	-2 787	-2 324	-310	-630
Deuda externa total (millones de dólares) ^h	3 546	3 661	3 679	4 176	4 536	5 987	6 380	6 755	7 266
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-11,9	-12,2	-11,6	-13,0	-14,0	-15,6	-19,3	-18,9	-16,3
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	52,6	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0
Tasa de desempleo ^k	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,2
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	10,4	2,2	-0,3	1,1	23,0	79,3	-20,7	20,9	-3,4
Variación del salario mínimo real	7,5	-1,1	-0,4	5,7	-0,5	-9,2	-15,0	18,7	-7,1
Tasa de interés pasiva nominal ^l	17,0	15,4	18,6	16,1	16,4	20,6	21,1	12,7	9,8
Tasa de interés activa nominal ^m	23,5	22,2	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7

1 (conclusión)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ⁿ	12,7	12,9	13,5	14,5	14,5	13,5	13,9	15,1	15,3
Ingresos corrientes	12,5	12,8	13,3	14,3	14,3	13,3	13,8	14,9	15,0
Ingresos tributarios	12,0	12,2	12,5	13,8	13,6	12,4	12,8	14,1	14,9
Ingresos de capital	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	13,0	14,3	13,2	15,5	16,0	16,4	16,6	16,2	16,2
Gastos corrientes	9,2	10,0	9,9	10,3	10,4	10,4	12,4	12,2	12,3
Intereses	0,6	0,6	0,7	0,7	1,1	1,6	1,8	1,3	1,3
Gastos de capital	3,7	4,3	3,2	5,1	5,6	6,0	4,2	4,0	3,9
Resultado primario	-0,2	-0,9	-1,0	-1,3	-1,3	-2,7	-1,6	0,6	0,3
Resultado global ^o	-0,8	-1,5	-1,7	-2,1	-2,3	-4,4	-3,4	-0,6	-1,0
Deuda del sector público									
Interna	18,2	17,3	18,0	19,7	23,0	40,8	25,1	25,7	22,5
Externa ^h	18,2	17,3	16,0	17,2	20,7	37,1	21,7	22,5	19,5
Moneda y crédito^p									
Crédito interno ^q	22,9	26,1	29,0	32,4	34,7	35,5	27,1	28,3	30,1
Al sector público	1,5	2,1	2,8	2,9	3,2	3,1	2,5	7,1	9,9
Al sector privado	21,4	24,0	26,2	29,5	31,5	32,4	24,6	21,2	20,2
Liquidez de la economía (M3)	20,4	22,5	23,3	25,2	26,7	29,9	26,2	25,3	23,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	20,0	22,1	23,1	25,2	26,7	29,9	26,2	25,3	23,3
Depósitos en moneda extranjera	0,4	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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 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 pública externa y privada garantizada. ⁱ Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre 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 Incluye "Residuo" y "Otros pagos (transferencias)". ^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.

de los créditos hipotecarios ofrecidos por los bancos comerciales, hipotecarios y de desarrollo era un 74% mayor que un año antes. En el primer trimestre de 2007, los préstamos de la banca múltiple a la construcción aumentaron un 86,8% con respecto al mismo período del año anterior.

El producto de los servicios básicos, que corresponde a un 22% del PIB, también creció intensamente (12%). Tanto el producto del sector de transporte y almacenamiento como el de la energía y el agua registraron una expansión relativamente importante, de un 8,3% y un 7,2%, respectivamente. Sin embargo, como en años anteriores, el producto de las comunicaciones fue el más dinámico. Con una tasa anual de un 26,1%, la expansión de esta actividad se vio impulsada por la demanda creciente de servicios telefónicos, cuya satisfacción supone una ampliación continua de las redes del servicio. En 2007, el valor agregado de las comunicaciones sigue creciendo aceleradamente; el sector presentó un aumento de un 20,7% en el primer trimestre.

El desempeño del sector de hoteles, bares y restaurantes fue menos dinámico en comparación con el año anterior

(5,5% en 2006 en comparación con un 9,2% en 2005). Aunque el incremento de la llegada de visitantes extranjeros superó al de 2005, los ingresos por concepto de turismo acusaron un ritmo de crecimiento anual menor. Un factor que influyó en estos resultados fue la combinación de un aumento del 5,4% de las habitaciones disponibles con una ligera baja, del 0,9%, de la ocupación hotelera. En el primer trimestre de 2007, las perspectivas del sector mostraron una mejoría: su producto creció un 7%, la tasa de ocupación fue de un 87,2% (la mayor con respecto al mismo período de años anteriores) y el monto de los ingresos de divisas por turismo ascendieron un 4,9%.

El sector financiero creció intensamente en 2006, a una tasa de un 22,4%. En este marco, el financiamiento a la economía mostró un aumento significativo y acorde con el grado de dinamismo general de las actividades productivas. Los préstamos de la banca múltiple —el segmento más importante del sector financiero— se elevaron un 15,6% con respecto a 2005.

En correspondencia con las tendencias anteriores, el comercio también presentó un buen desempeño. El aumento

Cuadro 2
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2005				2006 ^a				2007 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^b	4,3	7,2	11,1	12,9	12,1	11,3	...	...	...	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 426	1 584	1 576	1 559	1 493	1 618	1 687	1 641	...	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 617	1 821	2 029	1 900	1 862	2 101	2 378	2 404	...	...
Activos de reservas internacionales (millones de dólares) ^c	1 272	1 525	1 557	1 929	1 927	2 099	2 076	2 251	2 547	2 705
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,3	-1,0	4,2	7,4	8,3	10,3	4,7	5,0	5,5	5,9
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	36,32	38,20	41,43	42,16	42,20	39,45	38,59	38,29	38,08	36,64
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^d	19,3	10,5	8,8	12,3	12,1	11,3	8,4	7,5	7,7	7,3
Tasa de interés activa ^e	28,7	21,8	18,2	17,1	17,7	16,9	15,4	12,8	13,1	11,8 ^f
Tasa de interés interbancaria	19,3	9,5	9,5	12,0	11,9	11,5	9,8	9,2	9,1	8,4 ^f
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^g	...	...	...	25,4	31,6	23,1	22,2	38,9	40,2 ^h	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ⁱ	6,4	7,3	6,8	6,2	6,5	6,4	5,9	4,8	5,5	5,6 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 1991. ^c Incluyen oro. ^d Certificados de depósito a 90 días. ^e Promedio de la tasa preferencial. ^f Datos hasta el mes de mayo. ^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 febrero. ⁱ Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero consolidado. ^j Datos hasta el mes de abril.

de su producción de un 11,7% en 2006 fue resultado del elevado nivel de actividad de la economía, pero también de la reanudación de los flujos de financiamiento bancario al sector que, a diferencia de 2005 cuando disminuyeron un 2,2%, ascendieron de manera muy significativa (12,9%). Otro factor de gran relevancia fue la notable expansión de los créditos individuales de consumo, cuyo valor arrojó un incremento real de un 44%. El impulso del sector comercial continúa en 2007, con un incremento real del valor agregado de un 17,2%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa anual de inflación, de un 5%, fue menor que la de 2005 y correspondió al valor inferior del rango de la meta establecida en el programa monetario y en el acuerdo con el FMI. Los grupos de productos y servicios que tuvieron el mayor efecto en el alza general de los precios fueron los de alimentos, bebidas, y tabaco; vivienda; transporte, y educación. En su conjunto, estas cuatro categorías representaron un 75,8% de la variación anual del IPC.

Gracias al destacado crecimiento económico, las condiciones generales del mercado de trabajo siguieron mejorando. La tasa de desempleo abierto, del 4,9%, llegó a su menor nivel desde 2000 y la tasa de desempleo

ampliada anotó la cifra más baja de los últimos cuatro años. La ocupación total aumentó a un ritmo del 4,8%, que duplicó con creces el del año anterior (2,1%); los sectores productivos que mayores contribuciones realizaron al aumento general del empleo fueron el sector agropecuario (22,3% del incremento total), la construcción (16,8%) y otros servicios (37,6%).

El nivel nominal del salario mínimo se mantuvo en los valores de 2005, año en el que anotó un aumento nominal de un 30%; en términos reales, el salario mínimo descendió un 7% en promedio en 2006.

c) El sector externo

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalió a un 2,5% del PIB. Este resultado está dentro del rango acordado con el FMI y es coherente con el ritmo de crecimiento de la economía. El déficit comercial se elevó 1.026 millones de dólares y fue levemente superior al 15% del PIB. La demanda de importación implícita en la notable expansión que mantiene la economía en 2007 produjo en el primer trimestre un déficit de la cuenta corriente de un 1,1% del PIB.

La exportación de bienes presentó un bajo crecimiento (4,8%) debido al retroceso del 5,1% del valor de las exportaciones de las zonas francas, que corresponden a un

70% del total. En cambio, se observó una marcada alza de las exportaciones no maquiladoras, del 38,6%, entre las que destacaron las ventas externas de ferróníquel. El ascenso de las importaciones, del 13,4%, también se vio impulsado por la demanda del sector no maquilador. A diferencia de 2005, cuando la importación de bienes de consumo fue intensa, el renglón de mayor dinamismo en 2006 fue el de materias primas, lo que está en consonancia con la expansión de la actividad productiva. El valor de la importación de petróleo y sus derivados se incrementó un 13,7%.

En 2007 se mantiene el dinamismo de las exportaciones no maquiladoras, cuyo valor aumentó un 50,3% de enero a marzo, y prosigue la tendencia a la baja de las exportaciones de las zonas francas, que retrocedieron un 8,6%. La mayor demanda interna se tradujo en un aumento de un 30% del valor de las importaciones no maquiladoras en el período considerado, en contraste con una declinación de un 12,8% de la importación de las zonas francas.

Las remesas familiares se elevaron a 2.748 millones de dólares en 2006 (13,1% más que un año antes). Gracias a este hecho, se mantuvo la tendencia ascendente de las transferencias corrientes netas, cuyo monto fue un 12,5% superior al de 2005. Las remesas familiares siguieron aumentando en los primeros meses de 2007; de enero a marzo representaron un 91% de las transferencias corrientes y su valor fue un 9,3% mayor que un año antes.

La cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos mostró un balance positivo, debido sobre todo al mayor influjo anual (15,7%) de IED. En su mayor parte, esta se dirigió a proyectos turísticos y en las zonas francas. En el primer trimestre de 2007, el ingreso de IED fue un 18,5% superior al registrado en igual período del año anterior.

Las reservas internacionales aumentaron de manera significativa en 2006. El monto de las reservas netas en poder del banco central al cierre del año ascendió a 1.787,8 millones de dólares.

Suriname

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Suriname acusa una mejoría continua y ha registrado un crecimiento sostenido desde 2000. En 2006, el producto aumentó un 5,8% y la inflación bajó a un 4,7%, lo que demuestra que la eliminación del subsidio a la gasolina en septiembre de 2005 no trajo aparejada una alza duradera de la inflación. Esa favorable situación es el resultado de la combinación de políticas monetarias y fiscales prudentes y precios favorables de los productos básicos, en especial del petróleo crudo. El peso de la deuda pública en el PIB descendió y se reestructuró parte de la deuda en mora. En consecuencia, Standard & Poor's mejoró por primera vez su calificación de la deuda soberana del país y otorgó B+ y B a los bonos en moneda local y extranjera respectivamente, con perspectiva positiva.

La minería, que creció más del 60% en los últimos tres años y un 18% en 2006, siguió impulsando la expansión. Asimismo, se registró un auge de la construcción, el transporte y el comercio. El resto de la economía permanece relativamente poco dinámica. El presidente de la República indicó que el gobierno implementaría medidas —incluida la reasignación sostenible de recursos públicos— para que el país entero logre un desempeño satisfactorio.

La reforma del aparato público es un tema central de la estrategia gubernamental, pero el hecho de que la coalición de gobierno esté compuesta por ocho partidos presenta desafíos importantes al logro del apoyo político necesario. La debilidad de las instituciones sigue siendo una limitante seria para el desarrollo sostenible.

El alza de los precios de los productos básicos se tradujo en un aumento de las recaudaciones fiscales, pero

los problemas estructurales en muchos subsectores de la agricultura persisten. Entre otros, lluvias inesperadas afectaron al crucial sector arrocero a principios de 2007, lo que puso nuevamente en evidencia las insatisfactorias condiciones de la infraestructura productiva en la zona de Nickerie.

Se mantuvo una política monetaria restrictiva, destinada a fortalecer la moneda local y evitar una mayor dolarización de la economía. La modificación del encaje apuntó a estimular la construcción de viviendas.

La balanza de pagos anotó un superávit global, merced al aumento del saldo positivo en cuenta corriente debido al alza de las exportaciones de productos básicos y la moderación de las importaciones.

Para 2007 se proyecta que continúen las condiciones de bonanza, con un crecimiento de un 5,3% cimentado en el auge de la minería y la construcción.

Cuadro 1
SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8
Producto interno bruto por habitante	2,0	-3,4	3,0	5,0	1,1	5,3	7,0	4,9	5,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-6,4	4,4	5,9	11,4	-3,9	4,3	1,5	-0,3	0,0
Minería	6,5	5,5	-8,8	25,0	-8,6	0,0	31,2	15,6	17,8
Industria manufacturera	2,1	-9,0	58,8	13,3	-3,6	5,6	9,5	4,8	0,7
Electricidad, gas y agua	7,1	-5,6	-7,7	2,1	10,3	-1,7	9,2	7,8	7,6
Construcción	16,6	-14,8	-11,8	4,5	0,6	17,0	10,1	10,5	10,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,2	-5,6	-15,7	-14,5	8,4	32,2	6,0	6,4	6,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,6	1,8	25,0	28,7	12,6	-0,4	14,0	10,7	10,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes muebles y servicios prestados a las empresas	1,8	-1,7	2,9	0,2	5,4	3,5	1,6	2,6	2,4
Servicios comunales, sociales y personales	3,1	0,0	2,0	2,0	1,1	0,2	1,3	2,0	1,7
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-155	-29	-34	-116	-60	-141	-137	-144	115
Balanza de bienes	-27	44	13	16	52	-30	42	22	161
Exportaciones FOB	350	342	514	449	529	639	782	1 212	1 174
Importaciones FOB	377	298	501	434	477	669	740	1 189	1 013
Balanza de servicios	-125	-72	-115	-115	-128	-133	-130	-148	-31
Balanza de renta	-1	0	-2	-80	-44	-49	-63	-40	-52
Balanza de transferencias corrientes	-2	-2	69	63	59	71	14	22	36
Balanzas de capital y financiera ^c	163	25	33	203	62	140	175	168	-21
Inversión extranjera directa neta	9	-62	-148	-27	-74	-76	-37	28	-163
Capital financiero ^d	154	86	181	230	136	216	212	140	142
Balanza global	8	-4	-1	87	2	-1	38	24	94
Variación en activos de reserva ^e	-8	4	1	-87	-2	1	-38	-24	-94
Otros indicadores del sector externo									
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	163	25	31	123	18	91	112	127	-73
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	...	...	291	350	371	382	382	371	389
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^f	-0,1	0,1	-0,2	-15,7	-7,7	-7,0	-6,8	-2,9	-3,7
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo ^g	11,0	12,0	14,0	14,0	10,0	7,0	8,4	11,2	12,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	4,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,0	146,3	120,6	0,0	15,4	4,4	3,8	1,1	0,0
Tasa de interés pasiva nominal ^h	16,0	15,6	15,5	11,9	9,0	8,3	8,3	8,0	6,7
Tasa de interés activa nominal ⁱ	27,1	27,4	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	...	...	...	42,6	30,7	31,6	32,4	34,6	34,5
Ingresos corrientes	...	...	...	39,2	29,4	30,0	30,7	32,5	33,9
Ingresos tributarios	...	...	...	34,1	24,2	25,2	25,2	25,9	26,8
Ingresos de capital	...	...	...	16,0	10,5	10,6	12,0	13,3	13,1
Gastos totales	...	...	...	42,2	35,7	30,7	33,3	35,4	31,7
Gastos corrientes	...	...	...	35,6	32,2	27,3	28,8	29,5	28,3
Intereses	...	...	...	2,3	2,7	2,3	1,9	2,3	2,1
Gastos de capital	...	...	...	5,7	3,3	3,1	4,4	5,9	3,3
Resultado primario	...	...	...	2,7	-2,4	3,1	1,0	1,6	4,9
Resultado global	...	...	...	0,4	-5,0	0,8	-0,9	-0,8	2,8
Deuda del sector público	...	...	...	55,3	48,7	42,5	41,5	38,9	...
Interna	...	...	...	7,8	13,9	12,1	15,2	15,6	...
Externa	...	...	37,5	52,6	38,8	34,0	29,7	25,0	22,4
Moneda y crédito^j									
Credito interno	24,2	26,5	25,2	22,9	19,8	24,3	24,5	26,3	...
Al sector público ^k	5,3	11,7	15,7	15,6	8,1	9,5	8,3	8,4	...
Al sector privado	18,9	14,7	9,4	7,2	11,6	14,7	15,9	17,8	...
Otros	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,2	...
Dinero (M1)	...	...	68,2	65,0	55,8	51,0	56,0	53,9	...
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	43,4	39,6	34,1	27,1	28,5	28,3	...
Depósitos en moneda extranjera	...	...	24,9	25,4	21,7	23,9	27,5	25,7	...

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 1990 (1998: florines; 1999-2006: 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 Se refiere al saldo de la balanza de renta sobre las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^g Desempleados como porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. ^h Tasa de los depósitos publicada por el Fondo Monetario Internacional. ⁱ Tasa de los préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional. ^j Las cifras monetarias son saldos a fin de año. ^k Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

2. La política económica

a) La política fiscal

En el año 2006 se logró un superávit fiscal (2,8% del PIB) por primera vez desde 2003, producto de una contracción del gasto, de un 35,4% del PIB en 2005 a un 31,7% en 2006, y de un aumento continuo de los ingresos.

Los ingresos fiscales siguen dependiendo principalmente de la evolución de los precios internacionales de los productos básicos. En 2006, la empresa petrolera del Estado, Staatsolie, contribuyó con más de 100 millones de dólares al tesoro, lo que significó aproximadamente un 17% de los ingresos fiscales y un ascenso de un 25% del aporte de la empresa en comparación con el año 2005. La transferencia de utilidades de ejercicios anteriores del banco central al gobierno también favoreció la mejora de la recaudación no tributaria. Se elevó la percepción de impuestos directos e indirectos, esta última en virtud de un incremento de las tasas de los tributos sobre tabaco y cigarrillos.

La constitución de un fondo de estabilización de los minerales continuó siendo objeto de debate en 2006. La prolongada y amplia volatilidad de los ingresos fiscales procedentes de las contribuciones de las empresas mineras y de procesamiento de minerales ha motivado gran preocupación, ya que puede conducir a un desajuste entre ingresos y gastos y atenta en contra de la estabilidad del gasto público. Al principio del año 2007, se asignaron recursos fiscales procedentes del petróleo a inversiones menores en el sector de la educación. Un fondo de estabilización podría permitir que estas transferencias se hicieran de manera más transparente y estructurada. También ayudaría a moderar las presiones sobre la demanda efectiva que ejerce el gasto público.

El programa de descentralización y fortalecimiento de los gobiernos locales ha avanzado de manera notable. Se identificaron cinco distritos piloto, que pueden recolectar una porción de los impuestos respectivos.

La contención de todos los rubros del gasto permitió que el superávit corriente aumentara de un 3,0% a un 5,6% del PIB. Al final del año 2005 se liberalizó el precio de los derivados del petróleo en el mercado nacional mediante la

eliminación de un subsidio. El número de empleados del gobierno central se elevó un 2,9% en 2006; la aplicación del programa de reforma del sector público ha sido difícil y muchas de sus medidas aún siguen pendientes. El incremento de la cantidad de funcionarios no permitió resolver el problema de la insuficiente ejecución de los proyectos, planes y programas de gobierno.¹ De hecho, la inversión pública fue inferior a la presupuestada y disminuyó de un 3,1% del PIB en 2005 a un 2,3% del PIB en 2006.

La deuda pública total como porcentaje del PIB continuó a la baja en 2006, producto del crecimiento económico y del mayor empleo de los ingresos fiscales en divisas para servir y reestructurar la deuda externa. El logro se reflejó en la mejoría de la calificación de Standard & Poor's.

El gobierno también logró reducir la deuda pública interna y cumplir el límite máximo legal de un 15% del PIB. A mediados de 2006, el 70% de esta deuda era a corto plazo y los principales acreedores eran el banco central (49%), la banca comercial (27%) y otros agentes privados. Se está debatiendo la revisión de los límites máximos de la deuda pública, tanto externa como interna.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria mantuvo una orientación prudente. Se puso especial atención a la gestión de la liquidez, a través del control de la creación de dinero mediante la regulación del crédito interno. El principal objetivo fue mantener un tipo de cambio estable y la inflación baja, pero sin indicar una meta.

La política monetaria hacia la banca comercial se flexibilizó ligeramente. En vista de la favorable evolución macroeconómica, el requisito de encaje legal de los depósitos en moneda local se redujo de un 30% en 2005 a un 27% en 2006. Cabe notar que, dado que el 9% del encaje (8% en 2005) se puede destinar a financiar préstamos hipotecarios a largo plazo para vivienda social, el encaje efectivo equivalió a un 18%. Por consiguiente, la banca comercial redujo sus tasas activas. El encaje de los depósitos en moneda extranjera permaneció en un 33,3%.

¹ En los primeros seis meses del año 2006 se había ejecutado solo el 18% de los gastos proyectados en el plan de desarrollo anual.

El crecimiento del dinero (M2) fue menos dinámico que el año anterior. De todas maneras, la relación entre M2 y PIB en 2006 se estimó en un 26,8%, una significativa alza en comparación con el 24,4% de 2005. El incremento parece sostenible, ya que se deriva en su mayoría de entradas netas de capitales, imputables a mayores ingresos por exportaciones de productos básicos. El crédito interno al sector público declinó debido a la mejoría de las cuentas fiscales.

La economía de Suriname sigue estando altamente dolarizada. Se otorga más crédito en moneda extranjera que en moneda nacional. Asimismo, los depósitos en moneda extranjera de residentes se incrementaron un 23,9%, de 384,1 millones de dólares de Estados Unidos en 2005 a 475,9 millones en 2006. Los préstamos en moneda extranjera también se elevaron mucho más en 2006 que en 2005 (un 36,4%, en comparación con un 14,6%) y también considerablemente más que los préstamos en moneda local en el mismo año (20,3%). La ampliación de la demanda de préstamos en divisas se vio incentivada principalmente por la diferencia entre las tasas de interés de los préstamos en dólares de Suriname por una parte, y las de los préstamos en dólares de Estados Unidos y en euros por otra, dada la estabilidad del tipo de cambio.

Como la confianza en la orientación monetaria del país aumentó, las previsiones de inflación bajaron y la banca comercial redujo las tasas de interés en moneda local. La tasa activa media ponderada disminuyó de un 16,3% en 2005 a un 15,3% en 2006, mientras que la pasiva bajó de 6,7% a un 6,6%. El descenso asimétrico evidencia que la banca comercial ha reducido el diferencial entre las tasas, lo que sugiere que el sistema percibe una disminución de los costos y riesgos de la intermediación financiera.

El tipo de cambio nominal se ha mantenido estable en los últimos tres años. Sin embargo, la presión del aumento de los precios de los productos de importación y el incremento del ingreso de divisas indicarían una

apreciación real del tipo de cambio que podría estar perjudicando a las exportaciones de productos no minerales.

c) Otras políticas

El gobierno contempla un amplio programa de políticas estructurales para realzar la competitividad de los sectores productivos.

En el año 2006 se hicieron esfuerzos para privatizar algunas empresas públicas cuyo desempeño se había deteriorado —en los sectores del arroz, el banano y la aviación, entre otros—, procurando maximizar el beneficio para el país. Las negociaciones de la venta de la empresa estatal productora de madera Bruynzeel Suriname Houtmaatschappij (BSH) se interrumpieron, ya que la posible transacción se consideró poco provechosa. Se ha propuesto la creación de una nueva institución para centralizar los procesos de privatización, el CEPRIS. En el caso de la agricultura, se ha puesto en marcha un programa sectorial amplio orientado a la mejora de la competitividad y la sostenibilidad ambiental y el logro de un ingreso razonable para los trabajadores del agro y la seguridad alimentaria del país.

En lo relativo al mejoramiento de la infraestructura productiva, se han iniciado reformas para adaptar los puertos de Nieuwe Haven en Paramaribo y de Nickerie en la zona arrocera al manejo de contenedores. Además, el Ministerio de Comercio e Industria ha adquirido terrenos para la creación de zonas de procesamiento de exportaciones y parques industriales.

Para permitir un uso óptimo de la energía se adoptaron las siguientes tres medidas: i) la empresa estatal de energía inició la compra de energía eléctrica a la empresa de aluminio; ii) se rehabilitaron centrales de distribución de electricidad en la capital y se ha expandido el cableado en varias zonas rurales, y iii) se creó una estación de energía de la empresa estatal de petróleo Staatsolie, para ampliar la capacidad y cubrir las crecientes necesidades de electricidad de la capital y los suburbios.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento del producto fue de un 5,8% en 2006, impulsado sobre todo por la minería, el transporte y las comunicaciones y la construcción, que registraron

una expansión de un 17,8%, un 10,8% y un 10,3%, respectivamente. Los precios del petróleo, el oro y la alúmina continuaron en niveles muy altos. Problemas técnicos impidieron el aumento de la producción de alúmina, que se contrajo un 1,5%, pero la de petróleo se

amplió un 11,6% a raíz del inicio de las actividades en el nuevo campo de Calcuta, y la de oro también ascendió un 4,6%, a pesar de problemas laborales en la mina a principios de año.

La agricultura no creció, debido a problemas de infraestructura, combinados con fenómenos climáticos. El crecimiento estimado de un 8% de la producción de arroz en la primera mitad del año no compensó el terreno perdido en años anteriores. El alza de los precios de los combustibles y fertilizantes, entre otros insumos fundamentales, impidieron que el sector se sobrepusiera a deudas heredadas de años de gestión deficiente. El cultivo de este producto también se vio mermado por la incidencia del hongo *pyricularia grisea* y el bajo nivel de las aguas en el pantano Nanni, que se emplean para la irrigación. El programa de asistencia técnica de la Unión Europea que empezó en marzo del año 2006, junto con una donación de 3 millones de euros, supone un nuevo impulso para este sector crucial para el empleo y la alimentación de la población.

