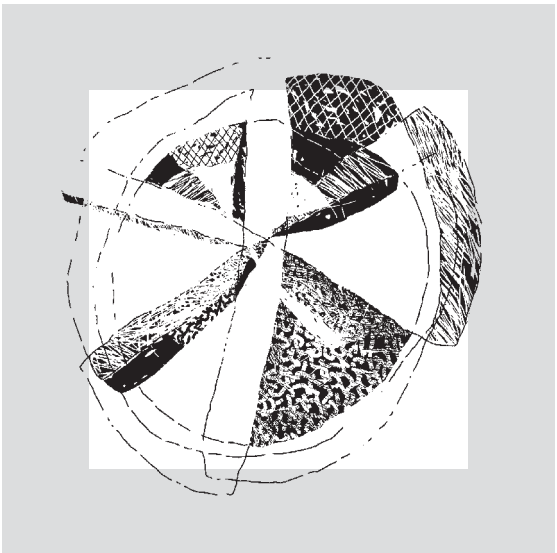
2004-2005



Estudio económico

de América Latina y el Caribe

Naciones Unidas

CEPAL

El *Estudio económico de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL. La edición 2004-2005 estuvo bajo la responsabilidad del oficial a cargo de la División, Osvaldo Kacef, mientras la coordinación general correspondió a Jürgen Weller.

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

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Osvaldo Kacef (introducción); Alejandro Ramos, Filipa Correia y Gabriela Clivio (sector externo); Juan Pablo Jiménez (política fiscal); Rodrigo Cárcamo (política cambiaria); Hernán Cortés (política monetaria); Sandra Manuelito (actividad e inversión y precios internos); Jürgen Weller (empleo y salarios y capítulo especial sobre problemas y políticas de empleo).

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Adrián Bratescu (Costa Rica y Nicaragua), Rudolf Buitelaar (Suriname), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Gabriela Clivio (Uruguay), Filipa Correia (Paraguay), Hernán Cortés (Chile), Jesús García (Cuba), Randolph Gilbert (Haití), Michael Hendrickson (Barbados y Guyana), Daniel Heymann (Argentina), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), José Octavio Martínez (República Dominicana), Jorge Mattar (México), Helen McBain (Trinidad y Tabago), Guillermo Mundt (Guatemala), Carlos Mussi (Brasil), Oliver Paddison (Bahamas y Belice), Igor Paunovic (Honduras y Panamá), Esteban Pérez (Jamaica y OECO), Juan Carlos Ramírez y Claudia Meza (Colombia), Alejandro Ramos (Bolivia), Juan Carlos Rivas (El Salvador) y Jürgen Weller (Perú).

El procesamiento y la presentación de la información estadística estuvieron a cargo de Jazmín Chiu con la colaboración de Alejandra Acevedo, Vianka Aliaga y Noelia Páez. Gloria Bensan tuvo a su cargo la verificación de la consistencia de textos, datos y material estadístico. Omar Bello, Jéssica Cuadros, Felipe Jiménez, Juan José Pereira y Andrés Solimano comentaron diferentes capítulos de la publicación y las tareas secretariales fueron realizadas por Maritza Agar, Bernardita Baeza y Ximena Sánchez.

Notas

En los cuadros de la presente publicación se han empleado los siguientes signos:
Tres puntos (…) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
Una raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
La coma (,) se usa para separar los decimales.
La palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.

Publicación de las Naciones Unidas
ISBN: 92-1-322716-7
ISSN impreso: 0257–2176 ISSN electrónico: 1681–0392
LC/G.2279-P
Número de venta: S.05.II.G.2
Copyright © Naciones Unidas, septiembre del 2005. 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

Página

Presentación 9

Resumen ejecutivo 11

Primera parte: La región 17

Capítulo I
Introducción 19

Capítulo II
Sector externo 37

A. Escenario internacional 37
1. El cambiante escenario de la economía mundial 37
2. Efectos del crecimiento mundial en las exportaciones de América Latina y el Caribe 43
3. Los precios de los productos básicos 45

B. La región 48
1. Evolución de la balanza de pagos 48
2. El comercio de bienes y servicios 51
3. Los términos de intercambio 55
4. Las corrientes de capitales 57
5. La inversión extranjera directa 59
6. La deuda externa 60
7. El mercado de bonos 63
8. El costo del financiamiento externo 65

Capítulo III
La política macroeconómica 69

A. Política fiscal 69
1. El bienio 2003-2004 en términos comparativos 71
2. Evolución de la deuda pública 73
3. Panorama subregional 75
4. Conclusiones 76

B. Política cambiaria 79
1. Panorama regional y subregional 79
2. Las remesas de los emigrantes y el tipo de cambio 82
3. La intervención de los bancos centrales en los mercados de divisas 85

C. Política monetaria 87
1. El contexto externo 88
2. La política monetaria en la región 88
3. Tasas de interés 89

Página

Capítulo IV
Desempeño interno 95
A. Actividades e inversión 95
1. Actividad económica por grupos de países en el 2004-2005 101
B. Precios internos 105
1. La inflación por grupos de países 109
C. Empleo y salarios 110
1. La participación laboral siguió en ascenso 111
2. Repuntó la generación de empleo 112
3. Desempleo y otros problemas laborales 114
4. La evolución de los salarios 115
5. Tendencias en el 2005 115

Capítulo V
Problemas y políticas de empleo 117
A. Introducción 117
B. Tendencias del empleo y los salarios a partir de 1990 118
1. Tendencias de la oferta laboral 118
2. Evolución del desempleo 119
3. Tendencias del empleo 120
C. Políticas para enfrentar los retos del empleo 124
1. Aspectos generales 124
2. Políticas para mejorar la productividad laboral 126
3. La generación de empleo productivo 129
4. La protección laboral en el nuevo contexto económico 133
5. La inserción laboral de grupos con problemas específicos 134
D. Conclusiones 135

Segunda parte: Los países 137
América del Sur 137
Argentina 139
Bolivia 149
Brasil 157
Chile 165
Colombia 173
Ecuador 181
Paraguay 189
Perú 199
República Bolivariana de Venezuela 207
Uruguay 215

México y Centroamérica 223
Costa Rica 225
El Salvador 233
Guatemala 241
Honduras 249
México 257
Nicaragua 265
Panamá 273

El Caribe 281
Bahamas 283
Barbados 289
Belice 295
Cuba 301
Guyana 307
Haití 313
Jamaica 321
República Dominicana 327
Suriname 335

Página

Trinidad y Tabago ... 341
Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO) ... 347

Anexo estadístico ... 353

Índice de cuadros

Primera parte: La región

Cuadro I.1 América Latina y el Caribe: tasas de crecimiento anuales ... 20
Cuadro I.2 América del Sur: tasas de variación de exportaciones acumuladas en doce meses, al término de cada mes, 2005 ... 25
Cuadro I.3 América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB, 2004-2006 ... 33
Cuadro I.4 América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB por país, 2004-2006 ... 35
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: evolución de los precios de los productos básicos exportados, enero del 2002-mayo del 2005 ... 46
Cuadro II.2 América Latina y el Caribe: balanza de pagos ... 49
Cuadro II.3 América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes ... 53
Cuadro II.4 América Latina y el Caribe: fuentes de financiamiento externo, 1990-2004 ... 60
Cuadro III.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central ... 70
Cuadro III.2 América Latina y el Caribe: variaciones de los principales indicadores fiscales ... 71
Cuadro IV.1 América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, índice de precios mayoristas y variaciones del tipo de cambio nominal, 2003, 2004 y 2005 ... 106
Cuadro IV.2 América Latina y el Caribe: evolución del índice de precios al consumidor, 2004 y 2005 ... 107
Cuadro IV.3 América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo, 1995-2004 ... 111
Cuadro IV.4 América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo según países, 2003 y 2004 ... 112
Cuadro IV.5 América Latina y el Caribe: contribuciones a la generación neta de empleo, 2004 ... 113
Cuadro IV.6 América Latina y el Caribe: tasa de desempleo, tasa de ocupación y salario medio real (2000=100), primeros semestres 2004 y 2005 ... 116