Debido a fluctuaciones de los precios internacionales, la incidencia de plagas, factores climáticos y la baja productividad de la empresa estatal, la producción de bananos fue muy inestable. Una disminución de un 7% en el tercer trimestre fue seguida por un aumento de un 62% en el cuarto, debido a cambios en las políticas europeas con respecto a las cuotas de importación. La privatización de la empresa estatal del sector debiera permitir que este recupere un nivel de competitividad adecuado al mercado internacional.

El turismo, sobre todo el ecológico, se vio afectado por las inundaciones en el interior del país en mayo de 2006. La mayoría de los establecimientos se han recuperado gracias a la asistencia gubernamental. El comienzo de la llegada de barcos cruceros a Paramaribo es promisorio para el sector.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A pesar del notable aumento de las tasas de algunos impuestos indirectos como el que grava al tabaco, la política monetaria para contener el crecimiento de la demanda

agregada logró que el aumento de precios en 2006 fuera bastante menos rápido que en el año anterior. La inflación bajó de un 15,8% en 2005 a un 4,7% en 2006.

El gobierno y los sindicatos de funcionarios públicos lograron un acuerdo sobre un incremento de un 10% del salario, en dos etapas de un 5%, una al final de 2006 y otra al principio de 2007. Los salarios reales habían estado a la baja desde el año 2003, pero el aumento salarial mencionado y el bono compensatorio por el alza de la gasolina en 2005 tuvieron un efecto positivo en los salarios medios, cuyo poder de compra se elevó un 2,7% en 2006.

El desempleo parece haberse incrementado en 2006 a un 12,1% a pesar de la expansión de la actividad económica.

c) La evolución del sector externo

La balanza de pagos registró un superávit global, con un aumento de las reservas internacionales netas por tercer año consecutivo; dichas reservas ascendieron a una cifra equivalente a un poco más de dos meses de importaciones.

El resultado refleja una apreciable mejoría en cuenta corriente, que alcanzó un superávit de 114,6 millones de dólares sobre la base de un notorio descenso de las importaciones de bienes y del alza de las remesas. La baja de las importaciones parece responder exclusivamente a fluctuaciones de los proyectos de inversión extranjera.

En 2006, la cuenta financiera mostró un cuantioso déficit, de 263 millones de dólares, causado por la salida de 163 millones en el rubro de inversiones directas en el exterior. Cabe notar que esta corriente responde sobre todo a los movimientos de capital de filiales en Suriname de empresas de minería hacia sus casas matrices.

El país alcanzó a pagar o reestructurar toda la deuda bilateral con Japón, Italia y Alemania, lo que representó una mejora de su situación en materia de deuda externa. Sin embargo, persisten algunas deudas atrasadas, que se encuentran en negociación.

Trinidad y Tabago

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento de la economía fue muy marcado en Trinidad y Tabago y alcanzó un 12% en 2006, impulsado por el sector de la energía, que incluye el petróleo, el gas natural y los productos relacionados. La evolución de esta actividad mantuvo su tendencia favorable de años anteriores y —en virtud de su contribución al fisco— posibilitó una notoria expansión del gasto público, que redundó en el rápido crecimiento de los sectores de la construcción y las manufacturas.

La política económica estuvo marcada por la expansión fiscal y los esfuerzos monetarios para restringir el ascenso de la demanda agregada. En 2006, los ingresos fiscales totales aumentaron de manera notable (33,6%) y los gastos se elevaron a 27,1%, por cuarto año consecutivo se registró un superávit fiscal (6,5% del PIB). El alza de las recaudaciones obedeció principalmente al continuo incremento de los ingresos procedentes del sector de la energía, pero también al auge de la actividad económica en general, ligado a la reforma tributaria del año fiscal 2005/2006 que dio lugar a una reducción del impuesto sobre la renta.

Ante el aumento del gasto fiscal, la política monetaria se orientó principalmente a controlar el exceso de liquidez. La tasa de recompra se elevó de un 6,25% a un 8% en 2006, sin muchos efectos. Se solicitó a la banca comercial que depositara en total 1.500 millones de dólares de Trinidad y Tabago en una cuenta que devenga intereses en el banco central. En tres ocasiones se emitieron bonos a siete y ocho años a un 7,8% y un 8% de interés. La aceptación fue superior a la esperada y el banco central captó y esterilizó

casi 2.400 millones de dólares de Trinidad y Tabago o cerca de 400 millones de dólares de Estados Unidos. Estas medidas lograron cambiar la tendencia al alza del índice de precios al consumidor, después de que este superara el 10% en los 12 meses de octubre de 2005 a octubre de 2006. La inflación en los 12 meses transcurridos hasta abril de 2007 se redujo a un 8,4%.

A pesar de lo anterior, la economía de Trinidad y Tabago continúa anotando un desempeño favorable. El riesgo principal a corto plazo es su sobrecalentamiento, como demuestran las cifras de inflación y empleo. A mediano y largo plazo, existe el peligro de que el repunte de la inversión pública vaya en detrimento de su calidad y que la economía se torne muy vulnerable frente a las turbulencias externas a raíz de la intensa dependencia del sector de la energía. La participación de este rubro a precios corrientes en el PIB ascendió del 26% en 2003 al 45% en 2006.

En 2007 se proyecta un crecimiento del PIB de un 8%, fruto del continuo aumento de la producción de gas y petróleo.

2. La política económica

a) La política fiscal

En 2006, el superávit fiscal de Trinidad y Tabago fue de un 6,5% del PIB. Los ingresos siguieron aumentando,

a un 33,6% del PIB, mientras los gastos se incrementaron en 1,2% del PIB, alcanzando 27,1% del PIB.

La expansión del gasto ha sido posible gracias al continuo incremento de la actividad económica y al

Cuadro 1
TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0
Producto interno bruto por habitante	7,6	7,6	6,5	3,8	7,6	14,0	8,4	7,6	11,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-7,2	2,3	-2,4	8,7	8,7	-15,3	-25,3	9,7	-0,6
Minería ^c	8,9	21,6	12,5	5,6	13,5	31,4	8,2	8,4	20,6
Industria manufacturera	11,5	-7,2	6,0	9,8	3,8	12,2	8,6	11,6	11,8
Electricidad, gas y agua	6,7	0,3	5,5	4,1	8,7	5,3	3,2	6,2	2,1
Construcción ^d	14,2	6,0	7,6	10,3	-5,1	23,4	12,6	15,6	14,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,4	8,7	5,4	-2,5	1,4	1,8	3,6	6,3	3,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15,6	0,8	8,9	7,7	9,6	5,4	1,9	9,4	4,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-0,4	11,7	12,4	0,8	11,5	7,3	21,7	9,9	7,5
Servicios comunales, sociales y personales	3,6	-3,3	-4,3	-0,4	4,3	2,8	0,5	1,6	1,3
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-644	31	544	416	76	985	1 623	2 741	3 318
Balanza de bienes	-741	64	969	718	238	1 293	1 509	2 648	3 232
Exportaciones FOB	2 258	2 816	4 290	4 304	3 920	5 205	6 403	8 373	6 500
Importaciones FOB	2 999	2 752	3 322	3 586	3 682	3 912	4 894	5 725	3 268
Balanza de servicios	416	329	166	204	264	314	512	596	308
Balanza de renta	-341	-400	-629	-539	-480	-681	-450	-554	-223
Balanza de transferencias corrientes	22	38	38	33	55	59	53	53	0
Balanzas de capital y financiera ^e	724	131	-103	86	39	-576	-889	-848	-2 069
Inversión extranjera directa neta	730	379	654	685	684	1 034	600	599	599
Capital financiero ^f	-6	-248	-757	-599	-645	-1 609	-1 489	-1 447	-2 668
Balanza global	80	162	441	502	116	409	734	1 893	1 249
Variación en activos de reserva ^g	-76	-162	-441	-502	-116	-409	-734	-1 893	-1 249
Otro financiamiento ^h	-4	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ⁱ	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,8	93,2	91,7	88,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	378	-268	-732	-453	-440	-1 257	-1 339	-1 403	-2 292
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ^j	-11,6	-11,7	-13,0	-11,1	-10,5	-11,6	-6,1	-6,0	-3,4
Empleo									
Tasa de actividad ^k	...	60,8	61,2	60,7	60,9	61,6	63,0	63,7	63,9
Tasa de desempleo ^l	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-0,3	0,3	1,0	-2,2	1,0	-0,2	1,1	1,0	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal ^m	5,4	5,3	5,3	5,3	3,5	2,9	2,4	2,4	2,4
Tasa de interés activa nominal ^m	17,0	17,1	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales	...	22,6	25,4	24,4	24,6	23,7	25,8	31,2	33,6
Ingresos corrientes	...	22,4	25,3	24,3	24,6	23,7	25,8	31,2	33,6
Ingresos tributarios ⁿ	...	15,7	14,9	15,5	15,8	13,5	14,7	14,5	13,4
Ingresos de capital	...	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos totales	...	25,8	23,8	24,5	25,3	22,3	24,0	25,9	27,1
Gastos corrientes	...	24,6	21,4	22,9	24,1	21,2	21,9	23,0	23,2
Intereses	...	5,5	4,7	4,0	4,3	3,5	3,0	2,7	2,2
Gastos de capital y préstamo neto	...	1,2	2,4	1,6	1,2	1,1	2,0	2,9	4,0
Resultado primario	...	2,3	6,3	4,0	3,7	4,9	4,9	7,9	8,7
Resultado global	...	-3,2	1,6	-0,1	-0,6	1,4	1,9	5,3	6,5
Deuda externa del sector público	24,3	23,3	20,6	18,9	17,2	13,8	10,8	8,8	6,9
Moneda y crédito^o									
Crédito interno ^p	37,7	36,5	28,6	25,1	26,6	21,6	18,5	14,8	7,8
Al sector público	8,3	7,9	0,6	-2,5	-2,0	-2,5	-7,0	-10,0	-17,0
Al sector privado	29,5	28,6	28,0	27,6	28,6	24,0	25,6	24,8	24,8
Liquidez de la economía (M3)	42,7	39,7	34,6	36,3	39,6	32,7	32,1	32,6	33,0
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	32,4	30,2	25,8	26,8	30,0	25,3	23,8	24,6	25,6
Depósitos en moneda extranjera	10,3	9,5	8,8	9,5	9,7	7,4	8,3	8,0	7,4

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 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 al saldo de la balanza de renta sobre 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 Se refiere a los ingresos tributarios del sector no petrolero. ^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.

alza de los ingresos provenientes de los sectores del petróleo y el gas, que siguen beneficiándose de elevados precios internacionales y que están sujetos a un régimen tributario especial. El precio medio del petróleo fue de 66 dólares de Estados Unidos en el año, pero el precio del gas en el mercado estadounidense en el punto de referencia Henry Hub fue un 29% inferior al promedio del año anterior. El volumen de producción de gas, que no es elástico al precio a corto plazo, aumentó significativamente.

La expansión fiscal se vincula en gran medida a la actividad de un centenar de empresas estatales, entre otras la Urban Development Corporation of Trinidad and Tobago Ltd. (UDECOTT),¹ la empresa de desarrollo urbano que ejecuta las principales obras de construcción. El valor de los activos de UDECOTT aumentó de 2.500 millones de dólares de Trinidad y Tabago en 2005 a 4.200 en 2006.

Para mejorar la sostenibilidad del modelo de crecimiento, el gobierno creó el fondo de patrimonio y estabilización a partir del anterior fondo de estabilización de ingresos. Se depositará en el fondo el 60% de los ingresos extraordinarios cuando los precios de los productos energéticos de exportación superen los presupuestados. En cambio, cuando la recaudación sea un 10% menor que la presupuestada, el gobierno podrá retirar del fondo el equivalente al 60% de la diferencia, sujeto a un límite máximo. El precio del presupuesto se determina sobre la base del promedio móvil de 11 años de los precios registrados por organismos internacionales. En 2006, el gobierno depositó 500 millones de dólares de Estados Unidos, o un 3% del PIB, en el fondo, cuyo balance se elevó a aproximadamente 1.500 millones. Aún falta afinar el marco regulatorio que rige la utilización del fondo y nombrar el equipo encargado de gestionarlo.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria se orientó principalmente a contener el exceso de liquidez causado por las inversiones públicas, a fin de controlar la tendencia alcista del nivel

de precios. Se emplearon varios instrumentos. En la primera mitad de 2006 se elevó la tasa de descuento de las operaciones de recompra 1,75 puntos porcentuales, hasta llegar a un 8% en septiembre, de manera acorde con la evolución de la tasa de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos. Esos aumentos no surtieron los efectos deseados en el nivel de liquidez y los precios al consumidor.

A continuación se utilizaron instrumentos más directos: operaciones de mercado abierto como la venta de divisas y la emisión de bonos del tesoro para esterilizar los fondos. También se incrementó el encaje legal y se invitó a la banca comercial a depositar fondos en una cuenta que devenga intereses en el banco central. La magnitud de estas operaciones aumentó con el transcurso del año.

La medida más eficaz para la absorción de la liquidez fue la venta de divisas al mercado por parte del banco central. En 2006, el banco vendió casi 1.500 millones de dólares, más del doble del monto vendido el año anterior. El efecto de la absorción de liquidez se tradujo en una elevación de las tasas de interés. La tasa de los bonos del tesoro aumentó un promedio de 55 puntos básicos en 2006 y principios de 2007. Las de los préstamos hipotecarios de la banca comercial ascendieron entre 25 y 125 puntos básicos. La tasa activa evolucionó algo más rápido que la pasiva; esto entrañó una ampliación del margen de intermediación de 7 a 7,8 puntos, lo que reflejaría una mayor percepción del riesgo o un aumento de los costos de operación.

Los efectos de la política monetaria más estricta en los préstamos bancarios fueron variados. Mientras que los préstamos al consumidor detuvieron su crecimiento, los dirigidos a los sectores productivos aumentaron considerablemente, lo que es positivo en términos de la sostenibilidad del crecimiento a mediano plazo.

El incremento de los agregados monetarios también se moderó en el transcurso del año, debido a la política monetaria aplicada. El crecimiento del dinero amplio, M2, se redujo de un 29,8% anual entre abril de 2005 y marzo de 2006 a un 10,6% en el mismo período del 2006/2007.

¹ Compañía privada de responsabilidad limitada propiedad del gobierno.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El desempeño económico de Trinidad y Tabago en 2006 fue muy favorable. El producto creció un 12%, la segunda mayor cifra en más de una década de altas tasas de crecimiento. El motor del crecimiento fue el sector de la energía, que se expandió un 20,6% en términos reales en 2006, mientras que el resto de los sectores no vinculados a la energía anotaron un crecimiento del 6,5%. El 2006 fue el primer año completo de operaciones del módulo 4 de la planta de gas natural líquido de Atlantic en Point Fortin. La producción de gas natural alcanzó la cifra sin precedentes de 4,1 billones de pies cúbicos por día en agosto de 2006. Sin embargo, la actividad de exploración fue inferior a la prevista. Un proyecto importante de la empresa British Petroleum de Trinidad y Tabago (BPTT) —Ibis Deep— fracasó y las principales empresas del rubro no se interesaron en las dos rondas de licitación de los derechos de exploración.

La construcción y la manufactura (de la que se excluye la refinación, que registró un alza del 37,4%) siguen siendo los sectores de mejor desempeño del resto de la economía, y en 2006 presentaron tasas de crecimiento de un 14,5% y un 11,8%, respectivamente. La construcción se vio impulsada por los proyectos de edificios públicos, rehabilitación de infraestructura y zonas industriales desarrollados por el gobierno. La apreciable expansión es producto del impulso a las actividades de procesamiento en la cadena del petróleo, en el contexto de la política gubernamental de no exportar materias primas sin elaboración.

La actividad petroquímica mostró un apreciable dinamismo (15,9% en 2006) y las correspondientes exportaciones ascendieron un 8,6%. Las tasas de crecimiento de la producción de fertilizantes y metanol fueron iguales o mayores que las del año anterior. En el tercer trimestre de 2006, el volumen de producción de acero había alcanzado las cifras correspondientes a todo el año 2005, y casi lo mismo había sucedido con el cemento. Como las ventas internas de estos productos no aumentaron, debe suponerse que la producción adicional respondió a la demanda en otros países del Caribe.

La agricultura continúa presentando un desempeño mediocre y hoy en día aporta menos del 1% del PIB. En los últimos cuatro años, han desaparecido más de 10.000

puestos de trabajo en el sector. La producción de azúcar crudo —destinada principalmente a la fabricación de ron— aumentó ligeramente, pero la de azúcar refinada descendió abruptamente. La de cacao alcanzó la mitad del volumen del año anterior y la del café prácticamente desapareció. La producción de cítricos, tomates y arroz fue satisfactoria. El sector agrícola se ha visto profundamente afectado por la transformación estructural de la economía y debe innovar y reinventarse para asegurar su supervivencia.

La contribución del sector financiero al PIB es del 14% y se proyecta un mayor crecimiento en virtud de la decisión gubernamental de dedicar parte del nuevo complejo Waterfront al desarrollo de un sector financiero internacional sujeto a reglamentación nacional, que se contaría entre los principales del Caribe.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación ha sido el principal tema de debate económico en 2006. El IPC presentó un aumento de más de un 10% en los 12 meses anteriores a octubre; fue la primera vez en 12 años que se registró una cifra de dos dígitos. Los costos de importación y los cuellos de botella en la agricultura, junto con la gran inyección de liquidez que significó la expansión del gasto público, explican la aceleración del aumento de los precios. Los más afectados fueron los precios de los alimentos, que acusaron un ascenso del 26%, y los demás precios del comercio minorista. El gobierno tomó iniciativas para mejorar la eficiencia del mercado, entre las que se contaron la publicación de precios y la organización de ferias campesinas los días domingo.

Los acuerdos salariales concretados en 2006 se tradujeron en mayores incrementos que en el pasado reciente. Las alzas de los salarios básicos fueron de entre un 17,2% y un 18,6%.

El desempleo bajó ostensiblemente en 2006, a consecuencia de la creación neta de 12.000 puestos nuevos a lo largo del año. La tasa de desempleo descendió a un mínimo de un 5% en el último trimestre de 2006. La reducción del desempleo se da en un contexto de aumento de la demanda interna, causado por la expansión del crédito bancario y del gasto fiscal. Las cifras de inflación y empleo respaldan la noción de que la economía de Trinidad opera más allá de su plena capacidad.

c) El sector externo

En 2006, la balanza de pagos registró un superávit por decimocuarto año consecutivo, de 1.249 millones de dólares de Estados Unidos o un 7% del PIB, comparado con 1.893 millones o un 13% del PIB en 2005.

Las positivas cifras de las cuentas externas obedecen tanto al elevado precio internacional de la energía como a la ampliación de la capacidad instalada. El precio internacional del petróleo crudo superó un 16,8% al del año anterior y el volumen producido, un 15,2%. Las exportaciones del sector de la energía, que incluyen petróleo, gas natural y productos petroquímicos, aumentaron un 28% en 2006 y elevaron la contribución de esta rama de la actividad a las exportaciones de un 89% en 2005 a un 91% en 2006.

El notable crecimiento de la actividad económica, la abundante liquidez y el desarrollo de obras de infraestructura por parte del gobierno provocaron un aumento de las importaciones de un 19,5% en comparación con el año anterior. Las compras externas de bienes de capital se incrementaron a la tasa asombrosa de un 70,7%, a un 10,5% del PIB (7,2% en 2005). Las importaciones del petróleo para refinación ascendieron un 14,5% en el año.

Entre los demás componentes de la cuenta corriente destaca el déficit significativo en la balanza de rentas, atribuible a la repatriación de ingresos de capital por parte de empresas extranjeras del sector de la energía, mientras que las balanzas de servicios y de transferencias continúan siendo ligeramente superavitarias.

Los casi 3.318 millones de dólares de Estados Unidos del superávit en cuenta corriente (equivalente a casi un 17% del PIB y, en este sentido, el superávit mayor de la región) fueron invertidos en activos externos y registrados como salidas en la cuenta de capital. Ese flujo casi se duplicó entre 2005 y 2006, de 1.700 millones a 3.000 millones de dólares de Estados Unidos. La emisión de bonos regionales se elevó a 220 millones de dólares de Estados Unidos. La banca comercial invirtió mucho en activos internacionales, cuya posición neta se multiplicó por ocho, a 845 millones de dólares de Estados Unidos. El sector privado no financiero también continuó con su estrategia de diversificar su cartera para cubrirse ante los riesgos inherentes a la inversión en activos en el exterior.

Al no tener muchos compromisos en materia de servicio de deuda externa, los saldos positivos de la balanza de pagos se reflejaron en una alza de las reservas internacionales netas que ascendieron a alrededor de 6.500 millones de dólares de Estados Unidos, lo que representó un aumento de un 33% con respecto al año anterior y se tradujo en una cobertura de 10 meses de importaciones.

Para el año 2007, se proyecta un sólido superávit en cuenta corriente, aunque con tendencia a la desaceleración. Se prevé una ligera baja del precio internacional del petróleo, el metanol y el amonio, y no está claro si la expansión del volumen de producción logre compensarla. La orientación fiscal expansiva no se moderará en el año electoral de 2007 y la apreciación real del tipo de cambio continuará. En consecuencia, se proyectan mayores alzas de las importaciones y un menor superávit de la cuenta corriente.

Países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental ¹

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2006, las economías de la Unión Monetaria del Caribe Oriental registraron su quinto año de crecimiento, tras la crisis del turismo y la inversión extranjera directa observada en 2001 como consecuencia de los eventos del 11 de septiembre. La expansión, del 7,1%, superó al 5,8% de 2005 y fue la mayor del quinquenio. Reflejó el dinamismo de la actividad de la construcción, dado que los países se abocaron a construir o modernizar estadios, caminos y demás infraestructura y que el sector privado amplió la capacidad de hoteles y alojamientos como parte de los preparativos para la copa mundial de críquet. La presión de la demanda inherente al acelerado crecimiento no se vio reflejada en el nivel de precios, ya que la inflación se moderó, de un 4,6% en 2005 a un 1,4% en 2006.²

La expansión fiscal basada en endeudamiento se ha constituido en los últimos años en uno de los más importantes desafíos para las economías de la Unión Monetaria y el año 2006 no fue la excepción. El déficit global del gobierno central agregado casi se duplicó, de un 2,2% a un 4,2% del PIB, debido al marcado incremento de los gastos de capital. Las condiciones monetarias se contrajeron en cierta medida en 2006, a pesar de la orientación monetaria obligatoriamente neutra de la autoridad atribuible al régimen de caja de conversión. La liquidez en el sistema bancario bajó, dado que la demanda de crédito aumentó más que

los depósitos. El desequilibrio interno se vio parcialmente compensado por una mejor posición externa, gracias a que la balanza de pagos global pasó de un déficit de un 0,4% del PIB en 2005 a un superávit de un 2,3% del PIB en 2006. Esto obedeció a la entrada de inversión extranjera directa orientada al sector de construcción, relacionada o no con la actividad turística.

Algo del impulso del año 2006 se percibirá también en 2007, pero se proyecta un crecimiento un poco más bajo, de un 5,5%. La construcción se desacelerará en virtud de la finalización de algunos proyectos grandes

¹ La CEPAL ha venido publicando en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe* un capítulo titulado “Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO)”. Los datos utilizados en este tenían como fuente el Banco Central del Caribe Oriental, que es la autoridad monetaria de la Unión Monetaria del Caribe Oriental. Todos los miembros de la OECO son miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental, excepto uno: las Islas Vírgenes Británicas. Como la información estadística se refiere a los países miembros de la Unión Monetaria y no de la OECO, es decir que no incluye a las Islas Vírgenes Británicas, a partir de este año el capítulo se titulará “Unión Monetaria del Caribe Oriental”.

² Cabe advertir que la cifra de inflación puede estar basada en una canasta de productos relativamente obsoleta, que no captaría de manera adecuada los actuales movimientos de precios.

Cuadro 1
UNIÓN MONETARIA DEL CARIBE ORIENTAL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	4,0	5,8	2,8	-1,3	0,7	2,9	4,1	5,8	7,1
Producto interno bruto por habitante	3,2	5,0	2,1	-1,9	0,0	2,3	3,4	5,0	6,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	...	...	...	-8,4	6,8	-5,2	0,0	-11,7	10,8
Minería	...	...	...	-6,3	-1,5	6,7	-6,2	16,4	37,7
Industria manufacturera	...	...	...	-0,2	-0,2	0,2	0,5	6,1	3,4
Electricidad, gas y agua	...	...	...	5,6	1,9	2,9	2,8	5,7	5,7
Construcción	...	...	...	-1,5	-2,5	3,8	4,9	20,4	15,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	...	...	...	-5,3	-0,4	8,4	4,1	4,3	7,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	...	...	...	-1,2	-0,6	2,7	7,7	7,9	4,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	...	...	...	0,8	3,3	2,6	6,0	4,4	5,7
Servicios comunales, sociales y personales	...	...	...	2,0	2,8	1,2	2,8	3,1	3,9
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-366	-453	-468	-513	-574	-687	-475	-705	-948
Balanza de bienes	-982	-1 056	-1 074	-997	-979	-1 181	-1 192	-1 397	-1 584
Exportaciones FOB	316	328	352	309	295	306	338	366	355
Importaciones FOB	1 299	1 383	1 426	1 306	1 274	1 488	1 530	1 763	1 939
Balanza de servicios	629	652	661	572	526	607	764	745	736
Balanza de renta	-147	-176	-223	-198	-218	-241	-267	-234	-253
Balanza de transferencias corrientes	134	127	168	110	98	129	220	181	153
Balanzas de capital y financiera ^c	398	522	516	471	544	741	454	632	1 122
Inversión extranjera directa neta	313	355	328	372	340	556	449	537	850
Capital financiero ^d	85	166	188	98	204	186	5	95	272
Balanza global	51	22	21	67	61	46	110	-16	92
Variación en activos de reserva ^e	-51	-13	-8	-60	-54	-46	-97	28	-94
Otro financiamiento ^f	0	-8	-13	-6	-8	0	-12	-12	2
Otros indicadores del sector externo									
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	949	1 110	1 173	1 306	1 571	1 830	1 939	1 806	1 842
Tasas anuales medias									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	...	...	...	2,4	-0,1	1,0	2,7	4,6	1,4
Tasa de interés pasiva nominal ^g	4,2	4,2	4,4	4,3	3,7	4,6	3,2	3,2	3,3
Tasa de interés activa nominal ^g	11,3	11,8	11,6	11,4	11,0	12,8	10,4	10,2	9,9
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos totales ^h	29,0	28,4	27,8	27,7	29,0	29,4	30,5	36,1	31,7
Ingresos corrientes	25,2	25,7	25,4	24,9	25,8	25,9	26,5	26,7	28,0
Ingresos tributarios	21,7	21,6	21,6	21,3	22,1	22,5	23,4	23,8	25,2
Ingresos de capital	0,6	0,3	0,2	0,1	0,5	0,4	0,4	0,4	0,2
Gastos totales	30,6	31,4	32,1	34,9	37,9	34,4	34,1	33,9	35,9
Gastos corrientes	23,6	24,1	24,4	26,9	28,0	26,8	27,2	26,0	26,2
Intereses	1,8	2,1	2,6	3,4	4,1	4,1	4,4	3,6	3,7
Gastos de capital	7,1	7,3	7,7	8,0	9,9	7,6	6,6	8,0	9,7
Resultado primario ^h	0,2	-0,9	-1,7	-3,9	-4,8	-0,9	0,8	5,8	-0,5
Resultado global ^h	-1,6	-3,0	-4,3	-7,3	-9,0	-5,0	-3,6	-2,2	-4,2
Deuda externa del sector público	37,6	46,1	46,5	53,1	63,7	67,6	59,9	...	...
Moneda y créditoⁱ									
Crédito interno	62,1	64,0	71,5	74,2	74,1	69,8	70,5	74,2	78,9
Público	-2,2	-3,4	-1,3	-0,9	-1,1	-2,7	-2,3	-0,3	-1,6
Privado	67,6	70,8	75,7	77,0	77,1	74,3	73,5	75,3	81,0
Liquidez de la economía (M3)	68,7	72,2	77,3	81,4	84,7	88,0	93,0	92,4	94,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	62,0	64,8	67,4	71,1	73,1	76,3	79,9	78,1	77,7
Depósitos en moneda extranjera	6,7	7,4	9,9	10,3	11,5	11,7	13,1	14,4	16,4

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 dólares del Caribe Oriental 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 promedio ponderada. ^h Incluye donaciones. ⁱ Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

relacionados con la copa mundial de críquet, incluida la construcción de estadios, pero la actividad del sector privado orientada a hoteles, residencias de vacaciones y propiedades comerciales mantendrá su dinamismo. Asimismo, el turismo no parece haber ascendido de acuerdo con las expectativas que se tenían respecto de la copa mundial. Para 2007 se proyecta una inflación de entre un 2% y un 3%, ligada a la variación del precio del petróleo y, en particular, a la supresión en algunos países miembros de los subsidios al combustible, para

lograr un traspaso directo y completo de los ajustes de precios a los consumidores. El resultado fiscal será mejor a raíz de las nuevas medidas tributarias que resultarán en un alza de la recaudación. Los gastos, tanto de capital como corrientes, crecerán menos. El crédito interno y los depósitos se elevarán menos en 2007, fruto de la desaceleración de la actividad. La cuenta corriente de la balanza de pagos mostrará un déficit estable, ya que el incremento de las importaciones será compensado por el aumento del número de visitantes.

2. La política económica

Durante 2006, los países miembros de la Unión Monetaria del Caribe Oriental continuaron sus esfuerzos de consolidación fiscal y manejo de la deuda externa para mejorar su resistencia macroeconómica a las turbulencias externas. Asimismo, progresaron las reformas estructurales orientadas a crear una economía más competitiva internacionalmente, sobre todo tras la tendencia a la contracción de la agricultura tradicional de exportación, vinculada al azúcar y los bananos. En todas las economías se advierte la necesidad de reconciliar los acuerdos salariales con la inflación y la productividad del sector público.

a) La política fiscal

En su 56ª reunión, el Consejo Monetario del Banco Central del Caribe Oriental acordó establecer un sistema de indicadores para mejorar la coordinación de las políticas fiscales y monetarias. Se tomó nota de las metas fiscales de los países miembros y se pactó el desarrollo de indicadores trimestrales para controlar su logro. Con el objetivo de mejorar la transparencia, el Consejo recomendó que los países publicaran las metas para el balance primario y la relación entre deuda y PIB.

La política fiscal de los países miembros de la Unión Monetaria fue expansiva en 2006 y el déficit global se duplicó, de 217 millones o un 2,2% del PIB a 449 millones o un 4,2% del PIB. Aunque se observó una notable mejoría del superávit corriente, esta se vio contrarrestada por una considerable alza de los gastos de capital.

El superávit corriente se duplicó en términos del PIB, de un 0,7% en 2005 a un 1,8% en 2006, después de haber registrado déficit entre 2000 y 2004. La recaudación aumentó un 15%, al 28% del PIB, lo que reflejó un sólido incremento tanto de los ingresos por concepto de impuestos como de los no tributarios. El gasto corriente

acusó un crecimiento tres veces más veloz que en 2005 y se elevó al 26,2% del PIB. El rubro de transferencias y subsidios arrojó una expansión por concepto de pagos a organismos estatutarios. La compra de bienes y servicios ascendió debido al alza de los precios internacionales de los combustibles y la adquisición de materiales para la construcción. Los pagos de intereses repuntaron un 13,4%, a raíz del incremento en la contratación de deuda por parte de la mayoría de los países miembros.

El gasto de capital se expandió un 33%, a un 9,7% del PIB, la proporción más alta de los últimos 10 años. Se destinó a costosos proyectos de estadios, caminos, seguridad, servicios básicos y la mejora de la infraestructura aeroportuaria, que formaron parte de los preparativos para la copa mundial de críquet. Sin embargo, se ha cuestionado si la subregión percibió beneficios económicos directos de organizar los partidos. De acuerdo con indicadores preliminares, llegaron pocos espectadores, su gasto fue limitado y la celebración del torneo habría ahuyentado a otros visitantes. Por lo tanto, los países tendrán que orientarse al significado del legado y organizar eventos en los estadios, así como realizar un mayor esfuerzo de promoción internacional para cosechar beneficios del torneo en el futuro.

La sostenibilidad de la deuda en la Unión Monetaria del Caribe Oriental es un tema preocupante a causa de la alta relación entre deuda y PIB, la escasa diversificación de las economías y la falta de capacidad de maniobra fiscal. Estos factores traen aparejados obstáculos para el crecimiento y vulnerabilidad ante turbulencias como desastres naturales. En 2006, la deuda pública aumentó a 11.109 millones de dólares, en comparación con 10.474 en 2005. La de los gobiernos centrales ascendió 5,9 puntos porcentuales, a un 83,6% del PIB.

En Antigua y Barbuda, el dinamismo de la economía (11,5%) dio mayor grado de libertad al gobierno para

aplicar reformas orientadas a reducir los desequilibrios macroeconómicos provocados por excesos fiscales del pasado. El impuesto sobre la renta se reintrodujo en 2005 y la recaudación ha sido muy buena. La reforma es parte de una agenda amplia para fortalecer la posición fiscal; reducir la deuda pública; asignar recursos al desarrollo de la infraestructura física y al capital social, y facilitar el desarrollo del sector privado.

En Dominica, tras reconocer el imperativo de conciliar la reforma económica, el crecimiento y la reducción de la pobreza, el gobierno ha puesto en marcha un programa de ajuste, apoyado por un préstamo del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza del Fondo Monetario Internacional. La estabilización macroeconómica ha permitido registrar tasas positivas de crecimiento en los últimos tres años; la más alta fue el 4,6% anotado en 2006. Las autoridades aceptaron la meta del Consejo Monetario relativa a la deuda a mediano plazo (60% del PIB) y también la de procurar un superávit en cuenta corriente para compensar en parte el gasto de capital.

En Granada, la política económica se orientó a la realización de reformas y ajustes para consolidar el crecimiento. En este sentido, el gobierno continuó con la recuperación del acervo de capital, que se había visto gravemente afectado por el huracán Iván en 2004. La administración tributaria se fortaleció con la creación de una unidad de recaudación y recuperación en el Ministerio de Finanzas, destinada a mejorar el cobro a los contribuyentes en mora. Además, los sistemas de auditoría se han perfeccionado con el reclutamiento de más contadores públicos. El gobierno se propone reintroducir el IVA³ en octubre de 2007, para reemplazar a los impuestos que gravan actualmente el consumo general, los boletos aéreos y la compra de vehículos automotores. La base del IVA será amplia para tener más contribuyentes pero con tasas inferiores, con el fin de mejorar el grado de cumplimiento y la recaudación.

En Saint Kitts y Nevis la política se orientó a la consolidación fiscal y el manejo de la deuda. La reforma fiscal hizo hincapié en la reforma tributaria, la mejoría de la gestión del gasto y el fortalecimiento de la administración tributaria.

En Santa Lucía la consolidación fiscal y la gestión de la deuda siguen siendo desafíos importantes. En 2006, el gasto de capital relacionado con la copa mundial condujo a un deterioro de las finanzas públicas, que revelan un déficit global del 6,6% del PIB.

En San Vicente y las Granadinas el gobierno continuó su programa de desarrollo de infraestructura y reforma del sector público para apoyar el desarrollo del sector privado. La reforma del sector público abarca el perfeccionamiento de la gestión de los recursos humanos y la reorganización de la administración pública. Esto último abarca un ejercicio de reclasificación de puestos, orientado a garantizar que las personas que realizan el mismo trabajo reciban el mismo salario y que las descripciones de funciones se correspondan con los cargos.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

La autoridad monetaria maneja una caja de conversión con apertura de cuenta de capital, lo que le impide conducir una política monetaria activa. Por lo tanto, el banco central siempre ha adoptado una orientación monetaria neutra. Sin embargo, dado que el promedio de las reservas supera el 90% de los pasivos monetarios —una cifra muy superior al requisito previsto de un 60%—, parece que la subregión ha privilegiado la estabilidad cambiaria en detrimento de la flexibilidad en materia de política, en especial en lo que respecta a la política monetaria contracíclica a corto plazo.

Los acontecimientos en la esfera monetaria en 2006 se vieron influenciados por la aceleración de la actividad económica y el auge del crédito al sector privado, que había comenzado en años anteriores. Como resultado, el crecimiento del crédito interno (14,6% en 2005 y un 16,5% en 2006) cobró impulso en virtud de la actividad del sector privado, incluida la adquisición de bienes raíces y bienes duraderos, la construcción y el turismo, así como la manufactura y la minería. El crédito al sector privado aumentó en todos los países, a tasas de entre un 11,2% en Dominica y un 24,5% en Santa Lucía.

El dinero amplio (M2) reveló un ascenso de un 9% y los depósitos en moneda extranjera aumentaron un 25,1%, producto de los ingresos de inversión extranjera directa para financiar la expansión de la capacidad instalada del turismo. La notable ampliación de la demanda de crédito, que superó a la de la oferta de dinero, provocó un descenso de la liquidez en el sistema bancario en 2006 en comparación con 2005. En consecuencia, la tasa de interés media ponderada sobre los depósitos se elevó 0,1 puntos porcentuales, a un 3,3%. Sin embargo, la tasa media ponderada sobre los préstamos y anticipos disminuyó 0,3 puntos porcentuales, a un 9,9%, debido a la mayor competencia, que obligó a los bancos e

³ Granada fue uno de los primeros países del Caribe de habla inglesa en introducir el IVA en los años ochenta. Sin embargo, esta medida fracasó a raíz de la falta de educación del contribuyente, el carácter regresivo del impuesto con respecto al ingreso y su apresurada aplicación, entre otras razones que se tradujeron en un alto grado de incumplimiento y una baja recaudación.

instituciones financieras no bancarias a bajar las tasas para preservar la clientela. Además, la voluminosa entrada de inversión extranjera directa se tradujo en un ascenso de los activos netos externos del sistema bancario de casi un 11%, en comparación con un 4% el año anterior.

El mercado regional de valores gubernamentales es actualmente un medio frecuentemente empleado para

obtener fondos públicos. En 2006, el monto bruto los recursos emanados del mercado aumentó un 80%, en parte por efecto de la participación del Gobierno de Antigua y Barbuda en los mercados de bonos. Los plazos de los instrumentos se han alargado; la emisión de más instrumentos a largo plazo debería ayudar a los gobiernos a mejorar la gestión de sus compromisos de deuda.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento se aceleró en 2006 (7,1% en comparación con un 5,8% en 2005), impulsado por la construcción, el turismo y la agricultura. Todos los países presentaron tasas de crecimiento más altas que el año anterior, excepto Santa Lucía y Granada. La bonanza de la construcción prosiguió (20,4% en 2005 y un 15,5% en 2006), sobre todo en Antigua y Barbuda y Santa Lucía (35% y un 25%, respectivamente). La construcción privada se centró en la expansión de la capacidad hotelera en esos dos países, con relación a la organización de los partidos de la copa mundial de críquet. La expansión fue financiada sobre todo por la inversión extranjera directa de cadenas internacionales de hoteles y, en el caso de proyectos de inversionistas nacionales, por la banca comercial. También se levantaron edificios comerciales y propiedades residenciales; estas últimas se beneficiaron de los incentivos tributarios previstos en el marco del programa Home Stay de alojamiento para la copa mundial, orientado a distribuir mejor los beneficios del evento.

La actividad del turismo se recuperó y arrojó una expansión de un 6,1% en 2006, en comparación con un 0,2% en 2005, gracias al incremento de los visitantes que pernoctaron, especialmente los que pagaron por su alojamiento. Se redujo el número de los procedentes de Europa, pero esto se vio compensado por el ascenso de las llegadas de Estados Unidos y el Caribe. Se registró un mayor número de visitantes en todos los países, excepto en Santa Lucía y Montserrat. El mayor aumento se dio en Granada (20,4%) debido a la reapertura de una serie de hoteles que habían sufrido daños a consecuencia del huracán Iván.

La agricultura acusó una recuperación, con un crecimiento de un 10,8%, después de una baja similar en 2005. El mejor desempeño se debió a la reactivación del cultivo de banano en Santa Lucía y Dominica (6,4%), que reflejó el control de la peste Sigatoka negra; las mejores condiciones climáticas, y la favorable aceptación de la

marca Fair Trade (comercio justo), que registra precios elevados en el mercado europeo. También se elevó la producción de cacao y nuez moscada, entre otros, gracias a la recuperación de los daños provocados por el huracán en Granada. Mientras tanto, en Saint Kitts y Nevis, la zafra de caña se abandonó con el cierre del ingenio en 2005.

El valor agregado en la incipiente industria manufacturera aumentó un 3,4% en 2006, la mitad de la tasa del año anterior. La producción de jabón, bloques de cemento, alimentos procesados, componentes electrónicos y cartón ascendió en respuesta a la mayor demanda pero la producción de cerveza en Dominica y de refrescos en Granada disminuyó.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A pesar del buen desempeño de la actividad productiva y la expansión monetaria, la inflación descendió a un 1,4% en 2006, en comparación con un 4,6% en 2005. La presión inflacionaria disminuyó, fruto de la reducción del precio de petróleo en la segunda parte del año y los subsidios de los gobiernos, que suavizaron el efecto del alto precio de los hidrocarburos en los consumidores. Sin embargo, la canasta de productos que se usa para calcular el índice parece estar obsoleta, lo que afecta a la confiabilidad del resultado. Los precios se elevaron en todos los países excepto en Antigua y Barbuda y Santa Lucía.

Los salarios reales se recuperaron en 2006, porque los aumentos fueron superiores a la inflación. En el sector público estos fueron de entre un 4,5% en San Vicente y las Granadinas y un 12% en Montserrat. Los salarios medios en el sector privado también repuntaron a raíz del impulso de las remuneraciones en la construcción y la escasez de mano de obra en algunos países.

c) El sector externo

Las mejoras en el saldo global de la balanza de pagos en la Unión Monetaria del Caribe Oriental siempre han

dependido más de la capacidad de atraer inversión extranjera directa que de su competitividad exportadora. Para darle a las cuentas externas una posición más sostenible, la subregión necesita mejorar su competitividad en materia de comercio de bienes, así como en lo referente al turismo y otros servicios, con miras a reducir el déficit estructural en cuenta corriente y dejar de depender de los inlujos de capital para cerrar la brecha.

La Unión Monetaria logró revertir el déficit en balanza de pagos del 0,4% del PIB de 2005 y logró un superávit global del 2,3% del PIB en 2006, a consecuencia del notable aumento de los ingresos de capitales (850 millones de dólares). Este incremento se relaciona con la inversión extranjera directa en proyectos de turismo, incluidos hoteles y condominios, sobre todo en Antigua y Barbuda y Santa Lucía. Los inversionistas extranjeros intentaron fortalecer sus posiciones en los nichos de mercado más exigentes en la subregión. El resto de la cuenta de capital y financiera no presentó un desempeño tan satisfactorio; las inversiones en el exterior de la banca privada dieron lugar a salidas de capital y el ingreso de donaciones se redujo a la mitad, en vista de la finalización de la asistencia de China para

la construcción de estadios deportivos y la condonación de la deuda de Antigua y Barbuda en 2005.

El déficit estructural en cuenta corriente pasó de un 19,4% del PIB en 2005 a un 23,9% en 2006, a raíz del alza de las importaciones ligada al crecimiento del producto y exacerbada por los elevados precios de petróleo y otros productos básicos. En el desempeño de las importaciones incidió también el crecimiento de la construcción y al encarecimiento de sus insumos, así como a la mayor demanda de bienes de consumo relacionada con el incremento de los ingresos disponibles. Las exportaciones disminuyeron, debido a que al ascenso del volumen y el aumento del precio de las ventas externas de bananos se vieron contrarrestados por la falta de exportaciones de azúcar que conllevó el cierre de la industria en Saint Kitts y Nevis. El saldo de la cuenta de servicios se deterioró 1,2 puntos porcentuales; las salidas netas por concepto de seguros y otros servicios empresariales contrarrestaron la ampliación, de 4,9 puntos porcentuales, de los ingresos por concepto de viajes, derivada del aumento del número de visitantes y sus gastos. Al mismo tiempo, el déficit de la cuenta de renta se mantuvo estable, alrededor de un 6% del PIB.

Bibliografía

- Aiolfi, M., L. Catao y A. Timmermann (2006), "Common factors in Latin America's business cycles", Working Paper, N° WP/06/49, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Alfaro, L., A. Charlton y F. Kanczuk (2007), "Firm-size distribution and cross-country income differences", Harvard Business School, inédito.
- Attanasio, O., L. Picci y A. Scorsu (2000), "Saving, growth, and investment", *Review of Economics and Statistics*, vol. 82, N° 2.
- Banco Mundial (s/f), "World Development Indicators database", Washington, D.C.
- Barro, R. (1999), "Notes on growth accounting", *Journal of Economic Growth*, N° 4, junio.
- (1991), "Economic growth in a cross section of countries", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, N° 2.
- Barro, R. y L. Jong-Wha (2004), *International Data on Educational Attainment*, Centro para el Desarrollo Internacional, Universidad de Harvard.
- (1994), "Sources of economic growth", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, N° 40.
- (1993), "International comparisons of educational attainment", *Journal of Monetary Economics*, N° 32.
- (1991), "Economic growth in a cross section of countries", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, N° 2.
- Bartelsman, E., J. Haltiwanger y S. Scarpetta (2006), "Cross-country differences in productivity: the role of allocative efficiency", University of Maryland, inédito.
- Baxter, M. y R. King (1999), "Measuring business cycles: approximate band-pass filters for economic time series", *Review of Economics and Statistics*, N° 81.
- Bello, O. y J. Pineda (2007), "Las elasticidades de largo plazo de las importaciones agregadas de América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.
- Berg, A., J. Ostry y J. Zettelmeyer (2006), "What makes growth sustained?", Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional, noviembre, inédito.
- Bielschowsky, R. (1998), "Cincuenta años de pensamiento de la CEPAL: una reseña", *Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL*, vol. 1, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica.
- Blomstrom, M., R. Lipsey y M. Zejan (1996), "Is fixed investment the key to economic growth?", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 111, N° 1, febrero.
- Bordo, M. y M. Flandreau (2003), "Core, periphery, exchange rate regimes, and globalization", *Globalization in Historical Perspective*, M. Bordo, A. Taylor y J. Williamson (eds.), The University of Chicago Press.
- Borensztein, E., J. De Gregorio y J. Lee (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth", *Journal of International Economics*, N° 45.

- Calderón, C. y L. Servén (2004), "Trends in infrastructure in Latin America: 1980-2001", Working Paper, N° 3401, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Cárdenas, M. y A. Escobar (1997), "Determinants of savings in Colombia: 1924-1994", Research Department Working Paper, N° R-310, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Carroll, C. (1994), "How does future income affect current consumption?", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, N° 1.
- Carroll, C. y D. Weil (1994), "Saving and growth: a reinterpretation", *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, N° 40.
- Castelar, A. y R. Bonelli (2007), "Obstacles to growth acceleration in Brazil", documento presentado en el seminario regional "Crecimiento económico en América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 14 y 15 de junio, inédito.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2007), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2006 (LC/L.2336-P)*, Santiago de Chile, mayo.
- Corbo, V. y K. Schmidt-Hebbel (1991), "Public policies and saving in developing countries", *Journal of Development Economics*, vol. 36, N° 1.
- Coremberg, A. y otros (2007), "Patrones de comportamiento del ahorro y la inversión en la Argentina", documento presentado en el seminario regional "Crecimiento económico en América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 14 y 15 de junio, inédito.
- Deaton, A. y C. Paxson (2000), "Growth and saving among individuals and households", *Review of Economics and Statistics*, vol. 82, N° 2.
- De Long, B. y L. Summers (1993), "How strongly do developing economies benefit from equipment investment?", *Journal of Monetary Economics*, N° 32.
- (1991), "Equipment investment and economic growth", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, N° 2, May.
- Duarte, M. y D. Restuccia (2006), "The productivity of nations", *Economic Quarterly*, vol. 92, N° 3, Federal Reserve Bank of Richmond.
- Easterly, W. (2006), *The White Man's Burden*, The Penguin Press.
- (2001), *The Elusive Quest for Growth: Economists' Adventures and Misadventures in the Tropics*, MIT Press.
- Easterly, W. y R. Levine (2001), "It's not factor capital accumulation: stylized facts and growth models", *The World Bank Economic Review*, vol. 15, N° 2.
- Easterly, W. y S. Rebelo (1993), "Fiscal policy and economic growth", *Journal of Monetary Economics*, vol. 32.
- Easterly, W. y H. Pack (2001), "Is investment in Africa too low or too high?: macro and micro evidence", *Policy Research Working Paper*, N° 2519, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Edwards, S. (1996), "Why are Latin America's savings rates so low? An international comparative analysis", *Journal of Development Economics*, vol. 51, N° 1.
- Elias, V. (1992), *Sources of Growth: A Study of Seven Latin American Economies*, San Francisco, ICS Press.
- (1990), "The role of total factor productivity on economic growth", documento preparado para el Informe sobre el desarrollo mundial 1991, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Erosa, A., T. Koleshikova y D. Restuccia (2007), "How important is human capital? A quantitative theory assessment of world income inequality?", Working Paper, N° 280, Toronto, Departamento de Economía, Universidad de Toronto.
- Fajnzylber, P. y D. Lederman (1999), "Economic reforms and total factor productivity growth in Latin America and the Caribbean (1950-95), an empirical note", Working Paper, N° 2114, Washington, D.C., Banco Mundial, noviembre.
- Feldstein, M. y C. Horioka (1980), "Domestic saving and international capital flows", *Economic Journal*, N° 90.
- García-Verdú, R. (2007), "Demographics, human capital, and economic growth in Mexico: 1950-2005", Banco Mundial, inédito.
- (2006), "El índice de desarrollo humano y su aplicación a las entidades federativas en México", *Medición del desarrollo humano en México*, Luis Felipe López-Calva y Miguel Székely (eds.), México, D.F., Fondo de Cultura Económica.
- Gavin, M., R. Hausmann y E. Talvi (1997), "Saving behavior in Latin America: overview and policy issues", *Research Department Working Paper*, N° R-346, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Greene, J. y D. Villanueva (1991), "Private investment in developing countries: an empirical analysis", *IMF Staff Papers*, vol. 38, N° 1, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Gutiérrez, M. (2007a), "Savings in Latin America after the Mid-1990s: Determinants, Constraints and Policies", serie Macroeconomía del desarrollo, N° 57 (LC/L.2662-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), enero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.07.II.G.13.