Segunda parte: Los países

América del Sur

Cuadro 1 Argentina: principales indicadores económicos ... 142
Cuadro 2 Argentina: principales indicadores trimestrales ... 144
Cuadro 1 Bolivia: principales indicadores económicos ... 152
Cuadro 2 Bolivia: principales indicadores trimestrales ... 154
Cuadro 1 Brasil: principales indicadores económicos ... 160
Cuadro 2 Brasil: principales indicadores trimestrales ... 162
Cuadro 1 Chile: principales indicadores económicos ... 168
Cuadro 2 Chile: principales indicadores trimestrales ... 170
Cuadro 1 Colombia: principales indicadores económicos ... 176
Cuadro 2 Colombia: principales indicadores trimestrales ... 178
Cuadro 1 Ecuador: principales indicadores económicos ... 184
Cuadro 2 Ecuador: principales indicadores trimestrales ... 186
Cuadro 1 Paraguay: principales indicadores económicos ... 192
Cuadro 2 Paraguay: principales indicadores trimestrales ... 194
Cuadro 1 Perú: principales indicadores económicos ... 202
Cuadro 2 Perú: principales indicadores trimestrales ... 204
Cuadro 1 República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos ... 210
Cuadro 2 República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores trimestrales ... 212
Cuadro 1 Uruguay: principales indicadores económicos ... 218
Cuadro 2 Uruguay: principales indicadores trimestrales ... 220

México y Centroamérica

Cuadro 1 Costa Rica: principales indicadores económicos ... 228
Cuadro 2 Costa Rica: principales indicadores trimestrales ... 230
Cuadro 1 El Salvador: principales indicadores económicos ... 236
Cuadro 2 El Salvador: principales indicadores trimestrales ... 238
Cuadro 1 Guatemala: principales indicadores económicos ... 244
Cuadro 2 Guatemala: principales indicadores trimestrales ... 246
Cuadro 1 Honduras: principales indicadores económicos ... 252
Cuadro 2 Honduras: principales indicadores trimestrales ... 254

Página

Cuadro 1 México: principales indicadores económicos ... 260
Cuadro 2 México: principales indicadores trimestrales ... 262
Cuadro 1 Nicaragua: principales indicadores económicos ... 268
Cuadro 2 Nicaragua: principales indicadores trimestrales ... 270
Cuadro 1 Panamá: principales indicadores económicos ... 276
Cuadro 2 Panamá: principales indicadores trimestrales ... 278

El Caribe

Cuadro 1 Bahamas: principales indicadores económicos ... 285
Cuadro 1 Barbados: principales indicadores económicos ... 290
Cuadro 1 Belice: principales indicadores económicos ... 296
Cuadro 1 Cuba: principales indicadores económicos ... 304
Cuadro 1 Guyana: principales indicadores económicos ... 308
Cuadro 1 Haití: principales indicadores económicos ... 316
Cuadro 2 Haití: principales indicadores trimestrales ... 318
Cuadro 1 Jamaica: principales indicadores económicos ... 322
Cuadro 1 República Dominicana: principales indicadores económicos ... 330
Cuadro 2 República Dominicana: principales indicadores trimestrales ... 332
Cuadro 1 Suriname: principales indicadores económicos ... 336
Cuadro 1 Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos ... 342
Cuadro 1 Organización de Estados del Caribe Oriental: principales indicadores económicos ... 348

Anexo estadístico

Cuadro A-1 América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos ... 355
Cuadro A-2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto ... 356
Cuadro A-3 América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante ... 357
Cuadro A-4 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo ... 358
Cuadro A-5 América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta ... 358
Cuadro A-6 América Latina y el Caribe: balanza de pagos ... 359
Cuadro A-7 América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos ... 360
Cuadro A-8 América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes FOB ... 361
Cuadro A-9 América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB ... 361
Cuadro A-10 América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB ... 362
Cuadro A-11 América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB ... 362
Cuadro A-12 América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos ... 363
Cuadro A-13 América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos ... 364
Cuadro A-14 América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios ... 365
Cuadro A-15 América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios ... 365
Cuadro A-16 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta ... 366
Cuadro A-17 América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos ... 366
Cuadro A-18 América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total ... 367
Cuadro A-19 América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta total y las exportaciones de bienes y servicios ... 368
Cuadro A-20 América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores ... 368
Cuadro A-21 América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo ... 369
Cuadro A-22 América Latina y el Caribe: desempleo urbano ... 370
Cuadro A-23 América Latina y el Caribe: precios al consumidor ... 371
Cuadro A-24 América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales ... 371
Cuadro A-25 América Latina y el Caribe: resultado del sector público ... 372

Índice de gráficos

Primera parte: La región

Gráfico I.1 América Latina y el Caribe: PIB y PIB por habitante ... 20
Gráfico I.2 América Latina y el Caribe: el crecimiento económico y su volatilidad, 1960-2004 ... 21
Gráfico I.3 América Latina y el Caribe: relación de precios de intercambio de bienes ... 23
Gráfico I.4 América Latina y el Caribe: tasa decenal de incremento del volumen exportado ... 24
Gráfico I.5 América Latina y el Caribe: tipo de cambio real con respecto al resto del mundo ... 26

Página

Gráfico I.6 América Latina y el Caribe: evolución de las reservas internacionales 27
Gráfico I.7 América Latina: deuda neta (de reservas internacionales)/exportaciones de bienes y servicios 27
Gráfico I.8 América Latina: deuda de corto plazo 28
Gráfico I.9 América Latina: saldo de la deuda pública bruta del gobierno central 29
Gráfico I.10 América Latina: ingresos y gastos del gobierno central como porcentaje del PIB 29
Gráfico I.11 Evolución de los componentes de la demanda 30
Gráfico I.12 Evolución del ahorro nacional 30
Gráfico I.13 Tipos de cambio reales efectivos extrarregionales 31
Gráfico I.14 América Latina y el Caribe: inversión como porcentaje del PIB 32
Gráfico I.15 Perspectivas de crecimiento, 2000-2006 34
Gráfico I.16 América Latina: inflación, 2004-2005 34
Gráfico II.1 Producto interno bruto y exportaciones mundiales a precios constantes, 1995-2005 38
Gráfico II.2 Crecimiento trimestral del PIB real de las principales economías, 2000-2005 38
Gráfico II.3 Estados Unidos: descomposición de la dinámica del ciclo económico, 1995-2005 39
Gráfico II.4 Evolución mensual del precio del petróleo, enero de 1998-junio del 2005 41
Gráfico II.5 Estados Unidos: importaciones no petroleras, enero del 2000-abril del 2005 43
Gráfico II.6 Evolución mensual de las importaciones de China y precios de algunos productos básicos, enero del 2001-mayo del 2005 44
Gráfico II.7 América Latina y el Caribe: precios de algunos productos básicos exportados, enero del 2002-mayo del 2005 46
Gráfico II.8 América Latina y el Caribe: evolución de los precios de los productos básicos no petroleros exportados, 1970-2005 47
Gráfico II.9 América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente 50
Gráfico II.10 América Latina y el Caribe: balanza de la cuenta corriente 51
Gráfico II.11 América Latina y el Caribe: evolución mensual del comercio de bienes 52
Gráfico II.12 América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2004 54
Gráfico II.13 América Latina y el Caribe: términos de intercambio 55
Gráfico II.14 América Latina y el Caribe: contribución del comercio petrolero y no petrolero a la variación de los términos de intercambio, 2004 56
Gráfico II.15 América Latina: crecimiento del PIB e ingresos netos de capitales 57
Gráfico II.16 América Latina: ingresos netos de capitales según componentes 58
Gráfico II.17 América Latina: transferencia neta de recursos según componentes 59
Gráfico II.18 América Latina y el Caribe: emisiones de bonos 64
Gráfico II.19 América Latina y el Caribe: características de las emisiones de bonos 65
Gráfico II.20 América Latina y el Caribe: diferenciales de tasas de bonos 66
Gráfico III.1 América Latina y el Caribe: carga y composición de ingresos tributarios, 1990-2004 72
Gráfico III.2 América Latina y el Caribe: diferencial entre las tasas de crecimiento del PIB y de interés real pagado por la deuda pública 73
Gráfico III.3 Países con mejoras significativas del coeficiente deuda/PIB 74
Gráfico III.4 Tipo de cambio real efectivo excluidos los países de América Latina y el Caribe 80
Gráfico III.5 América Latina y el Caribe: variación de las reservas internacionales netas, 2003-2004 81
Gráfico III.6 Tipos de cambio reales efectivos totales 82
Gráfico III.7 Transferencias corrientes netas a países de América Latina y el Caribe, 1990-2004 83
Gráfico III.8 Transferencias corrientes netas hacia América Latina y el Caribe, 2004 84
Gráfico III.9 Tasas nominales 91
Gráfico III.10 Tasas pasivas reales 93
Gráfico IV.1 América Latina y el Caribe: producto interno bruto y producto interno bruto per cápita 96
Gráfico IV.2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto trimestral, tasas de variación con relación al mismo trimestre del año anterior 97
Gráfico IV.3 América Latina y el Caribe: producto interno bruto trimestral, tasas de variación con relación al trimestre inmediatamente anterior desestacionalizado 97
Gráfico IV.4 América Latina y el Caribe: producto interno bruto y componentes del gasto 98
Gráfico IV.5 América Latina y el Caribe: relación ahorro-inversión 99
Gráfico IV.6 América Latina y el Caribe: producto interno bruto e ingreso nacional bruto disponible, tasas de variación anual a precios del año anterior, 2004 100

Página

Gráfico IV.7 América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, 2004 y 2005, variaciones en 12 meses ... 107
Gráfico IV.8 América Latina y el Caribe: inflación por grupos de productos seleccionados, variación acumulada a diciembre de cada año, 2003 y 2004 ... 108
Gráfico IV.9 América Latina y el Caribe: variación acumulada a diciembre de cada año de los precios del vestuario, 2003 y 2004 ... 109
Gráfico IV.10 América Latina y el Caribe: variación del empleo por rama de actividad y categoría de ocupación, 2004 ... 113
Gráfico V.1 América Latina y el Caribe (14 países): evolución de la participación y de la ocupación (zonas urbanas) ... 119
Gráfico V.2 América Latina: crecimiento económico y empleo, 1991-2004 ... 120
Gráfico V.3 América Latina y el Caribe: crecimiento económico y dinámica en la generación del empleo ... 121
Gráfico V.4 América Latina y el Caribe: evolución de la productividad laboral, 1980-2003 ... 123
Gráfico V.5 América Latina y el Caribe (18 países): salario mínimo real ... 130
Gráfico V.6 América Latina: salario mínimo relativo e incumplimiento, 2002 ... 131

Segunda parte: Los países

América del Sur

Gráfico 1 Argentina: principales indicadores económicos ... 140
Gráfico 1 Bolivia: principales indicadores económicos ... 150
Gráfico 1 Brasil: principales indicadores económicos ... 158
Gráfico 1 Chile: principales indicadores económicos ... 166
Gráfico 1 Colombia: principales indicadores económicos ... 174
Gráfico 1 Ecuador: principales indicadores económicos ... 182
Gráfico 1 Paraguay: principales indicadores económicos ... 190
Gráfico 1 Perú: principales indicadores económicos ... 200
Gráfico 1 República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos ... 208
Gráfico 1 Uruguay: principales indicadores económicos ... 216

México y Centroamérica

Gráfico 1 Costa Rica: principales indicadores económicos ... 226
Gráfico 1 El Salvador: principales indicadores económicos ... 234
Gráfico 1 Guatemala: principales indicadores económicos ... 242
Gráfico 1 Honduras: principales indicadores económicos ... 250
Gráfico 1 México: principales indicadores económicos ... 258
Gráfico 1 Nicaragua: principales indicadores económicos ... 266
Gráfico 1 Panamá: principales indicadores económicos ... 274

El Caribe

Gráfico 1 Cuba: principales indicadores económicos ... 302
Gráfico 1 Haití: principales indicadores económicos ... 314
Gráfico 1 República Dominicana: principales indicadores económicos ... 328

Índice de recuadros

Primera parte: La región

Recuadro II.1 La flexibilización del tipo de cambio del yuan ... 42
Recuadro II.2 Tratado de Libre Comercio entre Estados Unidos, Centroamérica y República Dominicana ... 44
Recuadro II.3 La reestructuración de la deuda pública argentina ... 61
Recuadro II.4 La iniciativa para el alivio de la deuda de los países pobres muy endeudados y la nueva propuesta del Grupo de los Ocho ... 66
Recuadro III.1 La inversión para la prestación de servicios públicos: evolución reciente, situación actual y políticas ... 77
Recuadro III.2 Cálculo del tipo de cambio real efectivo ... 87
Recuadro IV.1 Cambio de año base. Cuentas nacionales de América Latina y el Caribe: nuevas series regionales a precios del año 2000 ... 104

Presentación

La presente edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe* corresponde al número 57 de esta serie. El *Estudio* se entrega en dos partes. En la primera se examinan los principales aspectos de la economía regional, mientras en la segunda se analiza la coyuntura de los países de América Latina y del Caribe. El anexo estadístico se publica principalmente en forma electrónica, para facilitar el procesamiento de los datos.

La primera parte, donde se examina el desempeño de la economía de la región en su conjunto, se inicia con una introducción en que se analizan los cambios recientes de algunas características de la inserción comercial y financiera de la región y de las políticas macroeconómicas de muchos países y su posible impacto sobre el proceso de crecimiento de la región. Los capítulos siguientes están dedicados al escenario internacional y el sector externo, las políticas macroeconómicas (fiscal, cambiaria y monetaria) y la evolución del desempeño interno (actividad económica, inflación, empleo y salarios). Se incluyen, entre otros, recuadros sobre el proceso de la reestructuración de la deuda externa argentina y los avances de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. En ellos se destacan algunos aspectos de relevancia para la coyuntura actual y, específicamente, para los esfuerzos por reducir la vulnerabilidad de la región.

El principal vínculo entre el desarrollo económico y el desarrollo social es el mercado de trabajo. Su evolución reciente no ha sido satisfactoria, por lo que en este *Estudio económico* se ha incorporado un capítulo especial en el cual, tras un breve análisis de las tendencias recientes de los mercados laborales de la región, se examinan las políticas laborales y del mercado de trabajo disponibles para mejorar la generación de empleo y sus características.

En la segunda parte se presentan reseñas sobre el desempeño y las políticas macroeconómicas de los países de América Latina y del Caribe durante el 2004 y el primer semestre del 2005. Las notas de cada país están acompañadas por cuadros que muestran la evolución de los principales indicadores económicos.

En el anexo estadístico se presentan 25 cuadros regionales, mientras que en el CD-ROM se incluyen más de 400 cuadros, que permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y crear cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones electrónicas del texto y de los gráficos.

Resumen ejecutivo

Introducción

En un contexto de generalizado dinamismo que abarca a casi todos los países de la región, con muy pocas excepciones, América Latina y el Caribe crecieron casi un 6% en el 2004, y se espera que crezcan alrededor del 4,3% en el 2005 y a una tasa cercana al 4% en el 2006, completando, de confirmarse estas previsiones, un período de cuatro años consecutivos de expansión económica que implicaría un aumento del PIB per cápita de alrededor del 10% entre el 2003 y el 2006.