- (2007b), “Economic growth in Latin America: no steady states but multiple growth transitions”, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio, inédito.
- (2005), “Economic Growth in Latin America: The Role of Investment and Other Growth Sources”, serie Macroeconomía del desarrollo, N° 36 (LC/L.2441-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.05.II.G.84.
- Hakura, D., (2007), “Output volatility and large output drops in emerging market and developing countries”, Working Paper, N° WP/07/114, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), mayo.
- Harberger, A. (1998), “A view of the growth process”, *American Economic Review*, vol.32, N° 1, marzo.
- (1996), “Reflections on economic growth in Asia and the Pacific”, *Journal of Asian Economics*, vol. 7, N°3.
- Hausmann, R. y B. Klinger (2006), “Structural transformation and patterns of comparative advantage in the product space”, CID Working paper, N° 128
- Hausmann, R., F. Rodríguez y R. Wagner (2006), “Growth collapses”, CID Working Paper, N° 136.
- Hausmann, R., D. Rodrick y A. Velasco (2004), “Growth diagnostics”, Harvard University Working Paper, octubre.
- Hausmann, R., L. Pritchett y D. Rodrik (2004), “Growth accelerations”, NBER Working Paper, N° 10566.
- Hodrick, R. y E. Prescott, E. (1997), “Postwar U.S. business cycles: an empirical investigation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 29, N° 1, febrero.
- Hofman, A. (2000), “Standardized capital stock estimates in Latin America: a 1950-94 update”, *Cambridge Journal of Economics*, N° 24.
- Hsieh, C. y P. Klenow (2006), “Misallocation and manufacturing TFP in China and India”, Stanford University, inédito.
- Khan, M. y M. Kumar (1997), “Public and private investment and the growth process in developing countries”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 59, N° 1.
- Khan, M. y C. Reinhart (1990), “Private investment and economic growth in developing countries”, *World Development*, N° 18, enero.
- Kaufmann, D., A. Kraay y M. Mastruzzi (2003), “Governance matters III: governance indicators for 1996-2002”, World Bank Policy Research Working Paper, N° 3106, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Klenow, P. y A. Rodríguez-Clare (1997a), “Economic growth: a review essay”, *Journal of Monetary Economics*, N° 40.
- (1997b), “The neoclassical revival in growth economics: has it gone too far?”, NBER Macroeconomics Annual, University of Chicago Press.
- Lim, E. (2001), “Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth: a summary of the recent literature”, Working Paper, N° 01/175, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI), noviembre.
- Loayza, N. y R. Soto (eds.) (2002), *Economic Growth: Sources, Trends, and Cycles*, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Loayza, N., P. Fajnzylber y C. Calderón (2004), “Economic growth in Latin America and the Caribbean: stylized facts, explanations, and forecasts”, Working Paper, N° 265, Santiago de Chile, Banco Central de Chile.
- Loayza, N., K. Schmidt-Hebbel y L. Servén (2000), “What drives private saving across the world?”, *Review of Economics and Statistics*, vol. 82, N° 2, MIT Press.
- Loayza, N. y otros (2000), “Saving in developing countries: overview”, *World Bank Economic Review*, vol. 91, N° 14.
- Lucas, R. (1988), “On the mechanics of economic development”, *Journal of Monetary Economics*, N° 22.
- Macías, J., G. Meredith e I. Vladkova (2007), “Growth performance”, *Economic Growth and Integration in Central America*, Occasional Paper, N° 252D, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Machinea, J.L. y O. Kacef (2006), “La coyuntura económica de América Latina: ¿hay lugar para el optimismo?”, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.
- Maravall, A. y A. del Rio (2001), “Time aggregation and the Hodrick-Prescott filter”, Documento de trabajo, N° 0108, Banco de España, marzo.
- Masson, P., T. Bayoumi y H. Samiei (1998), “International evidence on the determinants of private saving”, *World Bank Economic Review*, vol. 12, N°3.
- Moguillansky, G. y R. Bielschowsky (2000), *Inversión y reformas económicas en América Latina*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) /Fondo de Cultura Económica.
- Myrdal, G. (1957), *Economic Theory and Underdeveloped Regions*, Londres, Gerald Duckword.
- Nehru, V. y A. Dareshwar (1994), “A new database on physical capital stock: sources, methodology and results”, *Revista de análisis económico*, vol. 8, N° 1.
- Nurkse, R. (1953), *Problems of Capital-Formation in Underdeveloped Countries*, Oxford, Basil Blackwell.
- Ogaki, M., J. Ostry y C.M. Reinhart (1995), “Saving behavior in low-and middle income developing countries: a comparison”, IMF Working Paper, N° WP/95/3, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).

- Olofsson, K. (1998), "Foreign direct investment, country capabilities and economic growth", *Weltwirtschaftliches Archiv*, N° 134.
- Pack, H. (1994), "Endogenous growth theory: intellectual appeal and empirical shortcomings", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 8, N° 1.
- Pérez Caldentey, E. (2007), "The balance of payments constrained approach within a consistent stock-flow framework: an application to the Caribbean", documento presentado en el seminario regional "Crecimiento económico en América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 14 y 15 de junio, inédito.
- Piles, W. y C. Reinhart (1999), "Saving in Latin America and lessons from Europe. An overview", *Accounting for Saving: Financial Liberalization, Capital Flows, and Growth in Latin America and Europe*, C. Reinhart (ed.), Washington, D.C., John Hopkins University Press.
- Prasad, E., R. Rajaan y A. Subramanian (2006), "Foreign capital and economic growth", Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Prebisch, R. (1949), *El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas* (E/CN.12/89), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Pyndick, R. y A. Solimano (1993), "Economic instability and aggregate investment", *NBER Working Papers*, N° 4380.
- Quah, Danny (1996), "Twin peaks: growth and convergence in models of distribution dynamics", *The Economic Journal*, vol. 106, N° 437.
- Reinhart, C. (ed.) (1999), *Accounting for Saving: Financial Liberalization, Capital Flows, and Growth in Latin America and Europe*, Washington, D.C., John Hopkins University Press.
- Restuccia, D. (2007), "The Latin American development problem", documento presentado en el seminario regional "Crecimiento económico en América Latina", Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 14 y 15 de junio, inédito.
- Restuccia, D. y R. Rogerson (2007), "Policy distortions and aggregate productivity with heterogeneous plants", *NBER Working Paper*, N° 13018.
- Rodríguez, F. (2007), "Trampas de pobreza y crecimiento económico en América Latina", Wesleyan University/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio, inédito.
- Rodrik, D. (2005a), "Growth Strategies", *Handbook of Economic Growth*, Philippe Aghion y Steven Durlauf (eds.), Elsevier.
- (2005b), "Why we learn nothing from regressing economic growth on policies", Universidad de Harvard, marzo, inédito.
- (2004), "Rethinking growth policies in the developing world", Universidad de Harvard, octubre, inédito.
- Romer, P. (1986), "Increasing returns and long-run growth", *Journal of Political Economy*, N° 94, octubre.
- Sachs, J. (2005), *The End of Poverty: Economics Possibilities for Our Time*, Penguin Press.
- Sahay, R. y R. Goyal (2006), "Volatility and growth in Latin America: an episodic approach", *IMF Working Paper*, N° WP/06/287, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.
- Schmidt-Hebbel, K. (1998), "Does pension reforms really spur productivity, savings, and growth?", *Working Papers*, N° 33, Santiago, Chile, Banco Central de Chile.
- Schmidt-Hebbel, K. y L. Servén (2000), "Does income inequality raise aggregate saving?", *Journal of Development Economics*, N° 61.
- (1999), *The Economics of Saving and Growth: Theory, Evidence, and Implications for Policy*, Cambridge, Cambridge University Press.
- (1998), "Income inequality and aggregate saving: the cross-country evidence", *Social Inequality, Values, Growth and the State*, A. Solimano (ed.), The University of Michigan Press, cap. 6.
- Schmidt-Hebbel, K., L. Servén y A. Solimano (1996a), "Saving, investment, and growth in developing countries: an overview", *Road Maps to Prosperity: Essays on Growth and Development*, The University of Michigan Press.
- (1996b), "Saving and investment: paradigms, puzzles, policies", *The World Bank Research Observer*, vol. 11, N° 1, febrero.
- Senhadji, A. (1998), "Time-Series Estimation of Structural Import Demand Equations: A Cross-Country Analysis", *IMF Working Paper*, N° 132, Washington, D.C.
- Servén, L. y A. Solimano (1992a), "Private investment and macroeconomic adjustment: a survey", *The World Bank Research Observer*, vol. 7, N° 1, enero.
- (eds) (1992b), *Striving for Growth after Adjustment: The Role of Capital Formation*, World Bank Regional and Sectoral Studies, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Solimano, A. (2006), *Vanishing Growth in Latin America: The Late Twentieth Century Experience*, Londres, Edward Elgar Publishing.
- Solimano, A. y R. Soto (2006), "Economic growth in Latin America in the late twentieth century: evidence and interpretation", *Vanishing Growth in Latin America: The Late Twentieth Century Experience*, A. Solimano (ed.), Edward Elgar Publishing.

- Solimano, A. y M. Gutiérrez (2006), "Savings, investment and growth in the global age: analytical and policy issues", serie Macroeconomía del desarrollo, N° 53 (LC/L.2584-P), Santiago, Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.06.II.G.114.
- Stiglitz, J. (2006), *Making Globalization Work*, Norton & Co.
- (2003), *Globalization and its Discontents*, Norton & Co.
- Taylor, A. M. (1999), "Latin America and foreign capital in the twentieth century: economics, politics, and institutional change", NBER Working Paper, N° 7394, octubre.
- (1996), "International capital mobility in history: the saving-investment relationship", NBER Working Paper, N° 5743.
- Young, A. (1994), "Lessons from the east Asian NICS: a contrarian view", *European Economic Review*, vol. 38, N°3-4, abril.

Anexo estadístico

Cuadro A-1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Tasas anuales de variación									
Producto interno bruto ^b	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6
Producto interno bruto por habitante ^b	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2
Precios al consumidor ^c	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0
Porcentajes									
Desempleo urbano abierto ^d	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6
Deuda externa bruta total / PIB ^e	35,6	41,1	36,2	37,6	41,5	41,5	36,1	26,0	22,0
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	216	211	172	182	178	169	139	101	84
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-90 353	-55 813	-48 176	-53 884	-16 523	7 725	20 624	35 936	47 334
Balanza de bienes	-39 841	-10 834	-643	-7 798	19 441	41 067	56 546	77 566	92 737
Exportaciones FOB	289 351	305 868	367 080	351 535	354 676	387 528	477 437	575 340	680 949
Importaciones FOB	329 193	316 702	367 723	359 333	335 235	346 461	420 891	497 774	588 212
Balanza de servicios	-17 015	-13 128	-14 289	-16 675	-11 648	-10 313	-10 554	-14 415	-17 144
Balanza de renta	-51 464	-52 394	-55 241	-55 969	-54 329	-59 572	-69 052	-78 843	-89 323
Balanza de transferencias corrientes	17 967	20 543	21 997	26 558	30 012	36 543	43 684	51 628	61 064
Balanzas de capital y financiera ^f	71 514	43 701	64 491	38 386	-9 128	3 195	-6 820	23 509	14 651
Inversión extranjera directa neta	62 544	81 305	72 055	66 753	47 148	37 601	48 164	52 824	31 887
Capital financiero ^g	8 970	-37 603	-7 564	-28 367	-56 276	-34 406	-54 985	-29 315	-17 236
Balanza global	-18 839	-12 112	16 315	-15 498	-25 652	10 920	13 804	59 445	61 985
Variación en activos de reserva ^h	9 809	6 061	-8 074	-698	3 203	-29 586	-22 673	-37 372	-48 967
Otro financiamiento ⁱ	9 029	6 051	-8 242	16 197	22 449	18 666	8 869	-22 073	-13 019
Transferencia neta de recursos	29 040	-2 671	1 192	-1 293	-41 308	-38 161	-66 853	-77 107	-87 691
Activos de reservas internacionales ^j	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 827
Porcentajes del PIB									
Sector fiscal^k									
Resultado global	-2,2	-3,1	-2,7	-3,3	-3,2	-2,9	-1,8	-1,2	-0,2
Resultado primario	0,0	-0,4	-0,2	-0,7	-0,4	-0,2	0,6	1,4	2,1
Ingreso total	15,7	16,2	16,6	16,7	16,8	16,9	17,3	18,2	19,3
Ingresos tributarios	14,3	14,4	14,2	14,5	14,6	14,8	15,3	16,1	16,9
Gastos corrientes	14,2	15,2	15,7	16,3	16,4	16,2	15,7	16,1	16,3
Gastos de capital	3,5	3,9	3,3	3,4	3,3	3,4	3,2	3,1	3,0
Deuda pública del gobierno central	39,7	43,9	44,2	46,6	59,6	58,8	52,2	43,9	37,0
Deuda pública del sector público no financiero	44,4	49,1	46,8	49,0	63,4	61,5	54,1	46,9	39,5

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 oficiales expresadas en dólares de 2000.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, 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.

^j Incluyen oro.

^k Gobierno central. Promedios simples.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
 (En millones de dólares corrientes)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b	2 064 528	1 830 371	2 014 409	1 953 987	1 739 204	1 806 905	2 083 698	2 541 085	2 948 570^c
América Latina^b	2 039 302	1 803 900	1 985 811	1 924 432	1 708 505	1 773 521	2 047 482	2 500 633	2 905 480
Argentina	299 098	283 665	284 346	268 831	102 042	129 596	153 129	183 196	214 259
Bolivia	8 497	8 285	8 398	8 142	7 905	8 082	8 773	9 441	11 162
Brasil	843 825	586 864	644 476	552 288	505 960	552 453	663 733	882 330	1 067 801
Chile	79 689	73 285	75 495	68 840	67 532	73 986	95 844	118 908	145 841
Colombia	98 513	86 301	83 767	81 995	81 243	79 411	98 054	122 940	135 758
Costa Rica	14 094	15 796	15 946	16 403	16 844	17 514	18 594	19 973	22 145
Cuba	23 777	26 147	28 206	29 557	30 680	32 337	...	...	...
Ecuador	23 255	16 674	15 934	21 250	24 899	28 636	32 636	36 489	40 892
El Salvador	12 008	12 465	13 134	13 813	14 307	15 047	15 822	16 974	18 574
Guatemala	17 290	16 330	17 196	18 703	20 777	21 918	23 965	27 285	30 637
Haití	3 757	4 089	3 665	3 508	3 215	2 827	3 660	4 154	4 961
Honduras	5 262	5 424	6 025	6 400	6 580	6 945	7 538	8 372	9 301
México	421 008	480 600	580 791	621 866	648 629	638 798	683 067	767 222	839 503
Nicaragua	3 573	3 743	3 938	4 125	4 026	4 102	4 465	4 855	5 301
Panamá	10 933	11 456	11 621	11 807	12 272	12 933	14 204	15 483	17 097
Paraguay	7 915	7 301	7 095	6 446	5 092	5 552	6 950	7 473	9 019
Perú	56 752	51 553	53 336	53 954	57 059	61 504	69 662	79 383	93 277
República Dominicana	20 124	21 182	23 417	24 590	24 957	19 498	21 718	34 717	38 783
Uruguay	22 371	20 913	20 086	18 561	12 277	11 191	13 216	16 615	19 308
Venezuela (República Bolivariana de)	91 339	97 974	117 148	122 910	92 890	83 529	112 452	144 823	181 862
El Caribe	25 225	26 470	28 598	29 555	30 699	33 384	36 216	40 452	43 091^c
Antigua y Barbuda	620	652	665	697	715	754	819	870	983
Bahamas	4 283	4 704	5 004	5 131	5 389	5 503	5 661	5 869	6 210
Barbados	2 370	2 478	2 559	2 554	2 476	2 695	2 817	3 006	3 251
Belice	689	732	832	871	932	988	1 055	1 111	1 205
Dominica	259	268	271	266	255	263	285	300	...
Granada	353	380	410	395	408	444	427	504	...
Guyana	661	626	669	661	671	700	757	766	854
Jamaica	7 743	7 738	7 889	8 116	8 471	8 190	8 825	9 715	10 244
Saint Kitts y Nevis	287	305	329	343	351	362	399	429	...
San Vicente y las Granadinas	317	330	335	345	365	382	415	430	461
Santa Lucía	658	692	707	685	703	746	798	882	...
Suriname	942	757	775	665	955	1 122	1 285	1 481	1 736
Trinidad y Tabago	6 044	6 809	8 154	8 825	9 008	11 236	12 673	15 089	18 147

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

^a Cifras preliminares.

^b Excluye Cuba.

^c Excluye Dominica, Granada, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,6
América Latina^b	2,5	0,2	3,9	0,3	-0,5	2,1	6,2	4,6	5,5
Argentina	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Bolivia	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,7	4,2	4,0	4,6
Brasil	0,0	0,3	4,3	1,3	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7
Chile	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,0	5,7	4,0
Colombia	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	4,7	6,8
Costa Rica	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	7,9
Cuba	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	4,5	...	...
Cuba ^c	...	...	...	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8	12,5
Ecuador	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,1
El Salvador	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	4,2
Guatemala	5,0	3,8	3,6	2,3	3,9	2,5	3,2	3,5	4,9
Haití	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,3
Honduras	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	6,0
México	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8
Nicaragua	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	3,7
Panamá	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	8,1
Paraguay	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,2
Perú	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	8,0
República Dominicana	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2	10,7
Uruguay	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,0
Venezuela (República Bolivariana de)	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,8	18,3	10,3	10,3
El Caribe	4,1	3,9	3,4	1,7	3,6	6,4	4,7	4,7	7,3
Antigua y Barbuda	4,4	4,1	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,6	11,0
Bahamas	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	3,4
Barbados	6,2	0,5	2,3	-4,6	0,7	2,0	4,8	4,1	3,8
Belice	3,7	8,7	12,9	4,9	5,1	9,3	4,6	3,5	5,8
Dominica	3,2	0,6	0,6	-3,6	-4,2	2,2	6,3	3,3	4,0
Granada	8,2	7,0	7,0	-4,9	1,5	7,5	-7,4	13,2	7,0
Guyana	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-2,0	4,7
Jamaica	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	1,0	1,4	2,5
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,6	4,3	2,0	1,1	0,5	7,6	5,0	5,0
San Vicente y las Granadinas	5,2	4,4	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	1,5	4,0
Santa Lucía	6,4	2,4	-0,2	-5,1	3,0	4,1	5,6	7,7	7,0
Suriname	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,6	5,8
Trinidad y Tabago	8,1	8,0	6,9	4,2	7,9	14,4	8,8	8,0	12,0

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 Excluye Cuba.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b	0,8	-1,3	2,4	-1,1	-1,8	0,8	4,8	3,3	4,2
América Latina^b	0,8	-1,4	2,4	-1,1	-1,9	0,7	4,9	3,3	4,2
Argentina	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4
Bolivia	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,4	1,9	1,8	2,5
Brasil	-1,5	-1,2	2,8	-0,2	1,2	-0,3	4,2	1,5	2,3
Chile	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	4,9	4,6	2,9
Colombia	-1,1	-5,8	1,3	-0,1	0,4	2,3	3,3	3,3	5,4
Costa Rica	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,4	4,0	6,0
Cuba	-0,2	6,0	5,8	2,7	1,3	2,7	4,3	...	...
Cuba ^c	...	...	...	2,7	1,5	3,6	5,1	11,7	12,7
Ecuador	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,1	6,4	3,3	2,6
El Salvador	1,7	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,0	1,0	2,5
Guatemala	2,6	1,5	1,2	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,9	2,3
Haití	0,3	0,9	-0,8	-2,7	-1,8	-1,2	-5,0	0,2	0,7
Honduras	0,7	-3,9	3,6	0,5	0,6	1,4	3,0	2,0	3,9
México	3,2	2,1	5,1	-1,1	-0,1	0,6	3,4	1,9	3,7
Nicaragua	1,9	5,2	2,4	1,5	-0,6	1,2	4,0	3,0	2,3
Panamá	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,1	6,3
Paraguay	-1,6	-3,6	-5,3	0,0	-2,0	1,8	2,1	0,9	2,3
Perú	-2,1	-0,5	1,6	-1,1	3,9	2,7	4,0	5,2	6,8
República Dominicana	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6	9,1
Uruguay	3,9	-3,4	-1,8	-3,6	-11,0	2,2	11,9	6,6	6,8
Venezuela (República Bolivariana de)	-1,6	-7,7	1,8	1,5	-10,5	-9,4	16,2	8,5	8,5
El Caribe	3,4	3,2	2,6	1,0	2,9	5,7	4,0	4,0	6,7
Antigua y Barbuda	1,8	1,7	-0,7	0,3	0,8	3,7	5,7	3,2	9,6
Bahamas	5,2	2,5	0,5	-0,6	0,9	0,2	0,6	1,5	2,1
Barbados	5,7	0,1	1,8	-5,0	0,3	1,6	4,4	3,7	3,5
Belice	1,0	5,9	10,1	2,3	2,6	6,8	2,2	1,2	3,5
Dominica	3,3	0,8	0,8	-3,5	-4,0	2,4	6,5	3,6	4,3
Granada	7,8	6,5	6,3	-5,8	0,4	6,3	-8,3	12,5	6,6
Guyana	-1,5	4,0	-1,3	2,2	1,0	-0,9	1,4	-2,0	4,7
Jamaica	-2,0	0,2	-0,1	0,8	0,4	1,5	0,3	0,8	1,9
Saint Kitts y Nevis	-0,4	2,3	3,0	0,7	-0,2	-0,8	6,3	3,6	3,7
San Vicente y las Granadinas	4,6	3,9	1,3	0,4	3,2	2,6	5,6	1,0	3,4
Santa Lucía	5,5	1,5	-1,1	-6,1	2,0	2,9	4,4	6,5	5,8
Suriname	2,0	-3,4	3,0	5,0	1,1	5,3	7,0	4,9	5,1
Trinidad y Tabago	7,6	7,6	6,5	3,8	7,6	14,0	8,4	7,6	11,6

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 Excluye Cuba.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPONENTES DE LA DEMANDA GLOBAL^a
(Índices 2000=100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
Oferta global	95,0	94,8	100,0	100,2	98,8	100,6	108,3	114,8	123,0
Producto interno bruto	96,0	96,2	100,0	100,3	99,8	101,8	108,2	113,2	119,5
Importaciones de bienes y servicios	90,8	88,2	100,0	99,9	94,2	95,3	109,6	122,6	140,1
Demanda global	95,0	94,8	100,0	100,2	98,8	100,6	108,3	114,8	123,0
Consumo total	95,5	96,4	100,0	100,9	100,4	102,1	107,2	113,2	119,9
Consumo privado	95,1	95,8	100,0	100,9	100,0	101,8	107,3	113,9	120,9
Consumo del gobierno	96,9	99,0	100,0	101,0	102,2	103,5	106,7	110,0	115,5
Formación bruta de capital	103,1	93,4	100,0	97,7	88,9	88,8	101,6	107,0	120,3
Formación bruta de capital fijo	102,4	95,8	100,0	97,2	90,7	90,5	102,0	113,6	128,8
Demanda interna	97,0	95,8	100,0	100,3	98,1	99,5	106,1	112,0	120,0
Exportaciones de bienes y servicios	85,3	89,9	100,0	100,1	102,1	106,1	119,1	128,6	138,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

^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 Cifras preliminares.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTORES DE ACTIVIDAD ECONÓMICA^a
(Índices 2000=100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
Producto interno bruto total a precios de mercado	96,0	96,2	100,0	100,3	99,8	101,8	108,2	113,2	119,5
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	94,9	98,0	100,0	103,9	106,3	111,1	114,0	117,0	121,8
Explotación de minas y canteras	97,7	97,0	100,0	102,3	99,2	103,0	109,6	113,9	116,4
Industria manufacturera	97,1	95,9	100,0	97,9	96,4	98,6	106,5	110,0	115,3
Construcción	104,6	99,9	100,0	97,6	93,6	95,2	104,3	111,9	123,7
Electricidad, gas, agua y servicios sanitarios	93,2	95,5	100,0	98,6	100,3	103,7	109,9	115,1	120,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	90,1	93,0	100,0	102,6	104,6	109,3	118,9	128,2	138,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	95,7	94,2	100,0	98,7	95,9	98,1	105,7	111,2	118,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	96,1	97,0	100,0	101,9	102,8	104,1	108,5	115,1	122,4
Servicios comunales, sociales y personales	95,8	97,8	100,0	100,5	102,2	103,4	107,1	110,1	114,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

^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 Cifras preliminares.

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b	19,7	18,4	18,5	17,9	16,8	16,4	17,4	18,6	19,9
Argentina	19,1	17,2	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,6
Bolivia	23,9	20,1	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,2	13,5
Brasil	18,2	16,7	16,8	16,7	15,4	14,5	15,0	15,1	15,8
Chile	23,0	19,1	19,7	19,9	19,8	20,2	21,0	24,2	24,2
Colombia	19,3	13,2	12,6	13,4	14,5	16,1	17,6	20,0	23,9
Costa Rica	20,6	18,3	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	18,0	18,2
Cuba	12,5	12,5	12,9	12,1	10,9	9,9	10,1	...	...
Cuba ^c	...	...	11,8	11,1	9,9	8,9	9,1	9,7	...
Ecuador	24,3	18,8	20,5	24,0	27,4	26,4	25,7	26,5	26,2
El Salvador	17,2	16,4	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	16,4	17,4
Guatemala	21,3	21,7	19,1	19,0	20,0	18,9	18,2	18,4	18,2
Haití	19,3	23,3	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	28,8
Honduras	27,6	29,9	26,1	23,5	21,6	22,3	25,4	22,6	23,5
México	19,7	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,3	22,3
Nicaragua	27,6	35,0	29,9	27,4	25,5	25,0	25,8	24,6	23,0
Panamá	22,0	23,5	21,2	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,3
Paraguay	19,2	17,1	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	16,5	17,0
Perú	24,9	21,9	20,2	18,5	17,4	17,8	18,4	19,6	21,6
República Dominicana	22,7	19,4	20,7	19,5	19,5	14,7	13,4	13,8	15,0
Uruguay	15,8	14,9	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	11,1	13,6
Venezuela (República Bolivariana de)	23,6	21,2	21,0	23,1	20,7	14,1	17,9	22,4	27,1

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 Excluye Cuba.