La región se ha beneficiado en estos años de un muy favorable escenario externo, caracterizado por el crecimiento del PIB mundial y el comercio internacional, el aumento de los precios de las materias primas y las bajas tasas de interés. La expansión de la demanda viene siendo propulsada por las exportaciones de bienes y servicios. Paralelamente, la continuidad del proceso de crecimiento en el contexto de una elevada competitividad externa y de superávit en la cuenta corriente y en el balance fiscal primario en muchos de los países de la región comienza a crear oportunidades de inversión. Por otra parte, la lenta pero sostenida recuperación de la masa salarial, tanto por el aumento de la ocupación como del salario, ha comenzado a impulsar el consumo privado. A esto se suma el considerable superávit en cuenta corriente que presenta la región y que le permitiría respaldar un aumento de la demanda interna sin que se prevean tensiones en el sector externo a corto plazo.

El escenario macroeconómico internacional, que influye muy positivamente en todas las regiones del mundo, no está exento de grandes desequilibrios, tema que ha dado origen a un amplio debate. En este sentido, resulta válido preguntarse si la región podrá sostener su tasa de crecimiento o si, por el contrario, la vulnerabilidad externa característica de nuestras economías las incapacita para resistir un deterioro de las condiciones que las economías emergentes enfrentan en los mercados financieros internacionales o aun en los mercados internacionales de bienes, incluso si los cambios no son bruscos ni repentinos.

La actual fase de auge presenta algunas características específicas que la diferencian de episodios anteriores y que podrían influir notablemente en la evolución futura de las economías de América Latina y el Caribe.

- La creciente participación de las grandes economías asiáticas en el comercio internacional y el impacto que esta tiene en la demanda de productos básicos y la oferta de manufacturas pueden llegar a provocar cambios de largo plazo en la tendencia de los términos de intercambio.
- La historia económica de la región muestra en los últimos 50 años un marcado incremento de la tasa de crecimiento de las exportaciones, medidas en valores constantes. Resulta asimismo de interés destacar que en muchos países sudamericanos el alza de las ventas externas no se limita a las materias primas sino que incluye, cada vez más, manufacturas de origen industrial y productos no tradicionales.
- La expansión de las exportaciones fue reforzada por el hecho de que varios países de América del Sur han modificado sus regímenes cambiarios, pasando de tipos de cambios fijos a mercados flexibles, y que estos cambios han implicado una depreciación real sostenida.
- Contrariamente a lo sucedido en el pasado, las economías de la región han podido crecer sin

depender de recursos financieros externos. Incluso estamos asistiendo al hecho sin precedentes de que el crecimiento económico de la región se da junto con un balance regional en cuenta corriente superavitario en los últimos dos años y posiblemente también en el 2005.

- Aunque la mayor parte de los países tiene actualmente mercados cambiarios flexibles, la voluntad de sostener la paridad cambiaria o de recomponer los activos externos ha llevado a los bancos centrales a intervenir en dichos mercados, mediante la compra de divisas y el incremento de sus reservas internacionales a una tasa media anual equivalente al 1,5% del PIB en los últimos dos años y medio.
- Se observa en la región un marcado descenso de la relación deuda externa neta (de activos de reserva)/exportaciones de bienes y servicios y, al mismo tiempo, una clara disminución de la incidencia de la deuda a corto plazo en el total de la deuda externa.
- En la gran mayoría de los países de la región, el sector público está aprovechando el contexto macroeconómico favorable para fortalecer las cuentas fiscales por la vía del incremento de los ingresos y de la reducción del gasto como proporción del PIB. Esto se traduce en un aumento del superávit primario, en un contexto de tasas de interés internacionales bajas en términos históricos.

Lo anterior significa que, si bien América Latina y el Caribe deberían crecer a una tasa más alta, a fin de solucionar más rápidamente los problemas que caracterizan a sus mercados de trabajo, y aunque quedan tareas pendientes y subsisten problemas y amenazas externas así como debilidades y riesgos internos, hay lugar para cierto optimismo debido a que la región está mejor preparada que en el pasado para enfrentar estos retos.

Sector externo

En el año 2004, la actividad económica mundial registró una tasa de incremento del 4,0% mientras que el comercio mundial se expandió un 10,6% en términos reales. Estas cifras se encuentran entre las más altas de la última década, pero la mayoría de los pronósticos apuntan a un menor ritmo de actividad económica mundial en el 2005, con proyecciones de un crecimiento real del PIB del 3,3% y del comercio mundial de alrededor del 8%.

La cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina y el Caribe registró un saldo positivo por segundo año consecutivo, esta vez de 18.000 millones de dólares, equivalente al 0,9% del PIB regional. En cuanto a los demás componentes principales de la balanza de pagos, las cuentas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) tuvieron un saldo negativo de alrededor de 5.650 millones de dólares, por lo que la balanza global cerró con un superávit de 12.350 millones de dólares, al que se sumó un financiamiento compensatorio de 8.800 millones. La contraparte de este monto fue una expansión de los activos de reserva que ascendió a 21.100 millones de dólares, suma equivalente al 1,1% del PIB.

El saldo positivo de la cuenta corriente responde a los superávit de las cuentas de bienes y de transferencias corrientes, que ascendieron al 3,0% y al 2,1% del PIB. En conjunto, estas cuentas registraron ingresos netos de 99.400 millones de dólares, mientras las balanzas de servicios y de renta reflejaron pagos netos de 81.300 millones de dólares, de los cuales 66.800 millones (3,4% del PIB) corresponden a intereses, utilidades y dividendos. El crecimiento de las exportaciones (22,9%) fue mucho más intenso que el registrado en el 2003 (8,8%), en tanto que las importaciones acusaron un marcado incremento (21,7%) que completa la recuperación iniciada el año anterior luego de la contracción sufrida en el 2002. Las transferencias corrientes, integradas en su mayor parte por remesas de emigrantes, mantuvieron su dinamismo al elevarse en 6.400 millones de dólares (18,3%). El déficit de la balanza de servicios sufrió un deterioro del 10,2%, asociado al encarecimiento de los costos de transporte, mientras el saldo negativo de la balanza de renta, vinculado al endeudamiento y las operaciones de capitales extranjeros se incrementó un 15,6%.

La inversión extranjera directa (IED) mostró una importante recuperación que se reflejó en ingresos netos de cerca de 43.900 millones de dólares, un aumento del 38,4% respecto al bajo nivel registrado en el 2003. Sin embargo, los ingresos netos por concepto de inversiones extranjeras directas se vieron contrarrestados con creces por las salidas de capital financiero (la suma de las balanzas de capital, financiera y errores y omisiones, excluidas las IED) que sumaron 49.600 millones de dólares. Parte de estas corrientes hacia el exterior corresponde a

operaciones de desendeudamiento con no residentes y otra a la formación de activos en el exterior, es decir, a una salida de capitales.

Aprovechando la buena situación en materia de crecimiento y ordenamiento de las finanzas públicas, y en un contexto internacional de bajas tasas de interés, la región mejoró su situación en lo que respecta al endeudamiento externo, que descendió del 42,5% al 37,5% del PIB. En algunos países la apreciación de la moneda nacional contribuyó al mejoramiento del coeficiente de endeudamiento, debido a que gran parte de sus obligaciones con el exterior se encuentran denominadas en dólares. Los países también aprovecharon la buena coyuntura en materia de tasas y los menores diferenciales (*spreads)* para prolongar los plazos de pago de las deudas y emitir obligaciones en moneda nacional.

De acuerdo con las tendencias observadas en los primeros meses del 2005, es previsible que la región registre nuevamente un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de alrededor del 1% del PIB. Se observa una aceleración de las compras externas en comparación con el 2004, pero también las exportaciones muestran un buen desempeño, aunque un tanto inferior al del 2004. Esto último se debe al menor ritmo de la actividad económica mundial y a la situación de algunos mercados de productos básicos, menos favorable que la del año anterior.