^c Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA^a
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Inversión interna bruta				Ahorro nacional				Ahorro externo			
	2003	2004	2005	2006 ^b	2003	2004	2005	2006 ^b	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe	18,0	19,7	19,4	20,2	18,6	20,7	20,9	21,8	-0,5	-1,0	-1,5	-1,7
Argentina	14,6	19,0	20,9	23,0	20,8	21,0	23,9	26,8	-6,2	-2,1	-3,1	-3,8
Bolivia	13,2	11,0	13,8	12,1	14,2	14,9	20,5	23,9	-0,9	-3,8	-6,7	-11,9
Brasil	15,8	17,1	16,0	16,8	16,5	18,9	17,6	18,0	-0,8	-1,8	-1,6	-1,3
Chile	21,1	20,1	22,4	20,4	20,1	22,2	23,5	24,0	1,1	-2,2	-1,1	-3,6
Colombia	17,2	19,2	20,8	23,4	16,0	18,3	19,2	21,3	1,2	0,9	1,5	2,1
Costa Rica	20,6	23,0	25,2	27,6	15,6	18,8	20,4	22,7	5,0	4,3	4,9	4,9
Ecuador	21,5	23,4	24,3	23,9	20,0	21,7	25,0	27,4	1,5	1,7	-0,7	-3,5
El Salvador	17,0	16,0	15,4	16,1	12,3	12,0	10,8	11,5	4,7	4,0	4,6	4,6
Guatemala	20,3	20,8	19,7	21,0	15,6	15,8	14,6	16,0	4,7	5,1	5,1	5,0
Haití	30,7	27,3	27,4	28,9	29,1	25,8	28,7	28,9	1,6	1,5	-1,3	0,0
Honduras	26,6	30,3	30,1	32,9	22,6	24,3	28,7	31,0	4,1	6,0	1,3	1,9
México	20,5	22,0	21,8	21,9	19,1	21,1	21,1	21,7	1,4	1,0	0,6	0,2
Nicaragua	25,9	27,3	29,6	29,4	9,7	12,6	14,3	13,3	16,2	14,7	15,3	16,1
Panamá	19,0	18,8	18,3	16,6	15,1	11,4	13,3	14,4	3,9	7,5	5,0	2,2
Paraguay	19,9	20,8	19,6	20,4	22,2	22,8	20,0	18,4	-2,3	-2,0	-0,4	2,0
Perú	18,7	18,8	18,5	21,4	17,1	18,9	19,9	24,0	1,6	0,0	-1,4	-2,6
República Dominicana	15,8	17,0	15,0	17,3	21,1	21,8	13,6	15,2	-5,3	-4,8	1,4	2,0
Uruguay	12,6	13,1	13,1	16,4	11,8	13,1	13,4	14,0	0,8	0,0	-0,3	2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	15,2	21,8	22,6	24,7	29,3	35,6	40,2	39,6	-14,1	-13,8	-17,6	-14,9

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.

Cuadro A-9
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		
	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d
América Latina y el Caribe	477 437	575 340	680 949	420 891	497 774	588 212	56 546	77 566	92 737	-10 554	-14 415	-17 144
Antigua y Barbuda	55	58	72	379	416	462	-324	-358	-390	277	256	314
Argentina	34 576	40 387	46 456	21 311	27 300	32 585	13 265	13 087	13 872	-1 328	-1 205	-934
Bahamas	477	590	692	1 905	2 399	2 624	-1 428	-1 810	-1 932	1 013	1 112	520
Barbados	293	379	461	1 264	1 464	1 462	-971	-1 085	-1 001	668	777	854
Belice	307	325	427	481	556	612	-173	-231	-185	88	134	200
Bolivia	2 146	2 791	3 863	1 725	2 334	2 809	421	457	1 054	-190	-42	-194
Brasil	96 475	118 308	137 470	62 835	73 606	91 396	33 641	44 703	46 074	-4 678	-8 309	-9 408
Chile	32 520	41 297	58 116	22 935	30 492	35 903	9 585	10 805	22 213	-746	-636	-922
Colombia	17 224	21 729	25 181	15 878	20 134	24 859	1 346	1 595	322	-1 680	-2 102	-2 119
Costa Rica	6 370	7 100	8 238	7 791	9 242	10 842	-1 421	-2 142	-2 604	857	1 116	1 215
Dominica	43	42	42	128	146	142	-85	-103	-101	41	34	36
Ecuador	7 968	10 427	13 052	7 684	9 698	11 332	284	729	1 721	-954	-1 129	-1 347
El Salvador	3 337	3 432	3 567	5 999	6 440	7 257	-2 662	-3 008	-3 689	-78	-72	19
Granada	33	39	25	236	280	299	-203	-241	-274	63	21	44
Guatemala	3 368	3 701	4 046	7 189	8 068	9 075	-3 822	-4 368	-5 029	-116	-241	-253
Guyana	589	551	601	647	784	885	-58	-233	-284	-47	-53	-114
Haití	378	459	496	1 210	1 308	1 548	-833	-850	-1 052	-203	-313	-336
Honduras	2 421	2 750	3 043	3 677	4 239	5 037	-1 256	-1 489	-1 993	-214	-262	-417
Jamaica	1 602	1 664	2 117	3 546	4 246	5 062	-1 945	-2 581	-2 945	572	670	802
México	187 999	214 233	249 997	196 810	221 820	256 130	-8 811	-7 587	-6 133	-4 607	-4 713	-6 027
Nicaragua	1 369	1 654	1 978	2 457	2 956	3 422	-1 088	-1 302	-1 444	-123	-140	-141
Panamá	6 078	7 591	8 509	7 617	8 907	10 310	-1 538	-1 316	-1 801	1 278	1 415	2 210
Paraguay	2 861	3 352	4 838	3 105	3 814	5 772	-244	-462	-935	327	349	383
Perú	12 809	17 336	23 750	9 805	12 076	14 897	3 004	5 260	8 853	-732	-834	-932
República Dominicana	5 936	6 145	6 440	7 888	9 869	11 190	-1 952	-3 725	-4 750	2 291	2 447	2 666
Saint Kitts y Nevis	57	58	66	175	194	222	-118	-136	-156	52	51	53
San Vicente y las Granadinas	39	43	44	199	212	239	-160	-170	-195	72	75	82
Santa Lucía	109	69	87	369	414	470	-260	-345	-383	217	226	225
Suriname	782	1 212	1 174	740	1 189	1 013	42	22	161	-130	-148	-31
Trinidad y Tabago	6 403	8 373	6 500	4 894	5 725	3 268	1 509	2 648	3 232	512	596	308
Uruguay	3 145	3 774	4 389	2 992	3 753	4 863	153	21	-474	325	372	361
Venezuela (República Bolivariana de)	39 668	55 473	65 210	17 021	23 693	32 226	22 647	31 780	32 984	-3 383	-3 866	-4 259

Cuadro A-9 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de renta			Balanza de cuenta corriente		
	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d
América Latina y el Caribe	45 992	63 151	75 593	43 684	51 628	61 064	-69 052	-78 843	-89 323	20 624	35 936	47 334
Antigua y Barbuda	-46	-102	-76	8	8	6	-45	-42	-53	-83	-136	-123
Argentina	11 936	11 881	12 938	564	539	516	-9 282	-6 730	-5 456	3 219	5 690	7 998
Bahamas	-415	-698	-1 412	251	85	52	-141	-203	-218	-305	-815	-1 578
Barbados	-303	-308	-147	88	95	86	-122	-172	-228	-337	-385	-289
Belice	-85	-97	15	46	51	74	-117	-114	-118	-156	-160	-30
Bolivia	231	415	861	491	584	822	-385	-364	-357	337	634	1 326
Brasil	28 963	36 394	36 666	3 236	3 558	4 306	-20 520	-25 967	-27 444	11 679	13 985	13 528
Chile	8 839	10 169	21 291	1 072	1 791	3 356	-7 837	-10 645	-19 392	2 074	1 315	5 256
Colombia	-334	-507	-1 797	3 724	4 082	4 743	-4 299	-5 456	-6 007	-909	-1 881	-3 061
Costa Rica	-564	-1 026	-1 389	212	270	310	-444	-215	1	-796	-971	-1 077
Dominica	-44	-70	-64	15	16	17	-32	-27	-28	-60	-82	-75
Ecuador	-670	-400	373	2 030	2 635	3 049	-1 919	-1 965	-1 990	-559	270	1 433
El Salvador	-2 739	-3 080	-3 671	2 568	2 865	3 335	-460	-571	-519	-632	-786	-855
Granada	-140	-220	-231	121	114	47	-39	-24	-28	-59	-129	-212
Guatemala	-3 937	-4 609	-5 282	3 045	3 558	4 103	-318	-336	-355	-1 211	-1 387	-1 533
Guyana	-105	-286	-397	74	167	259	-39	-39	-43	-70	-158	-181
Haití	-1 036	-1 162	-1 387	993	1 254	1 382	-12	-37	7	-56	55	2
Honduras	-1 470	-1 752	-2 410	1 374	1 979	2 518	-359	-340	-287	-456	-113	-179
Jamaica	-1 373	-1 911	-2 143	1 446	1 578	1 727	-583	-676	-681	-509	-1 009	-1 097
México	-13 418	-12 300	-12 161	17 044	20 484	23 468	-10 316	-13 093	-13 161	-6 691	-4 908	-1 853
Nicaragua	-1 212	-1 442	-1 586	755	824	856	-201	-127	-124	-657	-745	-855
Panamá	-260	99	409	220	243	258	-1 021	-1 124	-1 045	-1 061	-782	-378
Paraguay	83	-113	-552	194	224	386	-138	-78	-14	139	33	-180
Perú	2 273	4 426	7 921	1 433	1 755	2 184	-3 686	-5 076	-7 649	19	1 105	2 456
República Dominicana	339	-1 278	-2 084	2 528	2 697	3 033	-1 819	-1 897	-1 735	1 047	-478	-786
Saint Kitts y Nevis	-66	-84	-102	18	18	20	-43	-41	-36	-90	-107	-118
San Vicente y las Granadinas	-88	-95	-113	14	18	20	-29	-33	-30	-103	-110	-123
Santa Lucía	-43	-119	-158	14	16	12	-70	-79	-78	-100	-183	-224
Suriname	-88	-125	130	14	22	36	-63	-40	-52	-137	-144	115
Trinidad y Tabago	2 020	3 243	3 540	53	53	0	-450	-554	-223	1 623	2 741	3 318
Uruguay	478	393	-113	113	144	126	-588	-494	-470	3	42	-457
Venezuela (República Bolivariana de)	19 264	27 914	28 725	-72	-99	-46	-3 673	-2 281	-1 512	15 519	25 534	27 167

Cuadro A - 9 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d	2004	2005	2006 ^d
América Latina y el Caribe	-6 820	23 509	14 651	13 804	59 445	61 985	-22 673	-37 372	-48 967	8 869	-22 073	-13 019
Antigua y Barbuda	90	143	124	6	7	1	-6	-7	-1	0	0	0
Argentina	-10 171	2 404	6 482	-6 952	8 094	14 480	-5 319	-8 857	-3 530	12 271	763	-10 950
Bahamas	489	726	1 499	184	-89	-79	-184	89	79	0	0	0
Barbados	180	317	333	-157	-68	44	157	68	-44	1	0	0
Belice	125	179	62	-31	18	33	31	-18	-33	0	0	0
Bolivia	-265	-141	192	73	493	1 518	-157	-504	-1 518	85	11	0
Brasil	-5 073	13 606	17 041	6 607	27 590	30 569	-2 244	-4 319	-30 569	-4 363	-23 271	0
Chile	-2 260	442	-3 245	-186	1 757	2 011	186	-1 757	-2 011	0	0	0
Colombia	3 450	3 610	3 083	2 541	1 729	23	-2 541	-1 729	-23	0	0	0
Costa Rica	876	1 364	2 111	80	393	1 034	-80	-393	-1 034	0	0	0
Dominica	52	92	75	-8	10	0	6	-14	0	2	4	0
Ecuador	840	396	-1 564	281	666	-131	-277	-710	124	-4	43	7
El Salvador	579	728	926	-53	-59	71	53	59	-72	0	0	0
Granada	101	102	208	42	-27	-4	-46	27	4	4	0	0
Guatemala	1 819	1 641	1 812	609	254	279	-609	-254	-279	0	0	0
Guyana	27	166	226	-43	8	45	32	-24	-62	12	16	17
Haití	91	-4	95	35	51	97	-50	-22	-112	15	-29	15
Honduras	829	330	450	373	217	271	-504	-372	-387	131	155	116
Jamaica	1 203	1 238	1 327	694	229	230	-686	-228	-230	-8	-1	0
México	10 749	12 073	850	4 058	7 164	-1 003	-4 058	-7 164	1 003	0	0	0
Nicaragua	546	748	875	-111	3	21	-160	-60	-132	271	56	111
Panamá	666	1 456	554	-395	675	176	396	-521	-166	-1	-154	-10
Paraguay	125	110	556	264	143	376	-179	-146	-387	-85	3	11
Perú	2 397	265	727	2 417	1 371	3 183	-2 443	-1 471	-3 210	26	100	27
República Dominicana	-868	1 183	1 057	179	705	271	-542	-1 109	-319	363	404	48
Saint Kitts y Nevis	104	100	121	14	-7	3	-14	7	-3	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	128	106	123	25	-4	0	-25	4	0	0	0	0
Santa Lucía	126	167	218	27	-15	-6	-27	15	6	0	0	0
Suriname	175	168	-21	38	24	94	-38	-24	-94	0	0	0
Trinidad y Tabago	-889	-848	-2 069	734	1 893	1 249	-734	-1 893	-1 249	0	0	0
Uruguay	302	753	2 853	306	796	2 396	-454	-620	15	149	-175	-2 411
Venezuela (República Bolivariana de)	-13 364	-20 110	-22 431	2 155	5 424	4 736	-2 155	-5 424	-4 736	0	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-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	-4,4	-3,0	-2,4	-2,7	-0,9	0,5	1,0	1,4	1,6
Argentina	-4,8	-4,2	-3,2	-1,4	8,6	6,3	2,1	3,1	3,7
Bahamas	-22,2	-4,2	-8,8	-11,6	-7,8	-8,6	-5,4	-13,9	-25,4
Barbados	-2,7	-6,0	-5,7	-4,3	-6,8	-6,3	-12,0	-12,8	-8,9
Belice	-8,7	-9,9	-19,4	-21,1	-17,8	-17,9	-14,8	-14,4	-2,5
Bolivia	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,5	0,9	3,8	6,7	11,9
Brasil	-4,0	-4,3	-3,8	-4,2	-1,5	0,8	1,8	1,6	1,3
Chile	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,1	2,2	1,1	3,6
Colombia	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-0,9	-1,5	-2,3
Costa Rica	-3,7	-4,1	-4,3	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,9	-4,9
Ecuador	-9,0	5,5	5,8	-2,9	-5,1	-1,5	-1,7	0,7	3,5
El Salvador	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,6
Guatemala	-6,0	-6,3	-6,1	-6,7	-5,9	-4,7	-5,1	-5,1	-5,0
Guyana	-15,4	-12,5	-17,2	-20,2	-16,5	-12,9	-9,2	-20,6	-21,3
Haití	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-1,5	1,3	0,0
Honduras	-2,8	-4,4	-4,0	-4,7	-3,6	-4,1	-6,0	-1,3	-1,9
Jamaica	-4,3	-2,8	-4,7	-9,3	-12,7	-9,4	-5,8	-10,4	-10,7
México	-3,8	-2,9	-3,2	-2,8	-2,2	-1,4	-1,0	-0,6	-0,2
Nicaragua	-19,2	-24,8	-21,4	-19,5	-18,5	-16,2	-14,7	-15,3	-16,1
Panamá	-9,3	-10,1	-5,8	-1,4	-0,8	-3,9	-7,5	-5,0	-2,2
Paraguay	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	0,4	-2,0
Perú	-5,9	-2,7	-2,9	-2,3	-2,0	-1,6	0,0	1,4	2,6
República Dominicana	-1,7	-2,0	-4,4	-3,0	-3,2	5,3	4,8	-1,4	-2,0
Suriname	-16,5	-3,8	-4,4	-17,5	-6,3	-12,6	-10,6	-9,7	6,6
Trinidad y Tabago	-10,6	0,4	6,7	4,7	0,8	8,8	12,8	18,2	18,3
Uruguay	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,8	0,0	0,3	-2,4
Venezuela (República Bolivariana de)	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	13,8	17,6	14,9

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: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Precio unitario	Valor	Volumen	Precio unitario
1998	-1,1	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,2
1999	5,6	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,8	11,2	7,7	16,1	14,1	1,8
2001	-4,2	2,6	-6,6	-2,3	0,7	-3,0
2002	1,0	0,9	0,1	-7,0	-6,8	-0,2
2003	9,0	3,9	4,9	3,2	0,5	2,7
2004	23,3	10,3	11,8	21,8	14,5	6,4
2005	20,4	7,9	11,6	18,2	11,1	6,4
2006 ^a	19,0	7,0	11,2	19,1	13,4	5,0

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-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	130,1	156,7	186,4	118,6	128,0	136,9	109,6	122,4	136,2
Argentina	131,3	153,3	176,4	118,2	136,0	144,9	111,0	112,7	121,7
Bolivia	172,2	224,0	310,0	151,9	171,8	182,9	113,4	130,4	169,5
Brasil	175,1	214,8	249,6	163,8	178,5	185,2	106,9	120,3	134,7
Chile	169,3	215,0	302,5	135,7	141,2	144,0	124,8	152,2	210,1
Colombia	125,5	158,4	183,5	116,7	128,0	136,1	107,6	123,7	134,8
Costa Rica	109,6	122,1	141,7	115,7	129,0	149,7	94,7	94,7	94,7
Ecuador	155,1	203,0	254,1	159,5	171,1	183,1	97,2	118,6	138,8
El Salvador	112,6	115,8	120,4	113,6	111,3	112,3	99,1	104,0	107,2
Guatemala	109,3	120,1	131,3	110,2	112,2	116,8	99,1	107,1	112,4
Haití	113,9	138,3	149,7	108,0	126,2	133,9	105,4	109,6	111,8
Honduras	120,3	136,7	151,3	144,3	150,4	160,1	83,4	90,9	94,5
México	113,2	129,0	150,5	105,1	112,0	124,5	107,6	115,2	120,9
Nicaragua	155,5	187,8	224,6	172,1	191,7	219,5	90,3	98,0	102,3
Panamá	104,1	130,0	145,7	103,3	125,3	137,7	100,8	103,8	105,9
Paraguay	122,9	143,9	207,7	113,8	134,7	190,6	107,9	106,9	109,0
Perú	184,2	249,3	341,5	152,4	174,8	176,1	120,9	142,6	194,0
República Dominicana	103,5	107,1	112,3	100,5	100,0	100,8	103,0	107,1	111,4
Uruguay	131,9	158,3	184,1	127,7	149,1	162,7	103,3	106,2	113,2
Venezuela (República Bolivariana de)	118,3	165,4	194,5	92,6	95,2	91,0	127,8	173,8	213,7

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-13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	114,2	134,9	160,7	107,9	119,9	136,0	105,8	112,5	118,2
Argentina	89,2	114,3	136,4	87,7	108,4	126,6	101,7	105,5	107,8
Bolivia	107,1	145,0	174,4	98,3	124,3	138,5	109,0	116,6	125,9
Brasil	112,6	131,9	163,8	103,1	108,8	126,2	109,3	121,3	129,8
Chile	134,2	178,4	210,1	134,3	163,8	183,7	99,9	108,9	114,4
Colombia	143,2	181,6	224,2	136,2	162,9	191,5	105,1	111,5	117,0
Costa Rica	129,3	153,4	180,0	125,5	143,1	163,0	103,1	107,2	110,4
Ecuador	205,3	259,1	302,8	193,1	223,6	239,7	106,3	115,9	126,3
El Salvador	127,6	136,9	154,3	124,5	127,3	137,4	102,4	107,5	112,3
Guatemala	151,6	170,1	191,4	140,9	145,1	152,5	107,6	117,3	125,5
Haití	111,4	120,4	142,5	101,4	101,5	113,3	109,8	118,6	125,7
Honduras	137,2	158,1	187,9	143,4	151,7	165,3	95,7	104,3	113,6
México	112,8	127,1	146,8	106,5	114,4	126,4	105,9	111,2	116,2
Nicaragua	136,4	164,1	189,9	124,6	136,3	147,4	109,5	120,4	128,9
Panamá	109,1	127,6	147,7	103,2	115,0	126,7	105,7	111,0	116,5
Paraguay	108,3	133,1	201,4	104,7	121,3	176,5	103,5	109,7	114,1
Perú	133,1	163,9	202,2	122,6	137,3	157,5	108,6	119,4	128,4
República Dominicana	83,2	104,1	118,1	78,1	93,1	100,5	106,5	111,8	117,4
Uruguay	90,4	113,4	146,9	87,4	96,9	115,1	103,4	117,0	127,6
Venezuela (República Bolivariana de)	100,9	140,5	191,1	93,3	124,8	164,9	108,2	112,5	115,9

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-14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	91,3	94,5	100,0	96,3	96,6	98,6	103,7	108,8	115,2
Argentina	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	113,0
Bolivia	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6
Brasil	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	103,8
Chile	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	183,7
Colombia	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	102,3	111,0	115,2
Costa Rica	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	85,8
Ecuador	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	109,9
El Salvador	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	95,5
Guatemala	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6
Haití	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	88,9
Honduras	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,2
México	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	104,1
Nicaragua	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,4
Panamá	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8
Paraguay	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5
Perú	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	151,1
República Dominicana	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9
Uruguay	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	88,7
Venezuela (República Bolivariana de)	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	184,4

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-15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe	29 040	-2 671	1 192	-1 293	-41 308	-38 161	-66 853	-77 107	-87 691
Antigua y Barbuda	35	44	16	56	75	90	44	101	70
Argentina	10 513	5 639	1 030	-16 030	-20 773	-12 535	-7 182	-3 564	-9 924
Bahamas	873	136	240	366	300	431	348	523	1 281
Barbados	2	114	241	241	42	131	58	145	105
Belice	14	60	161	115	91	61	8	65	-56
Bolivia	637	324	182	30	-156	-226	-565	-495	-165
Brasil	7 257	-1 336	4 077	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 633	-10 403
Chile	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 076	-10 097	-10 203	-22 637
Colombia	1 763	-2 338	-2 177	-302	-1 371	-2 608	-850	-1 846	-2 923
Costa Rica	-97	-691	-714	-63	580	443	432	1 150	2 112
Cuba	-39	-29	183	92	-300	-450	150	300	0
Dominica	11	21	31	39	36	23	23	69	47
Ecuador	467	-2 715	-2 020	-817	-100	-953	-1 084	-1 525	-3 546
El Salvador	231	165	132	-293	-42	595	119	156	407
Granada	62	32	61	70	109	81	66	78	180
Guatemala	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 501	1 305	1 457
Guyana	20	29	81	81	58	39	-1	143	200
Haití	56	80	45	129	26	5	94	-70	117
Honduras	173	528	228	280	258	-64	601	145	279
Jamaica	53	-271	517	1 168	208	-246	612	561	646
México	4 865	1 691	6 491	11 161	8 502	5 960	433	-1 020	-12 311
Nicaragua	471	888	624	455	607	520	616	678	862
Panamá	479	652	3	202	-39	-506	-356	179	-501
Paraguay	189	287	-30	237	-134	168	-97	35	553
Perú	975	-701	-293	391	512	-670	-1 262	-4 711	-6 895
República Dominicana	-453	-352	-85	168	-881	-2 787	-2 324	-310	-630
Saint Kitts y Nevis	34	57	32	84	95	71	61	59	85
San Vicente y las Granadinas	87	57	19	30	18	55	99	74	93
Santa Lucía	28	63	64	73	75	115	56	88	140
Suriname	163	25	31	123	18	91	112	127	-73
Trinidad y Tabago	378	-268	-732	-453	-440	-1 257	-1 339	-1 403	-2 292
Uruguay	793	480	672	707	-2 602	979	-137	84	-29
Venezuela (República Bolivariana de)	-1 955	-2 957	-7 792	-6 031	-14 785	-8 679	-17 037	-22 391	-23 943

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-16

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALS 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	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios
	Autónomos ^c	No autónomos ^d	Total				
	(1)	(2)	(3)				
					(5) = (3) + (4)		(7) = (5) / (6)
				(4)	(5)	(6)	(7)
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	-26,7	105,4	-25,3
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	48,1	7,9	56,0	-30,0	26,1	177,5	14,7
1993	68,6	-1,9	66,6	-34,5	32,1	194,1	16,5
1994	41,3	5,8	47,1	-35,9	11,2	223,0	5,0
1995	29,3	31,6	60,9	-40,7	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,7	-42,7	22,1	295,1	7,5
1997	89,1	-9,0	80,1	-47,6	32,5	327,4	9,9
1998	68,6	9,1	77,7	-50,3	27,3	327,4	8,3
1999	42,4	6,1	48,5	-51,2	-2,7	343,1	-0,8
2000	62,2	-8,2	54,0	-53,7	0,2	408,2	0,1
2001	34,7	16,2	50,9	-54,3	-3,4	391,7	-0,9
2002	-11,6	22,5	10,9	-52,6	-41,7	394,1	-10,6
2003	1,6	18,7	20,2	-57,6	-37,4	429,1	-8,7
2004	-8,7	8,9	0,1	-67,3	-67,2	524,9	-12,8
2005	20,9	-22,1	-1,2	-76,8	-78,0	630,5	-12,4
2006 ^e	12,4	-13,0	-0,6	-87,5	-88,1	745,6	-11,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

^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-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe	62 544	81 305	72 055	66 753	47 148	37 601	48 164	52 824	31 887
Antigua y Barbuda	23	32	43	98	66	166	77	114	119
Argentina	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 449	3 954	3 418
Bahamas	165	149	250	192	209	247	443	564	706
Barbados	15	16	18	17	17	58	-16	53	0
Belice	13	54	23	61	25	-11	111	126	72
Bolivia	947	1 008	734	703	674	195	63	-280	237
Brasil	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-8 469
Chile	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 610	4 751	5 256
Colombia	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 941	5 578	5 365
Costa Rica	608	614	400	451	625	548	733	904	1 340
Dominica	7	18	18	15	18	29	24	26	32
Ecuador	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 646	2 087
El Salvador	1 103	162	178	289	496	123	430	300	254
Granada	49	42	37	59	54	89	54	26	94
Guatemala	673	155	230	456	111	131	155	208	325
Guyana	44	46	67	56	44	26	30	77	100
Haití	11	30	13	4	6	14	6	26	160
Honduras	99	237	282	193	176	247	325	372	385
Jamaica	287	429	394	525	407	604	542	582	0
México	12 409	13 712	17 789	23 045	18 472	14 087	17 964	13 262	13 279
Nicaragua	218	337	267	150	204	201	250	241	282
Panamá	1 203	864	624	467	99	771	1 004	1 027	2 560
Paraguay	336	89	98	78	12	22	32	68	161
Perú	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 467
República Dominicana	700	1 338	953	1 079	917	613	909	1 023	1 183
Saint Kitts y Nevis	32	58	96	88	80	76	46	47	92
San Vicente y las Granadinas	89	57	38	21	34	55	66	56	62
Santa Lucía	83	83	54	59	52	106	80	108	139
Suriname	9	-62	-148	-27	-74	-76	-37	28	-163
Trinidad y Tabago	730	379	654	685	684	1 034	600	599	599
Uruguay	155	238	274	291	180	401	315	811	1 377
Venezuela (República Bolivariana de)	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	722	864	1 400	-2 632

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. Incluye reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b	2006 ^{c d}
América Latina y el Caribe	40 406	44 107	40 255	38 503	20 208	37 906	36 383	45 054	44 247
Argentina	15 931	14 900	13 468	2 711	-	100	200	540	1 896
Barbados	-	-	200	150	-	-	-	325	215
Belice	-	-	-	-	125	100	-	-	-
Bolivia	-	-	-	-	-	-	108	-	-
Brasil	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	15 334	19 079
Chile	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	1 000	1 062
Colombia	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	2 435	3 177
Costa Rica	200	300	250	250	250	490	310	-	-
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	650	-
El Salvador	-	150	50	354	1 252	349	286	375	925
Granada	-	-	-	-	100	-	-	-	-
Guatemala	-	-	-	325	-	300	380	-	-
Jamaica	250	-	422	812	300	-	814	1 050	930
México	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	11 703	9 200
Panamá	325	500	350	1 100	1 030	275	770	1 530	2 076
Paraguay	0	400	-	-	-	-	-	-	-
Perú	150	-	-	-	1 000	1 250	1 305	2 675	733
República Dominicana	-	-	-	500	-	600	-	160	675
Trinidad y Tabago	-	230	250	-	-	-	-	100	500
Uruguay	550	350	641	856	400	-	350	1 062	3 679
Venezuela (República Bolivariana de)	3 259	1 215	482	1 575	-	2 354	3 050	6 115	100

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Merrill-Lynch y J.P. Morgan.