Política económica

Política fiscal

La positiva evolución macroeconómica registrada en el año 2004 permitió una significativa mejora de las cuentas fiscales de los países de la región. Al término del año 2004, los gobiernos centrales registraron un superávit primario del 2,2% del PIB como promedio ponderado, lo que se compara con un superávit del 1,6% en el 2003; en cambio, si se toma en cuenta el déficit global, es decir si se consideran los intereses de la deuda pública, el déficit pasa de -1,8% a -0,9% del PIB. Se estima que en el 2005 se mantendrán estos niveles de superávit primario, pero se prevé un aumento del déficit global, que respondería al alza del pago de intereses de la deuda pública.

La mejora del resultado fiscal del 2004 obedece a que mientras los ingresos han evolucionado en consonancia con el nivel de actividad, incrementando su relación en términos del PIB en comparación con el año 2003, los gastos se mantuvieron constantes respecto del PIB, ambos como promedio ponderado. Dado que el mayor nivel de actividad influye en los ingresos fiscales, no solo por el incremento de la base imponible sino también por el mayor grado de cumplimiento tributario, el crecimiento económico más elevado tuvo importantes efectos en la recaudación tributaria.

Varias reformas y decisiones se conjugan en la determinación del resultado fiscal, que está relacionado con la aplicación de normas macrofiscales, el compromiso del gobierno de prolongar el superávit fiscal a mediano plazo y decisiones sobre ingresos y gastos aprovechando la coyuntura favorable.

Política cambiaria

Entre los meses de diciembre del 2003 y el 2004, las monedas de América Latina y el Caribe se mantuvieron casi sin cambios en términos reales efectivos respecto del resto del mundo, mostrando una apreciación de apenas un 0,2%. América del Sur presentó una apreciación media del 0,8% del tipo de cambio real efectivo extrarregional, en el que no se incluye el comercio con otros países de la región. Los países de Centroamérica, el Caribe y México, cuyo principal interlocutor comercial es Estados Unidos, acusaron en conjunto una muy leve depreciación

cambiaria real (0,3%) efectiva respecto de las monedas extrarregionales. Si se calcula el tipo de cambio real efectivo extrarregional de los países ponderándolo por su PIB, caso en el cual Brasil, México y Argentina constituyen el 75% del ponderador, la región registró una apreciación real del 2,3% con respecto a las monedas extrarregionales.

En esta evolución regional influyó la favorable situación de la balanza de pagos de los países de América Latina, consecuencia de la mejora de los términos de intercambio y del aumento de la demanda externa de productos básicos que supuso el dinamismo de la economía china. En un contexto de baja inflación, que permitió adoptar políticas monetarias más expansivas, varios bancos centrales de la región acumularon reservas internacionales, apuntando a reducir la apreciación nominal de sus monedas.

Tanto en 2004 como a principios del 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se ha mantenido alto con respecto a los niveles observados en la década de 1990. Durante los primeros cinco meses del 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional disminuyó (se apreció) en promedio un 4,2% respecto a diciembre del 2004. La apreciación real efectiva respecto de las monedas extrarregionales fue generalizada, tanto en América del Sur como en Centroamérica, Caribe y México.

Política monetaria

La política monetaria de la región ha debido enfrentar desafíos distintos a los de años anteriores. Los ingentes recursos externos, provenientes tanto del ascenso de las exportaciones como del ingreso de capitales, han impulsado la apreciación de las monedas nacionales. Para evitar que esta sea excesiva, los bancos centrales intervinieron en los mercados de cambios, comprando divisas para sostener su cotización. A su vez, a fin de disminuir las presiones inflacionarias que esta estrategia provocaba, las autoridades monetarias debieron esterilizar el alza de la liquidez mediante operaciones de mercado abierto. Asimismo, los bancos centrales tendieron a aumentar las tasas de interés, a instancias de lo hecho por la Reserva Federal de los Estados Unidos, pero a un ritmo lento. Por lo tanto, su nivel ha seguido siendo relativamente bajo en términos históricos.

El control de la inflación sigue siendo el principal objetivo de la política monetaria. Sin embargo, la actual contingencia determina que algunos bancos centrales deban perseguir objetivos múltiples y elegir entre dos y hasta tres opciones de política, es decir, evitar la apreciación excesiva de la moneda, el incumplimiento de las metas de inflación y el aumento del déficit cuasi fiscal debido a las operaciones de esterilización monetaria. Incluso podría agregarse un cuarto objetivo, a saber, mantener un diferencial estable entre las tasas de interés internas y las internacionales. En los últimos meses, la mayoría de los países ha presentado un aumento de las tasas reales activas, inherente a la inversión del ciclo iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en junio del 2004 y seguida por los bancos centrales de la región.

Desempeño interno

Actividad económica e inflación

En el año 2004 las economías de América Latina y el Caribe registraron un crecimiento del 5,9%, unido a un alza del PIB per cápita del 4,4%, lo que se tradujo en un cambio favorable respecto de la situación existente en el período 1998-2003. Se estima que en el 2005 se prolongará la positiva evolución de la actividad económica en la región, aunque a un ritmo algo menor, de alrededor del 4,3%.

En el 2004 el crecimiento económico se caracterizó por un efecto combinado de las favorables condiciones externas, que se reflejaron en un buen desempeño del sector exportador, y de la expansión de la demanda interna. Al dinamismo de la economía internacional se sumó la evolución del tipo de cambio real en la mayoría de los países de la región, que favoreció la competitividad cambiaria en la región y permitió a gran parte de los países aumentar los volúmenes exportados.

La persistencia del estímulo externo dio mayor dinamismo a otras actividades, lo que condujo a un aumento mayor al estimado inicialmente de la demanda interna, deprimida en la mayoría de los países de la región, por lo que parte del crecimiento de sus componentes corresponde a una recuperación de los niveles previos. En el 2004, el mantenimiento de bajas tasas de interés, la significativa alza del ingreso nacional motivada por la mejora de los términos de intercambio (+5,3%) y la expansión gradual de la masa salarial favorecieron decisiones de inversión y consumo. En consecuencia, la demanda interna mostró un aumento del 6,3% que obedeció a la elevación del consumo total (4,8%), caracterizada por un alza del consumo privado del 5,6% y del consumo público del 1,2%, y por una significativa expansión de la inversión. Esta última fue el componente más dinámico de la demanda interna, puesto que registró un alza del 12,2%, al que contribuyó el aumento del 12,7% de la inversión bruta fija, por lo que mostró un repunte que sigue a varios años de descenso de este agregado.

En el 2005 se estima que el crecimiento del producto interno bruto regional se situará en torno al 4,3% lo que, a pesar de representar una tasa menor a la registrada en el 2004, seguirá siendo superior al promedio de los últimos años. La situación económica internacional se sigue presentando favorable, aunque se prevé una desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía mundial. El repunte de la demanda interna se ve favorecido por las tasas de interés que se mantienen en niveles históricamente bajos, así como por las apreciaciones cambiarias que se han registrado en varios países en los primeros meses del 2005 y que contribuirán a abaratar el costo de las importaciones. Por lo tanto, aunque se prevé un buen desempeño del sector exportador en el 2005, se estima que la demanda interna también será un importante propulsor del crecimiento a lo largo del año.

En América Latina y el Caribe la tasa de inflación mantuvo en el 2004 la tendencia descendente que mostraba desde el 2002, de tal modo que en el mes de diciembre acumulaba una variación de un 7,3%, comparable con un 8,5% en diciembre del 2003, si bien en varios países las tasas del 2004 superaron los valores del año anterior, por lo general debido al alza internacional de los precios de los productos básicos, de algunas manufacturas industriales y de los costos de transporte y de seguros.

En los primeros cinco meses del 2005 se mantienen las principales tendencias del segundo semestre del año anterior. En términos generales, se desacelera el proceso de alza de los precios internacionales de los alimentos y lo mismo ocurre con los precios de las materias primas agropecuarias. El efecto de las alzas de los precios de los productos importados fue moderado por la tendencia a la apreciación de los tipos de cambio de los países de la región con respecto al dólar de Estados Unidos.