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

^b No se incluyen 584 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 200 millones de dólares emitidos por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

^c No se incluyen 250 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 250 millones de dólares emitidos por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y 567 millones de dólares emitidos por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

^d Puesto que las emisiones del Bonar V (1.500 millones de dólares) y del Bonar VII (500 millones de dólares) efectuadas hasta el tercer trimestre de 2006 e incluidas en el cuadro A-17 publicado en el *Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006* fueron efectuadas según la ley argentina y no según las leyes internacionales, el total informado de Argentina no incluye esas emisiones.

Cuadro A-19
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL ^a
 (En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe	743 261	762 941	739 051	745 551	734 147	762 947	765 580	661 124	648 275
América Latina	735 003	754 922	729 947	735 289	723 345	751 959	753 632	648 943	635 705
Argentina	147 634	152 563	155 014	166 272	156 748	164 645	171 205	113 804	109 338
Bolivia ^c	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 947	3 279
Brasil	223 792	225 610	216 921	209 935	210 711	214 929	201 373	169 451	172 589
Chile	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	44 934	47 695
Colombia	36 682	36 733	36 130	39 097	37 325	38 008	39 442	38 456	40 039
Costa Rica	3 402	3 641	3 748	3 883	4 118	4 621	4 979	4 979	4 995
Cuba ^c	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...	...
Ecuador	16 221	15 902	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	16 977
El Salvador ^d	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	7 917	8 211	8 642	9 305
Guatemala ^c	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	3 958
Haití ^c	1 104	1 162	1 170	1 189	1 229	1 316	1 376	1 335	1 484
Honduras	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 082	3 832
México	160 258	166 381	148 652	144 526	134 980	132 273	130 925	128 255	116 701
Nicaragua ^c	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	4 527
Panamá ^c	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 788
Paraguay	2 189	2 767	3 054	2 922	3 038	3 133	3 087	2 855	2 856
Perú	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 244	28 657	28 332
República Dominicana	3 546	3 661	3 679	4 176	4 536	5 987	6 380	6 755	7 266
Uruguay ^e	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 418	10 558
Venezuela (República Bolivariana de)	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	40 456	43 679	45 486	44 184
El Caribe	8 258	8 018	9 104	10 262	10 802	10 988	11 947	12 181	12 571
Antigua y Barbuda	394	398	391	388	434	497	532	317	321
Bahamas ^c	338	355	350	328	309	363	343	335	331
Barbados	444	479	611	774	756	761	816	899	1 047
Belice ^c	233	255	431	495	652	822	913	970	985
Dominica ^c	91	132	150	175	202	219	209	221	222
Granada ^c	105	115	139	154	262	279	331	401	424
Guyana ^c	1 516	1 210	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 096	921
Jamaica ^c	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 376	5 796
Saint Kitts y Nevis	124	152	162	216	261	316	304	285	280
San Vicente y las Granadinas	101	160	160	168	168	195	219	231	231
Santa Lucía ^c	134	153	170	204	246	324	344	350	365
Suriname ^c	...	...	291	350	371	382	382	371	389
Trinidad y Tabago ^c	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 364	1 329	1 261

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 deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Se refiere a la deuda pública externa.

^d Hasta 2002 corresponde a la deuda pública externa. A partir de 2003 corresponde a la deuda externa total.

^e En 1998 corresponde a la deuda pública externa. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ACTIVOS DE RESERVAS INTERNACIONALES ^a
(En millones de dólares)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
América Latina y el Caribe	173 897	166 559	170 118	163 307	165 409	201 224	227 708	263 483	320 827
América Latina	170 782	163 562	165 955	157 504	159 721	195 382	220 425	254 244	309 565
Argentina	31 736	33 100	34 234	15 232	10 476	14 119	19 646	28 077	32 037
Bolivia	1 193	1 223	1 160	1 139	897	1 096	1 272	1 798	3 193
Brasil	44 586	36 342	33 012	35 867	37 823	49 296	52 935	53 800	85 839
Chile	16 292	14 946	15 110	14 400	15 351	15 851	16 016	16 963	19 429
Colombia	8 740	8 103	9 006	10 245	10 844	10 921	13 540	14 957	15 440
Costa Rica	992	1 472	1 318	1 334	1 500	1 839	1 922	2 313	3 115
Ecuador	1 786	1 888	1 180	1 074	1 008	1 160	1 437	2 147	2 023
El Salvador	1 766	1 972	1 894	1 712	1 591	1 910	1 893	1 833	1 908
Guatemala	1 369	1 243	1 885	2 359	2 381	2 932	3 529	3 783	4 061
Haití	258	264	182	141	82	62	114	133	253
Honduras	...	1 255	1 312	1 414	1 523	1 430	1 971	2 330	2 633
México	31 799	31 782	35 585	44 814	50 674	59 028	64 198	74 110	76 330
Nicaragua	357	513	497	383	454	504	670	730	924
Panamá	954	823	723	1 092	1 183	1 011	631	1 211	1 335
Paraguay	875	988	772	723	641	983	1 168	1 297	1 703
Perú	9 982	9 003	8 563	8 838	9 690	10 206	12 649	14 120	17 328
República Dominicana	659	881	818	1 341	829	279	825	1 929	2 251
Uruguay	2 589	2 600	2 823	3 100	772	2 087	2 512	3 078	3 091
Venezuela (República Bolivariana de)	14 849	15 163	15 883	12 296	12 003	20 666	23 498	29 636	36 672
El Caribe	3 115	2 997	4 164	5 803	5 688	5 842	7 283	9 239	11 262
Antigua y Barbuda	59	70	64	80	88	114	120	127	143
Bahamas	347	411	350	319	381	491	674	586	461
Barbados	366	302	473	690	669	738	580	603	636
Belice	44	71	123	112	115	85	48	71	114
Dominica	28	32	29	31	45	48	42	49	63
Granada	47	51	58	64	88	83	122	94	100
Guyana	277	268	305	287	284	276	232	252	280
Jamaica	709	555	1 054	1 901	1 645	1 195	1 846	2 170	2 318
Saint Kitts y Nevis	47	50	45	56	66	65	78	72	89
San Vicente y las Granadinas	39	43	55	61	53	51	75	70	79
Santa Lucía	71	75	79	89	94	107	133	116	135
Suriname	283	109	127	188	112	113	137	140	237
Trinidad y Tabago	799	963	1 403	1 924	2 049	2 477	3 195	4 888	6 608

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

^a Incluyen oro.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS BOLSAS DE VALORES
(Índices nacionales a fin de período, 31 diciembre 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006		2007	
									III	IV	I	II
Argentina	103	132	100	71	126	257	330	370	393	502	505	526
Brasil	44	112	100	89	74	146	172	219	239	291	300	356
Chile	73	104	100	109	92	137	166	181	210	248	270	320
Colombia ^a	156	140	100	134	206	291	542	1 187	1 155	1 393	1 334	1 328
Costa Rica	-	-	100	113	116	104	79	98	119	147	178	187
Ecuador	176	86	100	130	195	178	216	272	320	353	369	354
Jamaica	71	76	100	117	157	234	390	362	298	348	314	312
México	70	126	100	113	108	156	229	315	388	468	509	551
Perú	111	152	100	97	115	202	307	397	860	1 066	1 420	1 851
Trinidad y Tabago	99	95	100	111	124	157	243	242	197	220	210	207
Venezuela (República Bolivariana de)	70	79	100	96	117	325	439	299	519	765	717	582

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

^a Hasta 2000 se considera el índice de la bolsa de Bogotá (IBB).

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO TOTAL ^a
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^b	2005 ^b	2006 ^b	2007 ^{b c}
América Latina y el Caribe ^d	94,4	100,7	100,0	99,8	117,4	125,8	126,0	119,1	115,3	112,9
Argentina	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,3	219,8	216,9
Bolivia	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,6	119,9	122,0	122,7
Brasil	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,6	87,6
Chile	92,5	98,3	100,0	111,3	109,1	114,6	107,0	101,6	97,0	100,9
Colombia	83,2	91,6	100,0	104,0	105,5	119,2	108,4	96,0	98,1	88,7
Costa Rica	99,8	101,8	100,0	97,0	97,3	103,3	106,8	108,3	108,2	106,9
Ecuador	64,7	89,2	100,0	70,9	61,8	60,2	62,8	65,4	65,9	68,5
El Salvador	101,9	100,4	100,0	99,6	99,5	100,0	100,2	101,6	102,0	102,0
Guatemala	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	85,9	79,9	77,5	77,0
Honduras	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,0	98,9	97,5
Jamaica	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,1	109,4
México	119,1	108,9	100,0	93,5	92,9	104,5	109,4	106,0	106,4	106,3
Nicaragua	101,1	101,9	100,0	101,1	103,3	107,0	108,9	108,1	107,9	110,7
Panamá	100,1	100,7	100,0	102,9	101,2	103,2	108,4	110,6	111,8	113,4
Paraguay	99,2	96,7	100,0	102,6	106,4	112,5	108,3	118,6	107,8	96,1
Perú	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,9	103,5	104,7
Trinidad y Tabago	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,8	93,2	91,7	88,9	87,3
Uruguay	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	151,9	137,0	135,6	137,2
Venezuela (República Bolivariana de)	116,6	102,6	100,0	95,2	125,0	137,2	143,3	143,4	136,5	123,5

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 total 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. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^b Cifras preliminares. Se utilizó como ponderador el comercio de 2003.

^c Promedio de enero a junio.

^d Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 18 países. No incluye Trinidad y Tabago.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE PARTICIPACIÓN
(Tasas anuales medias)

			1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe ^b	Global		59,1	59,2	58,9	58,8	58,9	58,8	59,1	59,1	59,2
	Mujeres		44,2	44,8	44,8	45,0	45,2	45,8	46,1	46,4	46,7
	Hombres		74,9	74,6	74,1	73,5	73,4	72,8	73,1	72,7	72,8
Argentina ^c	Áreas urbanas	Global	...	...	56,6	56,0	55,8	60,1	60,3	59,9	60,3
		Mujeres	...	...	43,4	42,6	43,3	49,2	49,0	48,3	49,0
		Hombres	...	...	71,7	71,4	70,3	72,9	73,2	73,2	73,3
Bolivia	Total nacional	Global	...	64,2	62,4	67,8	64,6	67,6	64,9	...	...
		Mujeres	...	56,8	53,7	60,2	56,3	60,1	57,2	...	...
		Hombres	...	72,0	71,8	75,9	73,2	75,4	73,4	...	...
Brasil ^c	Seis áreas metropolitanas	Global	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2	56,6	56,9
		Mujeres	44,5	43,9	45,2	43,9	43,9	47,8	48,3	47,7	48,1
		Hombres	73,7	72,2	72,7	71,0	70,5	67,7	67,3	66,7	66,8
Chile	Total nacional	Global	54,5	54,8	54,4	53,9	53,7	54,4	55,0	55,6	54,8
		Mujeres	35,1	35,7	35,6	35,0	35,0	36,6	38,1	39,2	38,5
		Hombres	74,6	74,6	74,0	73,4	73,0	73,0	72,3	72,6	71,7
Colombia	Trece áreas metropolitanas ^d	Global	62,7	63,8	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9	62,7	61,1 ^e
		Mujeres	52,9	54,9	54,8	55,6	56,2	56,8	54,8	54,7	53,7 ^e
		Hombres	74,1	74,5	73,8	74,3	73,9	73,7	72,7	72,3	71,4 ^e
Costa Rica	Total nacional	Global	55,3	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4	56,8	56,6
		Mujeres	35,6	35,5	35	38,6	38,2	38,5	36,8	40,4	40,7
		Hombres	75,6	75,1	72,8	73,7	73,2	73,3	72,9	73,9	73,5
Ecuador	Cuenca, Guayaquil y Quito ^f	Global	58,4	60,0	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8	56,1	56,8
		Mujeres	46,1	47,8	46,0	44,7	42,1	41,6	44,4	45,7	46,8
		Hombres	71,8	73,1	68,3	67,0	66,7	66,7	67,8	67,0	67,4
El Salvador	Total nacional	Global	53,4	52,6	52,2	53,3	51,2	53,4	51,7	52,4	52,6
		Mujeres	39,4	39,1	38,7	39,5	38,6	40,4	38,6	39,5	40,4
		Hombres	69,3	68,1	67,7	69,2	65,8	68,3	66,5	67,4	67,0
Honduras	Total nacional	Global	51,9	54,9	...	52,5	51,7	50,0	50,6	50,9	50,7
		Mujeres	32,8	37,6	...	34,7	32,5	33,0	32,7	33,2	33,5
		Hombres	72,5	73,9	...	71,8	72,3	68,4	70,0	70,0	69,7
Jamaica ^g	Total nacional	Global	65,6	64,5	63,4	63,0	65,8	64,4	64,3	63,9	64,7
		Mujeres	57,8	56,3	54,2	53,6	57,3	55,4	55,8	55,4	56,3
		Hombres	74,0	72,8	72,8	73,0	74,7	73,7	73,3	72,9	73,4
México	Áreas urbanas	Global	59,1	58,3	58,7	58,1	57,8	58,3	58,9	59,5	60,7
		Mujeres	41,4	40,4	41,4	40,9	40,6	41,5	42,9	44,1	45,8
		Hombres	78,7	78,2	78,0	77,3	76,9	76,8	76,7	76,9	77,6
Nicaragua	Total nacional	Global	54,7	...	53,8	57,5	...	53,7	53,1	53,8	...
		Mujeres	36,7	...	...	40,2	...	...	...	39,4	...
		Hombres	73,6	...	...	75,6	...	...	...	69,2	...
Panamá	Total nacional	Global	62,2	61,2	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3	63,6	62,6
		Mujeres	44,2	43,1	41,6	41,7	45,1	45,9	46,6	47,4	45,8
		Hombres	80,7	79,7	78,8	79,5	80,1	79,9	80,6	80,3	79,8
Paraguay	Total nacional	Global	57,9	57,3	63,7	59,2	61,2	59,8	63,4	61,8	60,1
		Mujeres	41,4	41,3	49,0	45,5	45,8	45,7	50,4	48,6	46,1
		Hombres	74,4	73,9	78,9	73,3	76,9	74,3	76,6	75,1	74,0
Perú	Lima metropolitana	Global	64,6	65,7	63,4	65,5	62,9	63,2	62,3	62,5	64,0
		Mujeres	53,7	56,0	51,4	55,9	51,8	54,2	49,9	52,3	53,4
		Hombres	77,2	76,7	76,8	76,1	75,3	72,9	75,6	73,4	75,4
Rep. Dominicana	Total nacional	Global	54,4	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3	55,9	56,0
		Mujeres	...	36,6	40,6	40,0	42,1	41,0	43,7	43,1	43,6
		Hombres	...	71,2	70,4	69,2	68,3	68,6	69,2	68,8	68,6

Cuadro A-23 (conclusión)

			1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Uruguay	Total urbano	Global	60,4	59,3	59,7	60,8	59,3	58,1	58,5	58,5	60,9
		Mujeres	49,2	48,6	49,3	51,0	49,4	48,9	48,7	49,5	51,9
		Hombres	73,4	72,0	71,9	72,2	70,7	69,0	70,0	69,3	71,7
Venezuela (Rep. Bol. de)	Total nacional	Global	65,2	66,3	64,6	66,5	68,7	69,3	68,5	66,3	65,4
		Mujeres	47,2	48,8	47,3	50,9	54,3	55,5	54,5	51,5	50,6
		Hombres	83,1	83,7	81,9	82,0	83,5	83,0	82,6	81,2	80,4

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

^a Cifras preliminares.

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

^c Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^d Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^e Datos hasta el tercer trimestre.

^f Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

^g Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con la serie anterior.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO ABIERTO
(Tasas anuales medias)

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe^b		10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,6
Argentina ^c	Áreas urbanas	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,2
Bahamas ^d	Total nacional	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	10,2	10,2	7,6
Barbados ^d	Total nacional	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,7
Belice ^d	Total nacional	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4
Bolivia	Total urbano ^e	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	8,2	...
Brasil ^f	Seis áreas metropolitanas	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,0
Chile	Total nacional	6,4	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,7
Colombia ^d	Trece áreas metropolitanas ^g	15,3	19,4	17,3	18,2	17,6	16,7	15,4	13,9	13,0
Costa Rica	Total urbano	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0
Cuba	Total nacional	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9
Ecuador ^d	Cuenca, Guayaquil y Quito ^h	11,5	14,4	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7	10,1
El Salvador	Total urbano	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7
Guatemala	Total urbano	...	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...	...
Honduras	Total urbano	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	4,9
Jamaica ^d	Total nacional	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	10,3
México	Áreas urbanas	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6
Nicaragua	Total urbano ⁱ	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	7,0
Panamá ^d	Total urbano ^j	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4
Paraguay	Total urbano	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	8,3
Perú	Lima metropolitana	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5
República Dominicana ^d	Total nacional	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,2
Trinidad y Tabago ^d	Total nacional	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,2
Uruguay	Total urbano	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,4
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	Total nacional	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	10,0

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 y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002, respectivamente.

^c Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la 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 la serie anterior.

^g Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^h Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

ⁱ Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

^j Hasta 1999 las cifras corresponden a la región metropolitana.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN ^a
(Tasas anuales medias)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^b
América Latina y el Caribe ^c	52,8	52,2	52,8	52,3	52,0	52,4	53,0	53,5	54,0
Argentina ^d	49,9	49,6	49,0	47,4	45,9	49,8	52,0	52,9	54,1
Bolivia	Total urbano ^e	49,5	52,3	51,9	55,4	53,0	54,9	55,0	...
Brasil ^d	Seis áreas metropolitanas	53,7	52,7	53,8	52,9	48,7	50,1	50,6	51,0
Chile	Total nacional	51,0	49,2	49,1	48,6	48,4	49,3	49,5	50,4
Colombia	Trece áreas metropolitanas ^f	52,7	50,8	52,6	52,5	52,9	53,8	53,2	54,0
Costa Rica	Total nacional	52,2	51,5	50,8	52,4	51,8	51,8	50,9	53,0
Ecuador	Cuenca, Guayaquil y Quito ^g	50,1	47,8	48,8	49,8	49,5	48,6	49,7	50,1
El Salvador	Total nacional	49,6	48,9	48,7	49,8	48,0	49,7	48,2	48,3
Honduras	Total nacional	51,1	53,7	...	50,3	49,7	47,4	48,6	48,6
Jamaica	Total nacional	55,4	54,4	53,4	53,5	54,0	57,1	56,8	56,7
México	Áreas urbanas	56,3	56,1	56,8	56,0	55,5	55,6	55,8	56,7
Nicaragua	Total nacional	48,4	...	50,6	51,0	...	49,5	49,6	50,8
Panamá	Total nacional	53,7	54,0	51,8	52,0	54,1	54,6	55,9	57,3
Paraguay	Total nacional	54,8	53,4	59,0	54,7	54,6	55,0	58,8	58,2
Perú	Lima metropolitana ^h	60,3	61,6	59,7	60,5	62,0	61,1	61,6	60,7
República Dominicana	Total nacional	45,1	46,1	47,6	45,8	46,2	45,4	46,0	45,9
Trinidad y Tabago	Total nacional	52,5	52,8	53,8	53,8	54,6	55,2	57,8	58,6
Uruguay	Total urbano	54,3	52,6	51,6	51,4	49,1	48,3	50,9	51,4
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	Total nacional	57,8	56,4	55,5	57,6	57,8	56,8	58,1	58,9

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

^a Porcentaje de población ocupada sobre población en edad de trabajar.

^b Cifras preliminares.

^c Promedio ponderado con ajustes por falta de información y cambios metodológicos.

^d Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

^e Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

^f Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^g Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

^h Hasta 2000 las cifras corresponden al total urbano.

Cuadro A-26
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE EMPLEO FORMAL
(Índice 2000 = 100. Porcentaje de los ocupados)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Argentina ^b	95,7	99,3	100,0	101,0	93,1	96,2	107,0	118,7	128,9
Brasil ^c	100,8	98,2	100,0	102,9	101,6	104,2	109,5	115,7	121,3
Chile ^b	97,0	96,1	100,0	101,6	103,4	105,9	109,6	118,2	125,7
Costa Rica ^d	94,2	98,5	100,0	97,6	104,0	106,9	110,9	116,1	123,9
El Salvador ^d	82,6	102,1	100,0	102,7	102,4	107,8	104,9	106,9	114,9
Guatemala ^d	97,7	98,3	100,0	102,2	104,9	105,5	108,9	110,4	113,0
Jamaica ^e	107,3	103,8	100,0	98,0	97,4	96,3	97,9	98,9	99,6
México ^d	89,3	94,4	100,0	99,5	98,6	98,2	99,5	102,5	109,1
Nicaragua ^d	84,1	91,4	100,0	101,8	101,0	103,7	112,9	123,2	136,2
Panamá ^f	96,3	105,3	100,0	95,5	89,7	95,7	99,4	108,5	111,0
Perú ^e	109,0	102,7	100,0	98,1	98,1	99,8	102,5	107,1	115,0
Uruguay ^{d g}	...	...	...	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 Trabajadores privados cubiertos por la seguridad social. En 2006, trabajadores de empresas pequeñas, medianas y grandes.

^g Índices 2001=100.

Cuadro A-27
AMERICA LATINA: INDICADORES DE SUBEMPLEO VISIBLE
(Porcentaje de los ocupados)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Argentina ^b	15,5	16,7	17,1	18,9	24,0	20,7	17,5	14,2	12,5
Brasil ^c	...	...	...	...	4,1	5,0	4,6	3,7	4,1
Chile ^d	4,3	5,5	6,1	7,1	6,2	6,5	8,4	8,5	8,5
Colombia ^e	...	...	14,2	16,3	16,8	15,3	15,2	13,8	11,9
Costa Rica ^f	13,5	14,0	10,5	11,3	12,3	15,2	14,4	14,6	13,5
Ecuador ^g	15,1	17,9	16,1	12,6	10,2	9,8	8,1	7,3	6,3
El Salvador ^h	3,5	3,9	3,7	3,8	4,3	4,8	4,5	6,2	4,9
Honduras ⁱ	2,2	2,6	...	4,0	4,9	6,3	7,1	7,4	5,6
México ^j	...	...	...	...	...	...	...	7,5	6,9
Panamá ^k	...	...	...	...	...	...	4,4	4,6	3,4
Paraguay ^l	6,0	5,8	9,1	8,3	9,5	8,8	8,3	7,5	5,8
Perú ^m	12,5	12,5	12,3	12,8	11,8	9,8	9,6	9,5	9,4
Uruguay ^k	...	...	11,9	15,3	18,4	19,3	15,8	17,1	13,6

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

^a Cifras preliminares.

^b Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales por causas ajenas a su voluntad y desean trabajar más horas, áreas urbanas.

^c Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales y están disponibles para trabajar más horas, seis áreas metropolitanas.

^d Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más, total nacional, tercer trimestre de cada año.

^e Las cifras hasta 2005 y desde 2006 no son directamente comparables por cambio de muestra; se interrumpe la comparabilidad.

^f Ocupados que trabajan menos de 48 horas semanales y desean trabajar más, 13 áreas metropolitanas.

^g Ocupados que trabajan menos de 47 horas semanales y desean trabajar más, total nacional.

^h Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales por causas ajenas a su voluntad, Cuenca, Guayaquil y Quito.

ⁱ Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales por causas ajenas a su voluntad, total de áreas urbanas.

^j Ocupados que trabajan menos de 36 horas semanales y desean trabajar más, total de áreas urbanas.

^k Ocupados con la necesidad y disponibilidad de ofrecer más horas de trabajo de lo que su ocupación actual les permite, total nacional.

^l Ocupados que trabajan menos de 40 horas semanales, desean trabajar más y están disponibles, total de áreas urbanas.

^m Ocupados que trabajan menos de 30 horas semanales y desearían trabajar más, total de áreas urbanas.

ⁿ Ocupados que trabajan menos de 35 horas semanales y desean trabajar más, Lima metropolitana.

Cuadro A-28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índice promedio anual, 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Argentina ^b	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,2	97,8	106,2
Bolivia	94,0	98,6	100,0	105,8	109,3	111,1	114,4	109,9	103,9 ^c
Brasil ^d	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,2
Chile ^e	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6
Colombia ^c	92,2	96,3	100,0	99,7	103,3	103,0	104,4	105,7	109,1
Costa Rica ^f	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,4
Guatemala ^f	91,1	96,3	100,0	100,5	99,6	100,0	97,8	93,9	92,9
México ^b	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,2	110,5	110,2	110,6
Nicaragua ^f	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5	105,9
Paraguay	100,8	98,7	100,0	101,4	96,3	95,6	97,2	98,2	98,8
Perú ^g	101,3	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,7
Uruguay	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0
Venezuela (República Bolivariana de)	100,8	96,1	100,0	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,8

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

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

^c Primer semestre.

^d Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

^e Índice general de remuneraciones por hora.

^f Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^g Obreros del sector privado en Lima metropolitana.

Cuadro A-29
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALARIO MÍNIMO REAL
(Índices 2000 = 100)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Argentina	97,9	99,1	100,0	101,1	81,3	84,0	129,8	171,1	193,2
Bolivia	90,3	97,2	100,0	110,8	116,0	116,9	112,0	106,3	111,1
Brasil	96,6	97,4	100,0	109,8	114,3	117,4	121,4	128,5	145,3
Chile	85,7	93,4	100,0	103,8	106,8	108,3	111,3	113,4	116,3
Colombia	95,6	99,5	100,0	101,2	101,9	102,0	103,8	105,0	107,9
Costa Rica	98,4	100,6	100,0	100,2	99,5	99,2	97,6	97,8	99,5
Ecuador	116,2	103,7	100,0	111,5	112,5	119,3	122,2	125,9	130,0
El Salvador	99,9	102,3	100,0	96,4	94,6	96,7	95,3	91,1	90,4
Guatemala	92,3	95,8	100,0	108,3	108,6	117,3	117,6	115,9	119,6
Haití	123,3	113,5	100,0	88,4	80,5	107,5	91,7	79,6	70,0
Honduras	100,0	97,0	100,0	102,5	104,6	113,6	114,5	121,2	127,4
México	102,9	99,3	100,0	100,4	101,2	100,4	99,1	99,0	99,0
Nicaragua	103,6	100,5	100,0	102,1	105,9	109,2	113,5	118,1	128,5
Panamá	93,2	96,3	100,0	107,0	105,8	106,5	107,5	104,3	107,9
Paraguay	100,0	95,9	100,0	103,7	102,9	105,8	102,4	104,4	106,7
Perú	93,2	90,0	100,0	101,2	101,0	102,2	106,9	105,1	112,0
República Dominicana	101,6	100,4	100,0	105,7	105,1	95,5	81,2	96,4	89,6
Uruguay	101,2	101,7	100,0	98,7	88,7	77,7	77,5	131,9	153,2
Venezuela (República Bolivariana de)	94,3	96,4	100,0	100,0	94,5	83,3	92,7	103,7	113,9

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-30
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BASE MONETARIA
(Saldos a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	188	214	208	250	263	334	345	366	405
Argentina	16 370	16 493	15 054	11 981	29 151	46 391	52 477	54 710	80 066
Bahamas	132	166	166	164	165	182	264	221	220
Barbados	334	392	403	418	442	475	513	576	
Bolivia	3 568	3 685	4 104	4 455	4 644	5 238	5 769	7 883	11 227
Brasil	39 184	48 430	47 686	53 256	73 302	73 219	88 733	101 247	121 102
Chile	1 483 320	1 652 270	1 682 740	1 830 510	1 938 790	2 080 630	2 370 780	2 915 670	3 504 069
Colombia	6 923 066	9 739 609	10 710 351	11 647 913	14 107 395	16 441 518	19 260 196	22 804 033	27 031 813
Costa Rica	242 907	273 880	292 400	281 745	306 140	379 188	446 086	580 967	735 497
Dominica	84	95	92	91	130	126	117	122	147
Ecuador	...	770	261	289	304	321	391	556	585
El Salvador	...	1 861	1 704	1 624	1 419	1 746	1 642	1 690	1 728
Granada	140	148	163	181	215	234	328	253	262
Guatemala	10 244	11 089	12 303	13 953	16 281	17 039	19 074	21 143	25 538
Haití	9 690	12 247	13 480	17 090	20 723	28 735	31 866	35 373	40 133
Honduras	...	10 079	10 353	9 790	10 992	11 945	14 675	16 442	19 726
Jamaica	...	...	34 413	34 310	35 758	40 526	45 055	49 418	57 975
México	131 528	188 718	208 943	225 580	263 937	303 614	340 178	380 034	449 821
Nicaragua	2 306	2 739	2 726	3 366	3 623	4 498	5 346	6 338	8 122
Paraguay	1 987 333	2 138 545	2 106 943	2 227 567	2 193 176	3 461 744	4 060 380	4 240 520	4 789 622
Perú	5 023	5 876	5 642	6 087	6 759	7 441	9 327	11 724	13 864
República Dominicana	25 892	28 920	33 115	38 551	38 470	77 558	78 555	92 390	107 289
Saint Kitts y Nevis	115	129	140	154	179	163	212	193	241
San Vicente y las Granadinas	111	130	157	172	153	160	170	173	195
Santa Lucía	196	202	210	246	251	282	338	298	337
Suriname	82	114	266	306	402	426	506	544	602
Trinidad y Tabago	3 790	3 850	4 214	4 839	4 573	4 664	4 740	7 098	8 342
Uruguay	...	10 837	10 012	9 990	11 101	13 863	15 398	20 650	21 679
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	3 717 323	4 909 822	5 790 841	6 478 295	7 701 120	11 274 439	16 524 461	23 086 512	44 795 446

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

Cuadro A-31

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: OFERTA MONETARIA (M3) ^a*(Saldos a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	1 188	1 312	1 387	1 454	1 545	1 871	2 043	2 184	2 476
Argentina	79 369	81 589	84 245	67 020	68 380	93 671	110 387	137 300	168 994
Bahamas	2 904	3 248	3 550	3 717	3 836	3 992	4 422	4 830	5 142
Barbados	4 157	4 666	4 682	5 100	6 028	6 282	7 130	8 474	8 505
Belice	767	840	966	1 041	1 063	1 101	1 248	1 330	505
Bolivia	24 531	25 142	26 765	28 444	27 976	29 541	29 480	33 157	38 857
Brasil ^b	254 965	274 770	283 785	321 612	397 503	412 895	493 497	582 464	662 896
Chile	17 459 180	19 755 850	21 620 760	23 668 670	25 386 980	24 978 460	29 355 270	35 275 590	41 439 030
Colombia ^c	56 639	60 574	62 761	68 572	74 200	83 154	97 098	112 558	131 490
Costa Rica	1 164 385	1 382 079	1 653 680	1 828 079	2 211 575	2 614 206	3 507 816	4 236 947	5 154 399
Dominica	424	468	471	506	549	554	587	627	687
Ecuador	...	3 774	4 081	5 148	5 831	5 811	7 080	8 569	10 007
El Salvador	5 473	5 955	6 075	6 201	6 015	6 047	6 192	6 353	7 093
Granada	750	855	986	1 090	1 167	1 260	1 483	1 469	1 482
Guatemala	29 255	32 655	40 502	47 228	51 474	58 282	64 668	74 183	86 982
Guyana	68 696	76 980	85 445	93 036	98 147	106 259	114 495	124 012	143 777
Haití	19 564	24 235	29 141	33 174	40 923	57 217	59 703	70 755	75 745
Honduras	30 395	37 155	43 924	50 115	56 733	64 752	77 251	92 402	110 891
Jamaica	...	120 260	132 998	146 062	165 026	183 493	211 468	230 634	256 417
México	1 685 792	2 042 501	2 355 098	2 755 127	3 047 185	3 446 693	3 856 680	4 471 599	5 083 994
Nicaragua	14 252	17 437	18 713	20 633	22 951	25 909	30 569	33 657	36 660
Panamá	7 204	7 816	8 598	9 425	9 396	9 845	10 676	11 560	14 234
Paraguay	6 383 030	7 532 200	7 833 095	9 332 984	9 275 384	10 362 815	11 733 888	12 708 501	14 032 981
Perú	40 828	46 280	47 295	49 333	52 198	52 744	57 094	67 599	73 562
República Dominicana	72 627	90 088	102 302	132 708	148 128	244 047	266 846	307 933	347 484
Saint Kitts y Nevis	546	607	777	794	845	903	1 099	1 151	1 298
San Vicente y las Granadinas	516	580	636	655	709	722	821	874	940
Santa Lucía	996	1 093	1 179	1 234	1 273	1 370	1 509	1 712	2 056
Suriname	...	...	699	941	1 249	1 489	1 967	2 181	2 697
Trinidad y Tabago	16 894	17 216	19 219	22 195	23 023	22 889	27 829	35 375	43 365
Uruguay	92 832	157 816	180 656	232 323	234 599	262 441	256 788	246 399	272 805
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	10 621 645	12 740 836	16 284 578	16 976 436	19 573 369	30 835 975	46 363 672	70 794 342	119 892 075

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Según definición de la CEPAL, corresponde a M1 más depósitos de ahorro y depósitos a plazo en moneda nacional, más depósitos en moneda extranjera.^b Según definición del país, corresponde a M1 más depósitos especiales remunerados, depósitos de ahorro y títulos emitidos por instituciones de depósito.^c Según definición del país, incluye además depósitos de las entidades en liquidación y desde 2001, los CDT de las entidades especiales y los depósitos a la vista de las entidades no bancarias.

Cuadro A-32

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA*(Saldo a fin de año, en millones de unidades monetarias de la moneda nacional de cada país)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda	63	70	97	81	117	107	135	137	203
Argentina	39 442	43 183	47 695	44 246	2 214	5 182	7 425	10 733	15 178
Bahamas	61	53	86	92	92	101	97	144	159
Barbados	412	501	325	426	617	577	603	987	719
Belice	84	88	110	123	126	133	...	171	...
Bolivia	20 803	21 533	23 016	24 195	23 629	24 421	23 015	23 765	24 507
Chile	1 091 090	1 742 120	2 097 250	2 773 150	2 757 770	2 760 290	2 853 140	3 082 150	3 630 320
Costa Rica	436 518	522 327	621 087	751 680	918 522	1 071 303	1 671 424	1 997 509	2 307 090
Dominica	10	13	10	16	22	10	13	10	11
Granada	30	42	69	75	79	96	89	102	77
Guatemala	47	68	73	2 055	3 293	4 899	7 032	8 139	9 667
Haití	...	...	9 071	11 253	14 731	24 002	23 257	30 265	31 342
Honduras ^a	6 689	8 431	10 442	13 801	16 288	18 887	22 904	25 067	28 572
Jamaica	...	26 582	32 252	36 642	45 695	60 328	69 879	72 922	75 183
México	56 114	70 510	80 434	106 514	103 530	92 449	120 373	140 650	141 697
Nicaragua	9 209	11 009	12 278	13 778	16 008	17 615	20 336	22 653	24 028
Paraguay	...	...	4 008 680	5 264 549	5 361 311	5 283 641	5 434 062	5 379 703	5 539 561
Perú	28 224	32 211	32 877	32 960	34 089	32 730	31 455	36 962	37 410
República Dominicana	897	1 587	216	105	119	406	187	266	203
Saint Kitts y Nevis	104	119	249	235	236	264	311	336	407
San Vicente y las Granadinas	12	17	9	8	10	10	26	15	31
Santa Lucía	7	21	8	13	24	32	39	62	208
Suriname	...	...	255	368	486	698	966	1 038	1 290
Trinidad y Tabago	3 885	4 158	5 254	4 995	5 513	4 296	6 988	7 362	10 506
Uruguay	67 279	130 917	152 769	206 672	210 975	231 880	222 088	202 266	218 919

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Depósitos a plazo en moneda extranjera.

Cuadro A-33
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRÉDITO INTERNO AL SECTOR PRIVADO
(Promedios anuales, en porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
Antigua y Barbuda	63,6	65,5	69,3	69,6	73,2	73,2	68,2	65,6	68,2
Argentina	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6	10,0	11,1
Bahamas	68,4	68,2	70,0	73,0	74,9	72,2	74,2	78,9	83,1
Barbados	...	...	...	...	...	50,6	52,2	59,7	64,3
Belice	41,5	43,1	39,9	41,5	45,3	49,0	51,7	52,4	51,9
Bolivia	57,3	63,0	59,3	54,7	50,7	47,1	41,9	39,1	34,6
Brasil	30,9	30,6	30,6	31,6	30,6	30,0	29,6	32,6	38,1
Chile	61,1	63,1	62,4	64,1	63,9	61,6	58,2	58,8	59,4
Colombia	35,4	33,8	26,7	24,2	23,0	22,2	21,6	21,8	24,2
Costa Rica	14,8	16,2	18,3	20,7	23,1	23,8	24,2	25,5	27,5
Dominica	56,5	57,5	59,9	62,0	59,0	60,0	56,3	56,7	60,0
Ecuador	...	...	...	26,6	22,1	18,7	18,8	20,8	22,0
El Salvador	...	...	...	...	40,2	40,5	40,2	39,6	40,8
Granada	65,9	70,3	74,1	231,3	81,0	76,0	84,9	74,9	83,0
Guatemala	...	...	16,7	16,9	17,1	17,1	17,0	17,9	20,3
Guyana	44,8	43,5	43,9	43,4	41,7	34,9	30,6	30,4	31,2
Haití	14,4	14,2	15,2	14,7	15,2	15,9	15,1	14,2	13,3
Honduras	...	...	...	...	38,8	38,6	38,5	38,7	42,6
Jamaica	...	10,4	8,6	8,7	10,2	13,0	15,2	15,6	...
México	22,2	19,0	16,7	16,3	14,1	14,9	14,0	14,6	16,4
Nicaragua	...	...	...	17,7	17,8	20,2	21,9	25,1	29,3
Panamá	77,7	89,7	99,8	105,3	99,1	86,2	82,5	82,5	84,5
Paraguay ^b	...	...	...	...	22,3	13,6	13,6	13,8	13,8
Perú	30,2	33,2	31,7	30,8	29,4	28,2	26,5	25,9	25,9
República Dominicana	21,4	24,0	26,2	29,5	31,5	32,4	24,6	21,2	20,2
Saint Kitts y Nevis	70,3	70,8	72,5	73,4	67,8	66,7	65,6	66,5	66,2
San Vicente y las Granadinas	54,0	58,1	63,1	63,9	62,7	60,8	57,4	56,8	54,3
Santa Lucía	70,2	73,1	77,6	84,7	80,9	75,1	122,1	73,9	84,4
Suriname	18,9	14,7	10,8	8,3	13,4	17,0	18,6	20,8	...
Trinidad y Tabago	29,5	29,9	33,5	29,5	29,3	30,2	28,9	29,6	29,6
Uruguay	...	...	...	67,9	73,6	51,4	35,6	27,4	24,5
Venezuela (República Bolivariana de)	11,2	10,2	9,1	10,1	9,0	7,3	7,4	9,2	11,2

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

^a Cifras preliminares.

^b Crédito otorgado por el sector bancario al sector privado.

Cuadro A-34
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS REPRESENTATIVAS
(Promedio anual de las tasas mensuales anualizadas)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Antigua y Barbuda ^a	11,0	11,0	10,7	10,8	11,0	10,7	10,6	10,8	10,8
Argentina ^b	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8	6,2	8,6
Bahamas ^c	...	...	...	...	...	12,0	11,2	10,3	10,0
Barbados ^d	...	...	...	...	...	7,6	7,4	8,5	10,0
Belice ^e	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	13,9	14,2	14,2
Bolivia ^f	...	...	...	13,7	10,9	9,1	8,2	8,2	7,8
Brasil ^g	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1	43,7	40,0
Chile ^h	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0	13,5	14,4
Colombia ⁱ	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1	14,6	12,9
Costa Rica ^j	...	29,8	28,1	26,7	26,8	26,2	23,4	24,0	22,7
Dominica ^a	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,5	9,3	9,3	9,3
Ecuador ^k	...	...	15,2	15,5	14,1	12,6	10,2	8,7	8,9
El Salvador ^l	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3	6,9	7,5
Granada ^a	10,0	10,0	10,0	10,0	9,8	9,3	9,0	9,0	9,3
Guatemala ^m	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8	13,0	12,8
Guyana ⁿ	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6	15,1	14,9
Haití ^o	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1	27,1	29,5
Honduras ^m	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9	18,8	17,4
Jamaica ^p	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1	23,2	22,0
México ^q	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2	9,9	7,5
Nicaragua ^r	...	17,6	18,1	18,6	18,3	15,5	13,5	12,1	11,6
Panamá ^s	9,9	10,1	10,3	10,6	9,2	8,9	8,2	8,2	8,1
Paraguay ^t	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2	15,3	16,6
Perú ^u	...	...	...	...	22,3	20,2	18,7	17,9	17,1
República Dominicana ^v	23,5	22,2	23,6	20,0	21,3	27,8	30,3	21,4	15,7
Saint Kitts y Nevis ^a	10,8	10,5	10,3	10,5	10,6	9,8	9,4	8,7	8,8
San Vicente y las Granadinas ^a	11,3	11,3	10,8	10,1	10,0	10,0	9,8	10,0	10,0
Santa Lucía ^a	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,9	9,8	9,8	9,8
Suriname ^q	27,1	27,4	29,0	25,7	22,2	21,0	20,4	18,1	15,7
Trinidad y Tabago ^w	17,0	17,1	16,5	15,6	13,4	11,0	9,4	9,1	10,2
Uruguay ^x	38,4	39,0	32,1	38,1	116,4	56,6	26,0	15,3	10,7
Venezuela (República Bolivariana de) ^y	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,3	15,6	14,6

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

^a Tasa prime de préstamos, promedio entre mínimo y máximo.

^b Préstamos a empresas de primera línea en pesos a 30 días, promedio aritmético.

^c Tasa de interés sobre préstamos y sobregiros, promedio ponderado.

^d Tasa prime de préstamos.

^e Tasa sobre préstamos: personales, comerciales, construcciones residenciales y otros; promedio ponderado.

^f Tasa para operaciones de bancos a 60-91 días, nominal en dólares.

^g Tasas activas prefijadas para personas jurídicas.

^h Tasas activas 90-360 días, operaciones no reajustables.

ⁱ Tasa activa total del sistema.

^j Tasa promedio del sistema financiero para préstamos en moneda nacional.

^k Tasa activa referencial en dólares.

^l Tasa básica activa hasta un año.

^m Promedio ponderado de las tasas activas.

ⁿ Tasa prime, promedio ponderado.

^o Promedio de tasas mínimas y máximas de préstamos.

^p Promedio de las tasas de interés sobre préstamos.

^q Tasa sobre préstamos publicada por el Fondo Monetario Internacional.

^r Promedio ponderado de la tasa semanal activa en moneda nacional del sistema.

^s Tasa de interés al crédito de comercio a un año.

^t Promedio ponderado de las tasas activas efectivas en moneda nacional, sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito.

^u Tasa activa promedio, estructura constante.

^v Tasa de interés activa preferencial.

^w Tasa de interés prime sobre préstamos a plazo.

^x Crédito a empresas, 30-367 días.

^y Tasa de operaciones activas, promedio de los seis principales bancos comerciales.

Cuadro A-35
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
América Latina y el Caribe^b	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	5,0	...
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	...	...
Argentina	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	9,8	8,8
Bahamas	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,3	2,1 ^c
Barbados	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	5,6	4,4 ^d
Bolivia	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,9	6,6
Brasil	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1	3,7
Chile	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,6	3,2
Colombia	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,5	6,0
Costa Rica	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	8,8
Cuba	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	3,7	5,7	...
Dominica	1,4	0,0	1,1	1,1	1,7	2,8	3,3	3,8	4,1	...
Ecuador	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	2,9	2,2
El Salvador	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	3,7
Granada	1,2	1,1	3,4	-0,7	-0,4	1,1	2,5	5,8	...	...
Guatemala	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	5,8	5,3
Guyana	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	4,2	...
Haití	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	10,2	9,1
Honduras	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	6,2
Jamaica	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8	5,6
México	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1	4,0
Nicaragua	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	10,2	9,0
Panamá	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	2,2	3,7
Paraguay	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	12,5	6,8
Perú	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,1	1,5
República Dominicana	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	5,9
Saint Kitts y Nevis	0,9	3,2	...	...	1,7	3,1	1,7	7,2	...	...
San Vicente y las Granadinas	3,3	-1,8	1,4	-0,2	0,4	2,7	1,7	4,7	...	...
Santa Lucía	3,6	6,1	0,4	0,0	1,4	0,5	3,5	5,2	-0,6	...
Suriname	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	4,7	3,8 ^d
Trinidad y Tabago	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,1	7,3
Uruguay	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,4	8,0
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0	19,4

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

^a Variación en 12 meses hasta junio de 2007.

^b De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluyen Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago. En 2005 y 2006 no se incluye Cuba.

^c Variación en 12 meses hasta mayo de 2007.

^d Variación en 12 meses hasta marzo de 2007.

Cuadro A-36

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS MAYORISTAS*(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)*

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 ^a
Argentina	IPM	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9	10,6	7,2	9,3
Brasil	IPA-DI	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7	-1,0	4,3	3,7
Chile	IPM	0,3	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8	3,2	7,9	4,1
Colombia	IPP	13,5	12,7	11,0	6,9	9,3	5,7	4,6	2,1	5,5	-1,0
Costa Rica	IPP-IND	8,8	11,3	10,2	8,6	8,4	11,0	17,7	12,1	13,7	13,0
Ecuador	IPP	...	186,9	64,9	-5,6	17,7	4,5	4,3	21,6	7,2	-0,5
El Salvador	IPRI	...	10,8	4,9	-4,8	4,9	-0,6	13,0	6,9	0,4	1,5
México	INPP	17,5	12,5	6,4	1,3	9,2	6,8	8,0	3,4	7,3	2,4
Perú	IPM-PN	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9	3,6	1,3	2,3
Uruguay	IPP-PN	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1	-2,2	8,2	8,4
Venezuela (República Bolivariana de)	IPM -IVA	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4	23,1	14,2	15,9	16,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Variación en 12 meses hasta junio de 2007.**Nota:**

IPM: Índice de precios al por mayor.

IPA-DI: Índice de precios al por mayor, disponibilidad interna.

IPP: Índice de precios al productor.

IPP-IND: Índice de precios al productor industrial.

IPRI: Índice de precios industriales.

INPP: Índice nacional de precios al productor.

IPM-PN: Índice de precios al por mayor de productos nacionales.

IPP-PN: Índice de precios al productor, de productos nacionales.

IPM-IVA: Índice de precios al por mayor, incluye impuesto al valor agregado.

Cuadro A-37
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gobierno central						Sector público no financiero					
	Resultado primario			Resultado global			Resultado primario			Resultado global		
	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006a	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	0,6	1,4	2,1	-1,8	-1,2	-0,2	2,5	3,1	...	-0,5	0,1	...
Argentina ^b	3,2	2,3	2,7	2,0	0,4	1,0	5,2	3,5	3,4	3,5	1,0	1,3
Bolivia ^c	-2,6	-0,6	2,7	-5,4	-3,5	0,2	-2,9	0,4	6,4	-5,5	-2,3	4,6
Brasil ^d	2,7	2,6	2,2	-1,2	-3,2	-3,1	4,2	4,4	3,9	-2,4	-3,0	-3,0
Chile	3,1	5,4	8,4	2,1	4,5	7,7	4,5	6,9	...	3,3	6,9	...
Colombia ^e	-0,3	-1,2	0,6	-4,3	-4,7	-3,5	3,5	3,6	3,6	-0,9	-0,3	-1,0
Costa Rica ^f	1,4	2,0	2,8	-2,7	-2,1	-1,1	2,1	3,8	5,3	-2,0	-0,4	1,4
Ecuador ^g	1,5	1,8	2,1	-1,0	-0,5	-0,2	4,5	2,9	5,5	2,1	0,7	3,3
El Salvador	0,9	1,1	2,0	-1,1	-1,0	-0,4	1,5	1,1	1,4	-0,6	-1,1	-1,1
Guatemala	0,3	-0,3	-0,6	-1,1	-1,7	-1,9	...	...	...	...	...	...
Haití	-2,4	0,4	0,8	-3,1	-0,6	0,0	...	...	...	...	...	...
Honduras ^h	-2,0	-1,5	-0,3	-3,1	-2,6	-1,3	0,1	1,1	...	-1,7	-0,3	...
México ⁱ	1,3	1,3	0,5	-1,0	-0,7	-1,6	2,5	2,4	2,9	-0,2	-0,1	0,1
Nicaragua ^j	-0,1	0,1	1,8	-2,2	-1,8	0,0	0,8	1,0	2,5	-1,4	-0,9	0,7
Panamá ^j	-1,2	1,2	4,5	-5,4	-3,9	0,2	-0,6	2,0	4,9	-4,9	-3,2	0,5
Paraguay ^k	2,7	2,0	1,5	1,6	0,8	0,5	...	...	...	2,3	1,5	2,4
Perú ^l	0,6	1,1	3,2	-1,3	-0,7	1,4	1,0	1,6	3,9	-1,0	-0,3	2,1
República Dominicana	-1,6	0,6	0,3	-3,4	-0,6	-1,0	...	...	...	...	...	...
Uruguay	2,4	2,8	3,3	-2,5	-1,6	-1,0	4,3	4,4	4,1	-0,8	-0,3	-0,4
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	1,8	4,6	2,1	-1,9	1,6	0,0	6,2	7,1	0,6	2,5	4,1	-1,5

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

^a Cifras preliminares.

^b La cobertura del gobierno central corresponde a la administración pública nacional, en base devengado. La cobertura del sector público no financiero (SPNF) corresponde al sector público, base caja.

^c La cobertura del gobierno central no incluye los gastos previsionales, base caja. Los resultados del SPNF incluyen pensiones.

^d La cobertura del gobierno central comprende gobierno federal y banco central. Los resultados se derivan del resultado primario calculado según el criterio "debajo de la línea" e intereses nominales.

^e La cobertura del gobierno central corresponde al gobierno nacional central. Los resultados del gobierno central no incluyen los ingresos y gastos causados, la deuda flotante y el costo de la restructuración financiera. Los resultados del SPNF incluyen la concesión neta de préstamos.

^f La cobertura del SPNF corresponde al sector público no financiero reducido.

^g Base devengado.

^h La cobertura del gobierno central corresponde al gobierno central consolidado.