Empleo y salarios

Durante el 2004, se registró un descenso de la tasa regional de desempleo, del 10,7% al 10,0%. Este supuso una reducción del número de desempleados que favoreció a 800.000 personas, dado que el desempleo urbano se redujo de 19,4 a 18,6 millones. El fenómeno responde al aumento de la tasa de ocupación en casi todos los países y, por lo tanto, a nivel regional, en este último caso del 52,2% al 52,8% de la población en edad de trabajar. Como reflejo de la reactivación del aparato productivo, la mayoría de los nuevos puestos de trabajo corresponden a empleo asalariado y en muchos países se expandió el empleo formal.

Sin embargo, después del marcado deterioro anterior, el nivel de desempleo regional continúa siendo alto, ya que en la mayoría de los países la generación de empleo estimulada por el crecimiento económico se vio ampliamente contrarrestada por un incremento de la oferta laboral. La prolongación de una situación laboral difícil, reflejada sobre todo en las altas tasas de desempleo, también significó que los salarios medios reales del sector formal no se vieran beneficiados por el repunte del crecimiento y de la productividad. En efecto, en el promedio ponderado estos salarios aumentaron apenas un 0,9%, y en la mediana incluso se mantuvieron estancados.

En la comparación interanual, la tasa de desempleo muestra una significativa mejoría a comienzos del 2005, ya que se estima que disminuyó del 10,6% registrado en el primer semestre del 2004 a un 9,4% un año después. Sin embargo, en concordancia con la atenuación del

crecimiento económico regional, la tasa de ocupación regional moderó su expansión interanual a 0,4 puntos porcentuales, mientras en el primer semestre del 2004 el aumento había sido de 0,6 puntos. Otro factor que incidió en la caída del desempleo fue el decrecimiento de la participación laboral que en el promedio ponderado es de 0,4 puntos porcentuales. A pesar de la mejora de los indicadores de empleo y desempleo, a comienzos del 2005 los salarios reales seguían sin repuntar.

Problemas y políticas de empleo

Las grandes transformaciones económicas y tecnológicas de las últimas décadas han influido notablemente en los mercados de trabajo de todo el mundo. Factores como el cambio tecnológico que flexibiliza los procesos productivos, una creciente movilidad del capital y la tecnología y la adopción de estrategias empresariales para responder al cambio de contexto tienden a diversificar y polarizar las pautas ocupacionales. Además, en las últimas décadas los mercados de trabajo de la región han tenido que enfrentarse a la debilidad de la actividad económica, que determina principalmente la magnitud de la demanda laboral, y a un crecimiento económico volátil.

A pesar de los cambios estructurales recientes, la debilidad de la generación de empleo durante los últimos lustros se debe principalmente a las bajas tasas de crecimiento económico y no puede considerarse que la región se encuentre en una fase de "crecimiento sin empleo". Por otra parte, contrariamente a las expectativas despertadas por las reformas económicas, el crecimiento económico no ha implicado un uso más intensivo de mano de obra.

Por lo tanto, la adopción de políticas que faciliten un elevado y sostenido crecimiento económico y fomenten un desarrollo productivo que transforme las bases de este crecimiento orientándolo cada vez más a una productividad creciente, fundada en la incorporación continua de innovaciones, es clave para la generación de empleo productivo. Sin embargo, en el contexto de una alta y creciente heterogeneidad de las estructuras productivas y ocupacionales, el crecimiento económico por sí solo no es suficiente para solucionar los problemas laborales. Desde las políticas laborales y del mercado de trabajo hay que apoyar estos esfuerzos, enfrentando los siguientes cuatro retos:

- Mejorar la productividad laboral.
- Generar empleo productivo.
- Desarrollar mecanismos de protección coherentes con el nuevo contexto económico.
- Fomentar la inserción laboral de grupos con problemas específicos de acceso al empleo productivo.

Primera parte

La región

Capítulo I

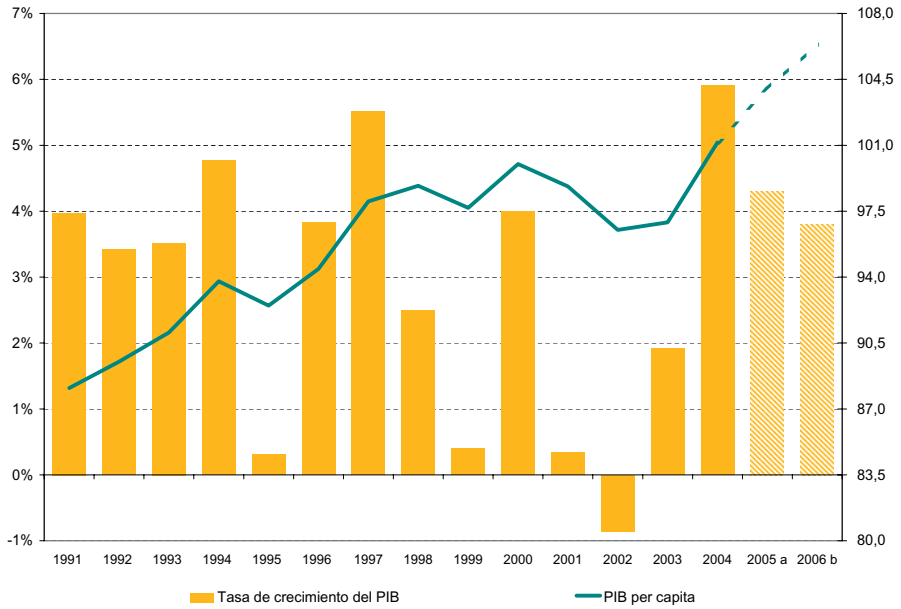
Introducción

América Latina y el Caribe crecieron casi un 6% en el 2004, crecerán algo más del 4% en el 2005 y se prevé que vuelvan a crecer a una tasa cercana al 4% en el 2006. De confirmarse estas previsiones, se completaría un período de cuatro años consecutivos de crecimiento económico que implicaría un aumento del PIB per cápita alrededor del 10% entre 2003 y 2006 (véase el gráfico I.1). Tal como ocurrió en el 2004, se espera que en el 2005 el crecimiento sea generalizado y que, como muestra el cuadro I.1, comprenda, casi sin excepciones, a todos los países de la región. De acuerdo con estas proyecciones, América del Sur crecería un 4,7%, México y América Central crecerían un 3,6% y el Caribe un 4,0%.

Gráfico I.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PIB Y PIB POR HABITANTE

(En dólares a precios del 2000, índices 2000=100)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
[a] Estimación.
[b] Proyección.

Cuadro I.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE CRECIMIENTO ANUALES

(En porcentajes)

País	2003	2004[a]	2005[b]
Argentina	8,8	9,0	7,3
Bolivia	2,8	3,6	3,5
Brasil	0,5	4,9	3,0
Chile	3,7	6,1	6,0
Colombia	4,1	4,1	4,0
Costa Rica	6,5	4,2	3,0
Cuba	2,9	3,0	5,0
Ecuador	2,7	6,9	3,0
El Salvador	1,8	1,5	2,5
Guatemala	2,1	2,7	3,0
Haití	0,5	-3,8	2,0
Honduras	3,5	5,0	4,5
México	1,4	4,4	3,6
Nicaragua	2,3	5,1	4,0
Panamá	4,3	6,2	4,5
Paraguay	3,8	4,0	3,0
Perú	4,0	4,8	5,5
República Dominicana	-1,9	2,0	3,5
Uruguay	2,2	12,3	6,0
Venezuela (República Bolivariana de)	-7,7	17,9	7,0
América Latina	1,9	5,9	4,3
Caribe	6,5	3,9	4,0
América Latina y el Caribe	1,9	5,9	4,3

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
[a] Datos preliminares.
[b] Estimación.