ⁱ La cobertura de gobierno central comprende al gobierno federal y la seguridad social. Los resultados incluyen los ingresos extraordinarios provenientes de la venta de empresas. La cobertura del SPNF corresponde al sector público.

^j Base caja.

^k La cobertura de gobierno central corresponde a la administración central.

^l Base devengado. El resultado global incluye residuo y otros pagos de "transferencias".

Cuadro A-38
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Ingreso total			Ingreso corriente			Ingreso de capital		
	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	17,3	18,2	19,3	16,5	17,5	18,7	0,7	0,7	0,8
Argentina	16,3	16,7	17,4	16,2	16,5	17,3	0,1	0,2	0,2
Bolivia ^b	22,0	25,7	28,7	19,2	23,6	26,5	2,8	2,2	2,1
Brasil ^c	21,6	22,7	23,4	...	...	...	...	...	...
Chile ^d	22,0	23,7	26,0	22,0	23,6	25,9	0,0	0,0	0,0
Colombia ^e	15,5	16,0	17,5	14,3	14,9	16,0	1,1	1,1	1,5
Costa Rica ^f	13,6	13,8	14,5	13,6	13,8	14,5	0,0	0,0	0,0
Ecuador	15,9	16,6	16,9	...	...	...	...	...	...
El Salvador ^f	13,2	13,6	14,5	12,9	13,3	14,3	0,3	0,3	0,2
Guatemala	12,3	12,0	12,7	12,3	11,9	12,7	0,0	0,0	0,0
Haití ^f	8,9	10,9	10,7	8,9	9,7	10,0	0,0	1,3	0,7
Honduras ^f	20,3	20,5	21,2	19,2	19,1	19,5	1,0	1,4	1,8
México	18,4	19,0	19,0	...	...	...	...	...	...
Nicaragua ^f	20,5	21,5	22,7	17,2	18,1	18,8	3,3	3,4	3,9
Panamá	14,4	15,2	18,6	14,3	15,1	18,5	0,1	0,0	0,1
Paraguay	18,4	18,3	18,9	18,4	18,3	18,8	0,0	0,1	0,1
Perú	15,0	15,8	17,4	14,9	15,7	17,3	0,1	0,1	0,1
República Dominicana ^g	13,9	15,1	15,3	13,8	14,9	15,0	0,1	0,2	0,3
Uruguay	21,6	21,8	21,9	...	...	...	...	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	24,0	27,7	30,0	24,0	27,7	30,0	0,0	0,0	0,0

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

^a Cifras preliminares.

^b Los ingresos totales incluyen recuperación de préstamos.

^c Ingresos brutos.

^d El ingreso total corresponde a ingresos más venta de activos financieros.

^e El ingreso total incluye fondos especiales y contiene los ingresos causados.

^f El ingreso total incluye donaciones.

^g Base devengado. El ingreso total incluye donaciones.

Cuadro A-39
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTO FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Gasto total			Gasto corriente			Gasto de capital			Intereses		
	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	18,9	19,2	19,3	15,7	16,1	16,3	3,2	3,1	3,0	2,4	2,5	2,4
Argentina	14,4	16,3	16,5	12,9	14,3	13,8	1,5	2,0	2,6	1,3	1,9	1,7
Bolivia ^b	27,4	29,2	28,5	23,1	24,9	25,3	4,3	4,3	3,2	2,8	2,9	2,5
Brasil	19,5	22,2	22,6	17,8	20,3	20,6	1,7	1,8	2,0	3,9	5,8	5,3
Chile ^c	19,9	19,1	18,2	16,8	16,1	15,2	3,1	3,1	3,0	1,0	0,8	0,7
Colombia ^d	19,7	20,7	21,1	18,5	19,2	19,4	1,2	1,5	1,7	4,0	3,5	4,2
Costa Rica ^e	16,3	15,9	15,5	15,2	14,9	14,6	1,1	1,1	0,9	4,1	4,1	3,9
Ecuador	16,8	17,1	17,1	12,6	12,9	13,1	4,3	4,1	4,1	2,5	2,3	2,3
El Salvador ^e	14,4	14,6	14,9	12,2	12,1	12,3	2,3	2,6	2,7	2,0	2,2	2,4
Guatemala	13,4	13,7	14,6	9,2	9,1	9,4	4,3	4,6	5,3	1,4	1,4	1,4
Haití	12,0	11,5	10,7	9,2	10,2	9,7	2,8	1,2	1,1	0,7	1,0	0,8
Honduras ^f	23,1	23,1	22,5	17,2	17,8	18,8	6,0	5,2	3,8	1,0	1,0	1,0
México ^g	19,5	19,7	20,6	16,8	16,8	17,4	2,6	2,9	3,2	2,3	2,1	2,1
Nicaragua ^f	22,7	23,3	22,7	16,8	17,9	19,2	6,0	5,4	3,5	2,1	1,9	1,8
Panamá	19,8	18,3	18,4	16,6	15,9	15,9	3,2	2,5	2,5	4,2	4,4	4,2
Paraguay ^e	16,8	17,5	18,3	12,9	13,5	14,0	4,0	4,1	4,3	1,1	1,2	1,0
Perú	16,2	16,5	15,9	14,4	14,7	14,0	1,8	1,9	2,0	1,8	1,8	1,8
República Dominicana ^h	16,6	16,2	16,2	12,4	12,2	12,3	4,2	4,0	3,9	1,8	1,3	1,3
Uruguay	24,1	23,5	22,9	22,6	22,1	21,5	1,5	1,4	1,4	4,9	4,4	4,3
Venezuela (Rep. Bolivariana de) ⁱ	25,9	26,0	30,0	20,9	20,2	23,3	5,0	5,8	6,7	3,7	3,0	2,1

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

^a Cifras preliminares.

^b El gasto total incluye concesión de préstamos.

^c El gasto total corresponde a gastos más inversión, transferencias de capital y consumo de capital fijo.

^d No incluye gastos causados, deuda flotante ni costo de la restructuración financiera.

^e El gasto total incluye concesión neta de préstamos.

^f El gasto de capital incluye concesión neta de préstamos.

^g Los gastos corriente y de capital e intereses corresponden a gastos del gobierno federal.

^h Base devengado.

ⁱ El gasto total incluye gasto extrapresupuestario y concesión neta de préstamos.

Cuadro A-40

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRESIÓN TRIBUTARIA INCLUIDAS LAS CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	14,3	14,4	14,2	14,5	14,6	14,8	15,3	16,1	16,9
Argentina	12,9	12,9	13,1	13,2	12,8	14,8	16,6	17,1	17,5
Bolivia	14,8	14,0	14,0	13,6	13,9	14,1	16,5	22,8	25,6
Brasil	19,5	20,7	21,5	22,1	23,4	22,9	23,5	24,4	24,1
Chile	17,6	17,0	17,7	18,1	18,0	17,3	17,0	18,2	18,5
Colombia	14,4	14,2	14,1	16,0	16,0	16,2	17,0	17,5	20,6
Costa Rica	12,6	11,9	12,3	13,2	13,2	13,3	13,3	13,6	13,7
Ecuador	10,5	10,3	11,6	13,3	14,1	12,9	12,8	13,3	14,2
El Salvador	12,8	12,8	13,0	12,3	13,0	13,3	13,2	14,2	15,0
Guatemala	10,0	10,7	10,9	11,1	12,2	11,9	11,8	11,5	12,1
Haití	8,3	8,8	7,9	7,4	8,2	8,9	8,9	9,7	9,9
Honduras	17,2	18,3	17,0	16,9	17,1	17,6	18,2	18,3	19,2
México	12,0	12,9	12,1	12,9	13,2	12,6	11,5	11,0	11,0
Nicaragua	17,2	17,1	17,5	16,6	16,8	18,6	19,3	20,4	21,2
Panamá	16,2	16,6	16,0	15,0	14,8	14,6	14,4	14,2	14,7
Paraguay	12,6	11,8	12,0	12,0	11,2	11,3	12,9	13,0	13,5
Perú	15,6	14,3	13,9	14,2	13,6	14,5	14,7	15,2	16,5
República Dominicana	11,9	12,8	12,7	13,9	13,8	12,4	13,0	14,1	14,1
Uruguay	24,1	24,1	23,6	23,6	22,8	23,0	24,4	25,4	23,6
Venezuela (República Bolivariana de)	11,6	11,6	9,4	9,6	10,3	10,4	11,5	12,2	16,0

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

Cuadro A-41
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CARGA Y COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS
(En porcentajes del producto interno bruto)

	Impuesto sobre las rentas y ganancias de capital		Impuestos sobre la propiedad		Impuestos generales sobre bienes y servicios		Impuestos específicos sobre bienes y servicios		Impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales	
	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	3,8	4,2	0,7	0,6	5,5	6,0	2,0	2,1	1,5	1,3
Argentina	3,7	3,6	1,7	1,6	3,5	3,7	2,0	1,9	2,7	2,8
Bolivia	3,1	3,5	3,3	2,7	6,9	7,2	6,4	9,3	1,1	0,9
Brasil	6,2	5,9	0,3	0,3	...	...	1,2	1,2	0,4	0,4
Chile	5,1	5,2	0,7	0,6	7,9	7,3	1,9	1,6	0,4	0,4
Colombia	6,1	7,5	1,2	1,3	6,1	7,4	0,4	0,4	1,0	1,3
Costa Rica	3,4	3,5	0,5	0,6	4,9	5,3	3,3	3,0	1,1	1,2
Ecuador	2,6	2,6	0,2	0,2	5,4	5,4	0,6	0,6	1,5	1,5
El Salvador	3,9	4,2	0,1	0,1	6,5	7,0	0,6	0,5	1,1	1,1
Guatemala	3,2	3,6	0,0	0,0	5,2	5,4	0,8	1,3	1,9	1,2
Haití	2,3	3,0	...	...	2,4	2,9	0,7	0,6	2,6	3,1
Honduras	4,5	5,3	0,4	0,2	7,0	7,5	3,7	3,5	1,4	1,3
México	4,6	4,9	0,2	0,2	3,8	4,2	0,7	0,0	0,3	0,3
Nicaragua	4,8	5,1	0,0	0,0	6,9	7,3	4,0	4,0	1,1	1,0
Panamá	3,6	4,3	0,7	0,7	0,9	1,9	0,9	0,8	2,3	1,6
Paraguay	2,0	1,9	0,0	0,0	5,4	5,5	2,1	2,2	1,9	1,8
Perú	4,3	6,0	...	...	5,4	5,5	1,6	1,4	1,2	0,9
República Dominicana	2,8	3,1	0,3	0,6	3,9	4,3	3,2	3,6	3,5	2,1
Uruguay	3,0	3,1	1,8	1,6	10,4	10,7	3,0	3,0	1,4	0,1
Venezuela (República Bolivariana de)	2,4	4,1	0,9	0,1	6,4	8,7	0,6	0,8	1,2	1,7

	Contribuciones a la seguridad social		Otros impuestos directos		Otros impuestos indirectos		Total	
	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	2,7	2,7	...	...	0,6	0,6	16,1	16,9
Argentina	3,3	3,8	...	...	0,2	0,2	17,1	17,5
Bolivia	2,0	2,0	...	...	...	...	22,8	25,6
Brasil	13,9	14,0	2,4	2,2	3,5	3,5	24,4	24,1
Chile	1,4	1,4	...	...	0,8	2,0	18,2	18,5
Colombia	2,7	2,7	...	...	0,0	0,0	17,5	20,6
Costa Rica	0,3	0,3	...	...	0,0	0,0	13,6	13,7
Ecuador	3,0	3,8	...	...	0,0	0,0	13,3	14,2
El Salvador	1,7	1,6	...	...	0,4	0,4	14,2	15,0
Guatemala	0,3	0,3	...	...	0,2	0,2	11,5	12,1
Haití	...	...	...	...	1,6	0,3	9,7	9,9
Honduras	1,4	1,3	0,0	0,0	...	...	18,3	19,2
México	1,3	1,3	...	...	0,1	0,1	11,0	11,0
Nicaragua	3,6	3,8	...	...	0,0	0,1	20,4	21,2
Panamá	5,3	4,8	0,3	0,3	0,2	0,3	14,2	14,7
Paraguay	1,2	1,1	...	...	0,5	1,0	13,0	13,5
Perú	1,5	1,6	...	...	1,1	1,1	15,2	16,5
República Dominicana	0,0	0,1	...	...	0,3	0,3	14,1	14,1
Uruguay	5,8	5,0	...	...	0,0	0,0	25,4	23,6
Venezuela (República Bolivariana de)	0,6	0,6	...	...	...	...	12,2	16,0

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-42
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	39,7	43,9	44,2	46,6	59,6	58,8	52,2	43,9	37,0
Argentina ^b	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,4	72,8	63,6
Bolivia ^c	55,1	58,9	60,7	72,7	77,5	86,8	81,1	76,4	52,8
Brasil ^d	23,6	29,7	29,9	31,6	37,9	34,0	31,0	30,9	31,7
Chile ^e	12,5	13,8	13,6	14,9	15,7	13,0	10,7	7,2	5,3
Colombia ^f	22,1	29,5	36,9	44,2	50,3	50,7	46,4	46,6	44,9
Costa Rica ^g	42,9	42,9	42,4	43,2	43,6	41,3	41,0	37,5	33,9
Ecuador ^g	57,0	84,9	73,3	56,9	50,3	45,8	40,8	36,6	30,0
El Salvador ^c	...	...	27,2	30,7	35,2	37,2	38,0	37,8	37,7
Guatemala ^c	16,4	19,7	19,0	20,2	18,4	20,9	21,4	20,7	21,6
Haití ^h	36,6	38,6	43,8	46,2	60,2	57,5	46,7	44,1	35,1
Honduras ^g	...	...	66,3	64,5	66,3	72,0	70,1	52,0	33,6
México ⁱ	27,8	25,6	23,2	22,5	24,0	24,2	23,0	22,4	23,3
Nicaragua ^g	124,2	116,4	113,0	109,9	133,7	137,7	100,6	93,0	70,3
Panamá ^j	62,0	66,0	65,5	70,1	69,0	66,6	69,6	65,1	60,4
Paraguay ^g	20,5	30,4	32,6	41,1	59,2	44,4	38,0	31,4	24,8
Perú ^k	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	21,2	19,8
Uruguay	24,0	26,2	31,9	41,9	98,7	94,3	74,6	67,0	59,3
Venezuela (República Bolivariana de) ^l	29,4	29,3	26,8	30,4	42,4	46,3	38,1	32,9	24,3

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

^a Cifras preliminares a junio de 2006.

^b Deuda pública bruta. Administración pública nacional. A partir de 2005 no incluye la deuda no presentada al canje.

^c Deuda pública bruta. No incluye deuda privada con garantía pública.

^d Deuda pública neta. Gobierno federal y banco central.

^e Deuda pública bruta consolidada.

^f Deuda pública bruta. Gobierno nacional central.

^g Deuda pública bruta.

^h Deuda pública bruta. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

ⁱ Deuda pública bruta. Gobierno federal.

^j Deuda pública bruta. No incluye la deuda interna flotante.

^k Deuda pública bruta. Incluye la deuda de gobiernos locales y regionales con el Banco de la Nación.

^l Deuda pública bruta. Sector público no financiero.

Cuadro A-43
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 ^a
América Latina y el Caribe	44,4	49,1	46,8	49,0	63,4	61,5	54,2	46,9	39,5
Argentina ^b	42,6	49,3	53,1	64,8	184,4	144,8	132,5	77,8	65,5
Bolivia ^c	60,1	64,2	65,8	76,7	80,2	89,5	83,9	79,2	55,8
Brasil ^d	39,4	48,5	47,7	50,8	59,6	53,7	49,3	46,7	46,0
Chile ^e	17,4	19,1	18,6	20,2	22,1	19,5	16,8	12,9	10,6
Colombia ^f	29,3	38,8	44,3	48,5	56,7	53,9	49,2	45,8	43,1
Costa Rica ^g	...	...	41,8	43,2	45,1	45,6	46,9	42,9	39,5
Ecuador ^h	62,5	94,0	81,7	62,7	54,3	49,2	43,7	39,4	32,7
El Salvador ^h	...	...	30,0	33,6	38,3	40,6	40,8	40,9	39,8
Guatemala ^h	19,4	22,7	21,2	21,7	19,6	22,0	22,4	21,5	21,9
Haití ⁱ	41,1	42,7	49,1	50,7	66,5	63,5	51,1	47,5	37,6
Honduras ^g	75,0	78,8	66,1	64,0	65,8	71,0	69,9	52,2	34,9
México ^j	34,2	31,0	27,7	26,5	28,1	28,6	26,9	25,3	25,5
Nicaragua ^g	125,4	120,2	114,7	111,3	134,1	138,0	100,7	93,1	70,7
Panamá ^g	64,8	67,2	66,5	71,1	69,4	67,0	70,4	66,1	61,1
Paraguay ^g	23,5	33,5	35,3	44,0	63,0	46,9	41,7	32,8	25,8
Perú	43,0	48,1	45,2	44,2	45,5	47,3	41,8	38,2	30,9
República Dominicana ^d	18,2	17,3	18,0	19,7	23,0	40,8	25,1	25,7	22,5
Uruguay	28,6	30,9	35,9	46,7	106,0	100,4	78,9	70,4	62,6
Venezuela (República Bolivariana de)	29,4	29,3	26,8	30,4	42,4	46,3	38,1	32,9	24,3

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

^a Cifras preliminares a junio de 2006.

^b Deuda pública bruta. Entre 1986 y 2002 corresponde a la suma del sector público nacional y provincias. Desde 2003 corresponde a cifras consolidadas.

^c Deuda pública bruta. Incluye la deuda externa del sector público no financiero (SPNF) y deuda interna del gobierno central.

^d Deuda pública neta. Sector público.

^e Deuda pública bruta consolidada.

^f Deuda pública bruta. Sector público no financiero consolidado.

^g Deuda pública bruta.

^h Deuda pública bruta. Incluye deuda externa del SPNF y deuda interna del gobierno central.

ⁱ Deuda pública bruta. No incluye los compromisos del sector público con los bancos comerciales.

^j Deuda pública bruta. Incluye deuda externa del sector público y deuda interna del gobierno federal.

Cuadro A-44

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES

(En porcentajes del producto interno bruto)

		1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Argentina ^b	Ingreso total	11,1	11,4	11,5	11,2	10,4	11,3	12,8	13,4
	Gasto total	11,7	12,8	12,6	13,6	10,9	10,9	11,8	13,1
	Resultado primario	-0,3	-0,9	-0,5	-1,5	0,0	0,9	1,4	0,7
	Resultado global	-0,7	-1,5	-1,2	-2,4	-0,5	0,4	1,0	0,3
	Deuda pública	4,4	5,8	7,5	11,2	21,9	18,8	16,8	14,8
Bolivia ^c	Ingreso total	7,2	6,8	6,3	7,8	8,1	7,7	8,5	10,5
	Gasto total	7,3	7,0	6,4	7,9	7,9	9,6	8,0	8,3
	Resultado primario	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	-1,9	0,7	2,4
	Resultado global	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	0,3	-1,9	0,6	2,2
	Deuda pública	0,8	0,8	1,0	0,9	1,1	1,2	1,5	1,5
Brasil ^d	Ingreso total	13,9	12,8	12,9	12,9	12,8	12,3	...	...
	Gasto total	14,6	13,1	12,8	13,1	13,1	12,4	...	...
	Resultado primario	-0,2	0,2	0,5	0,8	0,7	0,8	0,9	1,0
	Resultado global	-1,7	-0,4	-0,6	-0,4	0,2	-0,5	0,0	0,0
	Deuda pública	13,4	16,0	15,7	17,6	19,8	18,6	18,1	16,3
Chile ^e	Ingreso total	3,0	3,3	3,2	3,2	3,3	3,1	2,7	2,9
	Gasto total	3,0	3,2	3,3	3,2	3,3	3,1	2,7	2,7
	Resultado primario	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
	Resultado global	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Colombia ^f	Ingreso total	7,2	7,8	7,6	7,8	8,6	9,0	9,1	9,2
	Gasto total	7,7	8,3	8,2	7,8	8,5	8,7	8,3	9,0
	Resultado primario	0,1	0,1	-0,2	0,3	0,4	0,6	1,0	0,4
	Resultado global	-0,5	-0,5	-0,6	0,0	0,1	0,3	0,8	0,2
	Deuda pública	3,1	3,5	3,6	4,1	3,8	2,9	2,1	2,0
Costa Rica ^g	Ingreso total	0,7	0,6	0,8	0,9	0,9	0,8	0,8	0,8
	Gasto total	0,7	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
	Resultado primario	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2
	Resultado global	-0,1	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	-0,1
Ecuador ^h	Ingreso total	2,5	2,3	2,8	3,9	4,0	3,7	4,3	4,0
	Gasto total	2,2	2,2	2,1	3,3	3,8	3,3	4,2	3,7
	Resultado global	0,3	0,2	0,6	0,6	0,2	0,3	0,1	0,3
México ⁱ	Ingreso total	6,1	6,6	6,9	7,5	7,5	7,8	7,7	...
	Gasto total	6,0	6,4	6,8	7,5	7,6	7,7	7,6	...
	Resultado primario	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	...
	Resultado global	0,1	0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,1	...
	Deuda pública	1,9	1,7	1,6	1,7	1,8	1,8	1,7	1,7
Paraguay ^j	Ingreso total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5
	Gasto total	0,3	0,4	0,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,5
	Resultado primario	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1
	Resultado global	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Perú ^g	Ingreso total	2,1	1,9	2,1	2,1	2,1	2,2	2,3	2,5
	Gasto total	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2
	Resultado global	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3

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

^a Cifras preliminares.^b Corresponde a provincias.^c Corresponde a gobiernos regionales.^d Corresponde a estados y municipios.^e Corresponde a municipios.^f Corresponde a departamentos y municipios.^g Corresponde a gobiernos locales.^h Corresponde a consejos municipales y municipios.ⁱ Corresponde a gobiernos estatales.^j Corresponde a gobernaciones.



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*

- *Panorama social de América Latina, 2006, 432 p.*
Social Panorama of Latin America, 2006, 426 p.
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2006, 160 p.*
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2006, 152 p.
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2006, 218 p.*
Foreign Investment of Latin America and the Caribbean, 2006, 200 p.
- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe/bilingual), 2006, 442 p.*

Libros de la CEPAL

- 93 *Tributación en América Latina. En busca de una nueva agenda de reformas*, Oscar Cetrángolo y Juan Carlos Gómez-Sabaini (comps.), 2007, 166 p.
- 92 *Fernando Fajnzylber. Una visión renovadora del desarrollo en América Latina*, Miguel Torres Oliveros (comp.), 2006, 422 p.
- 91 *Cooperación financiera regional*, José Antonio Ocampo (comp.), 2006, 274 p.
- 90 *Financiamiento para el desarrollo. América Latina desde una perspectiva comparada*, Barbara Stallings con la colaboración de Rogério Studart, 2006, 396 p.
- 89 *Políticas municipales de microcrédito. Un instrumento para la dinamización de los sistemas productivos locales. Estudios de caso en América Latina*, Paola Foschiato 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 p.
- 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*, Alicia Bárcena, Jorge Katz, César Morales, Marianne Schaper (eds.) 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.

Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Visiones del desarrollo en América Latina*, José Luis Machinea y Narcís Serra (eds.), CEPAL/CIDOB, España, 2007
- Economic growth with equity. Challenges for Latin America***, Ricardo Ffrench-Davis and José Luis Machinea (eds.), ECLAC/Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2007.
- Mujer y empleo. La reforma de la salud y la salud de la reforma en Argentina*, María Nieves Rico y Flavia Marco (coords.), CEPAL/Siglo XXI, Argentina, 2006.
- El estructuralismo latinoamericano*, Octavio Rodríguez, CEPAL/Siglo XXI, México, 2006.
- Gobernabilidad corporativa, responsabilidad social y estrategias empresariales en América Latina*, Germano M. de Paula, João Carlos Ferraz y Georgina Núñez (comps.), CEPAL/Mayol, Colombia, 2006.
- Desempeño económico y política social en América Latina y el Caribe. Los retos de la equidad, el desarrollo y la ciudadanía*, Ana Sojo y Andras Uthoff (comps.), CEPAL/Flacso-México/ Fontamara, México, 2006.
- Política y políticas públicas en los procesos de reforma de América Latina*, Rolando Franco y Jorge Lanzaro (coords.), CEPAL/Flacso-México/Miño y Dávila, México, 2006.
- Finance for Development. Latin America in Comparative Perspective***, Barbara Stallings with Rogerio Studart, ECLAC/Brookings Institution Press, USA, 2006.
- 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.
- Seeking growth under financial volatility***, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), ECLAC/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, México, 2005.
- Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), Mayol Ediciones, Colombia, 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.

Cuadernos de la CEPAL

- 92 *Estadísticas para la equidad de género: magnitudes y tendencias en América Latina*, Vivian Milosavljevic, 2007, 186 pp.
- 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

- 33 *América Latina y el Caribe. Balanza de pagos 1980-2005*. Solo disponible en CD.
- 32 *América Latina y el Caribe. Series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-2002*. Solo disponible en CD.
- 31 *Comercio exterior. Exportaciones e importaciones según destino y origen por principales zonas económicas. 1980, 1985, 1990, 1995-2002*. Solo disponible en CD.
- 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.

Observatorio demográfico ex Boletín demográfico / Demographic Observatory formerly 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.

El Observatorio 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.

The Observatory 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) / **Studies and Perspectives** (ECLAC Subregional Headquarters for the Caribbean) / *Financiamiento del desarrollo / Gestión pública / Informes y estudios especiales / Macroeconomía del desarrollo / Manuales / Medio ambiente y desarrollo / Mujer 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 .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。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. Наводите 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
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Unidad de Distribución
Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@cepal.org

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
2 United Nations Plaza, Room DC2-853
New York, NY, 10017
USA
Tel. (1 800)253-9646 Fax (1 212)963-3489
E-mail: publications@un.org

United Nations Publications
Sales Sections
Palais des Nations
1211 Geneva 10
Switzerland
Tel. (41 22)917-2613 Fax (41 22)917-0027

Distribution Unit
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura
7630412 Santiago
Chile
Tel. (56 2)210-2056 Fax (56 2)210-2069
E-mail: publications@eclac.org