Sin lugar a dudas, la región se está beneficiando en estos años de un muy favorable escenario externo, caracterizado por el crecimiento del PIB mundial y el comercio internacional, el alza de los precios de las materias primas y las bajas tasas de interés. Más aun, un examen global muestra que ninguna región del mundo ha estado ajena a esta propicia coyuntura económica.[1]

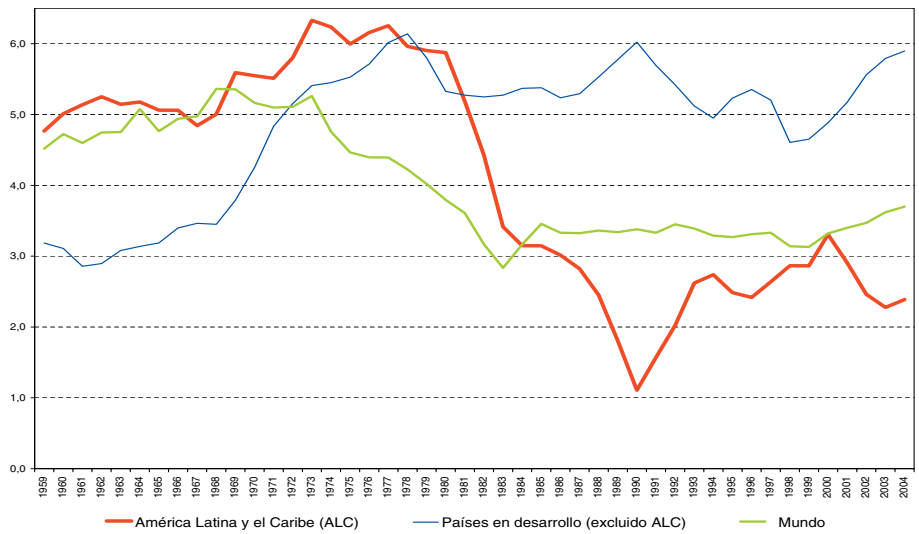
Cabe señalar, sin embargo, que si bien es cierto que todas las regiones del mundo están creciendo, América Latina y el Caribe no siempre ha ido a la par, como sucede ahora, de procesos de expansión de la economía mundial, tal como puede verse en el gráfico I.2a.

Pero además, tal como muestra el gráfico I.2b, el crecimiento de la región no sólo ha sido bajo sino también

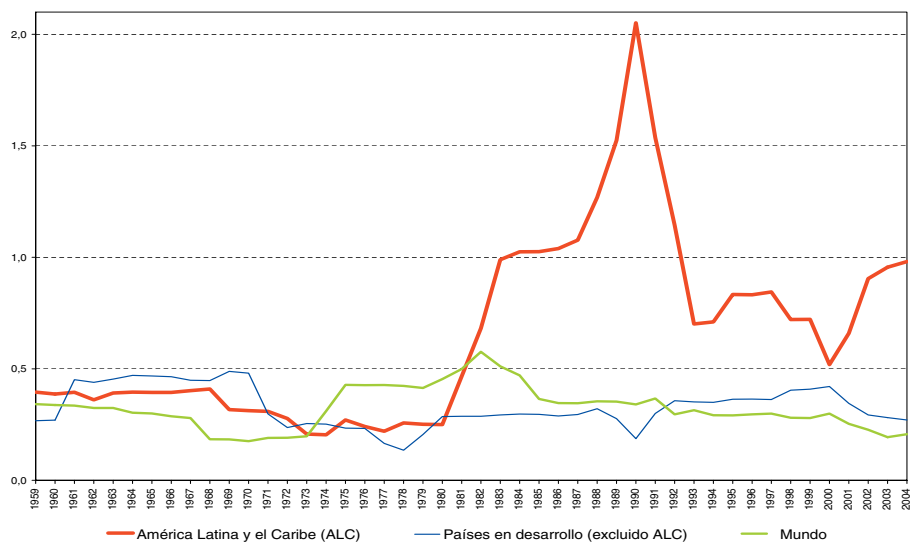
Gráfico I.2

EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y SU VOLATILIDAD, 1960-2004

a) Crecimiento económico, 1960-2004 (tasas anuales, decenios móviles)



b) Volatilidad del crecimiento, 1960-2004 (coeficiente de variación, decenios móviles)



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

[1] Véase, entre otros, Naciones Unidas (2005), "World Economic Situation and Prospects as of mid-2005", junio del 2005.

muy volátil. La volatilidad real que ha aquejado a la región tiene consecuencias negativas en lo que respecta a la asignación de recursos y, en particular, afecta las decisiones de ahorro e inversión y, por lo tanto, la tasa de crecimiento a largo plazo de las economías. Las causas de la volatilidad real que sufre la región tienen su origen en factores externos, entre otros la volatilidad de los flujos de capitales o de los términos de intercambio, y en factores internos en muchos casos asociados a problemas de inconsistencia intertemporal de las políticas públicas, que repercuten en la evolución de las cuentas fiscales, los tipos de cambio reales, los balances de pagos y los niveles de endeudamiento, entre otras variables, y que suelen interactuar con los primeros hasta desembocar en periódicos episodios de crisis.

Es por esta razón que el análisis de la coyuntura económica de la región lleva a preguntarse si estamos frente a un proceso de crecimiento perdurable o si, por el contrario, se trata solo del aprovechamiento de un contexto favorable.[2]

El escenario macroeconómico internacional, que influye de manera tan positiva en todas las regiones del mundo, no está exento de grandes desequilibrios, tema que ha dado origen a un amplio debate. En especial preocupa la persistencia de los "déficit gemelos" que presenta la economía estadounidense en sus cuentas públicas y en la cuenta corriente de la balanza de pagos. De igual modo, las muy altas tasas de crecimiento de la economía china y las dudas sobre la posibilidad de que sean sostenibles también plantean interrogantes sobre la futura evolución de la economía mundial. Obviamente, un posible ajuste traumático de estos desequilibrios tendría repercusiones muy negativas sobre la evolución de la economía mundial y América Latina y el Caribe, como cualquier otra región del mundo, se vería seriamente afectada por esta circunstancia. Pero, ¿es posible que la región pueda sostener su tasa de crecimiento si el ajuste, que tarde o temprano se producirá, fuera gradual y armónico?, ¿o será que la vulnerabilidad externa característica de nuestras economías las incapacita para resistir un deterioro de las condiciones que las economías emergentes enfrentan en los mercados financieros internacionales o aun en los mercados internacionales de bienes, incluso si estos cambios no son bruscos ni repentinos?

Aunque por el momento es imposible responder a estos interrogantes de manera precisa y exhaustiva, vale la pena analizar algunos cambios que se están produciendo en el escenario internacional y también en los países de la región, que pueden influir notablemente en la evolución futura de las economías de América Latina y el Caribe.

En primer lugar, y en lo que respecta a los cambios que se han producido en la economía internacional, la creciente participación de las grandes economías asiáticas en el comercio internacional ha tendido, por una parte, a cambiar la estructura de la demanda global en favor de las materias primas y de ciertas manufacturas y, al mismo tiempo, ha provocado un considerable aumento de la oferta de un gran número de productos manufacturados. Como consecuencia de ello, los términos de intercambio de la región se han recuperado de la caída de los años ochenta y su evolución muestra una tendencia volátil, pero positiva desde los años sesenta. En este sentido, la tendencia ilustrada en el gráfico I.3a, en relación con la evolución de los términos de intercambio de la región en los últimos 40 años, se diferencia claramente de los escalones descendentes característicos de la trayectoria observada en los precios de los productos básicos a lo largo del siglo XX.[3] Esta nueva estructura de la oferta y la demanda mundial de bienes podría dar lugar a cambios de largo plazo en la tendencia de los precios de los productos primarios y los productos básicos manufacturados, que la región está en condiciones de aprovechar.[4]

Aunque solo es posible reconstruir esta serie excluyendo el petróleo desde 1970, el gráfico I.3b muestra una trayectoria similar de los términos de intercambio, sin petróleo, en el mismo período. En particular, cabe señalar que ambas series presentan una tendencia creciente desde comienzos de la década de 1990, la que se explica, en gran medida, por la caída de los precios de las manufacturas importadas por la región.

---

2 Véase, entre otros, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004* (LC/G.2265-P), Santiago de Chile, diciembre del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.147 y Nouriel Roubini, "Latin America: secular change leading to a new paradigm for growth or cyclical/external luck?", [en línea] http://www.roubiniglobal. com/archives/2005/05/latin_america_s.html, 2005.

3 Véase, entre otros, José Antonio Ocampo y María Ángela Parra, "Los términos de intercambio de los productos básicos" *Revista de la CEPAL*, Nº 79 (LC/G.2200-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril del 2003.

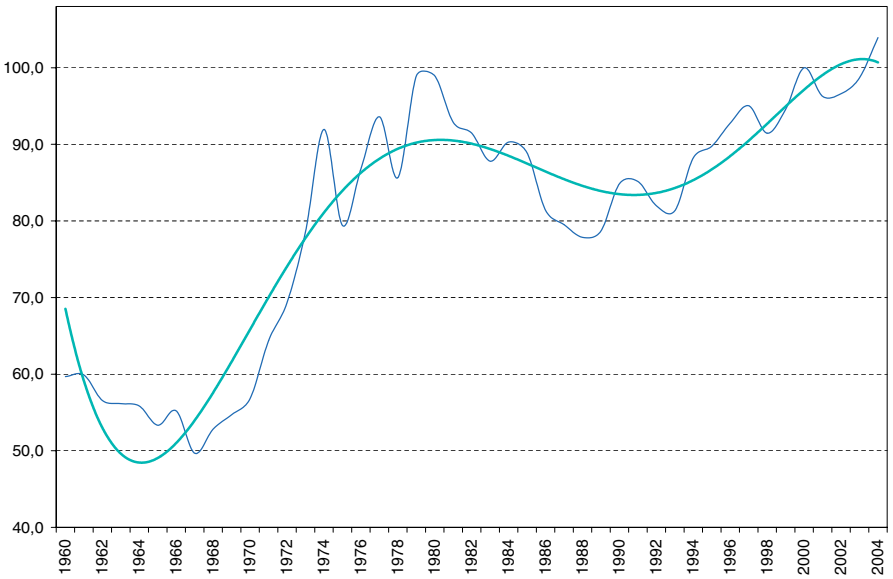
4 En relación con los efectos de la economía china en los términos de intercambio, véase Raphael Kaplinsky, "Revisiting the revisited terms of trade: will China make a difference?", Instituto de Estudios para el Desarrollo, Universidad de Sussex, marzo del 2005.

Gráfico I.3

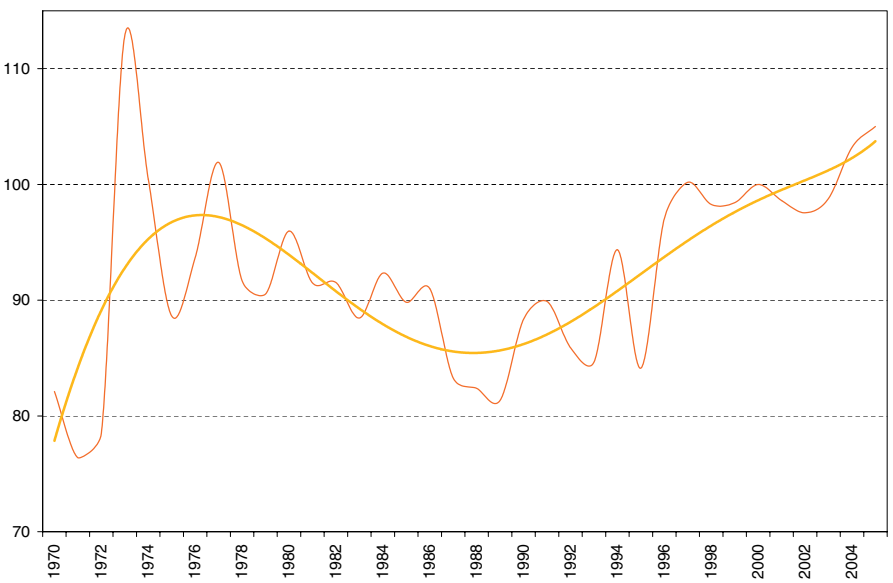
RELACIÓN DE PRECIOS DE INTERCAMBIO DE BIENES

(Índice base 2000=100)

a) Relación de precios de intercambio de bienes, total



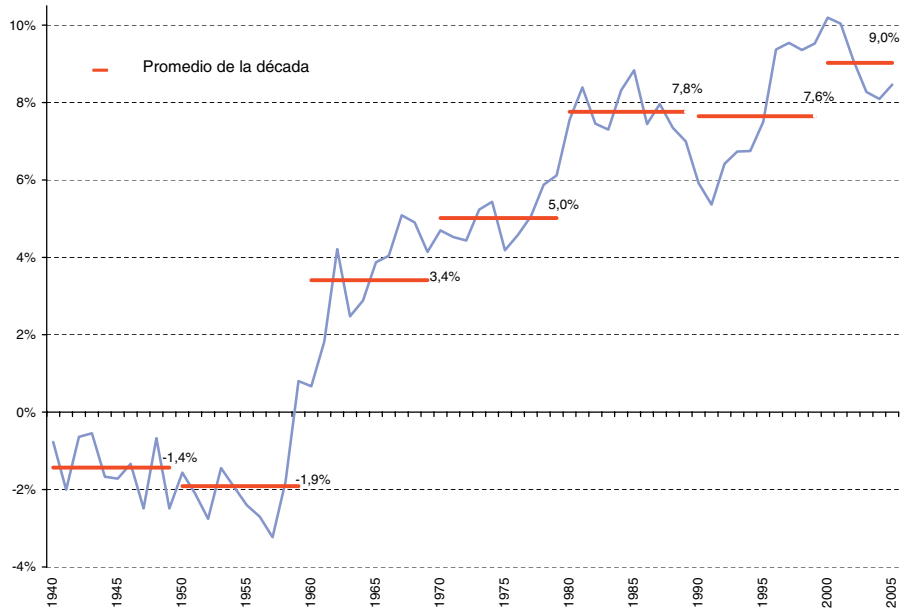
b) Relación de precios del intercambio de bienes, excepto petróleo



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

En segundo lugar, la historia económica de la región muestra en los últimos 50 años un marcado incremento de la tasa de crecimiento de las exportaciones, medidas en valores constantes (véase el gráfico I.4). En lo que va transcurrido de la presente década, la tasa decenal promedio de expansión de las exportaciones es de 8,4%, nivel que se compara con el 7,3% de los años noventa, el 4,7% de los ochenta y el 1,5% de los setenta.

Gráfico I.4
TASA DECENAL DE INCREMENTO DEL VOLUMEN EXPORTADO



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

Entre 1991 y 2000 el volumen físico de las exportaciones de la región se elevó a una tasa del 9,3% anual, superior al promedio mundial y solo inferior a la de China e India. Las dificultades por las que atravesó la economía internacional en 2001-2002 interrumpieron este proceso, que fue seguido por el comienzo de una recuperación en el 2003 y este año sería el segundo consecutivo en el que el volumen físico crece significativamente (10% en el 2004 y 12% en el 2005).[5]

Cabe destacar, por lo tanto, que el reciente aumento de las exportaciones es parte de una tendencia que se observa, al menos, en los últimos 15 años. Por otra parte, resulta de interés destacar que en muchos países sudamericanos el crecimiento de las ventas externas no se limita a las materias primas sino que incluye, cada vez más, manufacturas de origen industrial o productos no tradicionales (véase el cuadro I.2), cuyo ritmo de crecimiento ha aumentado en los últimos años y en especial en los últimos 12 meses. Además, este aumento de las exportaciones de manufacturas no está circunscrito al comercio intrarregional, sino que se extiende a otros mercados, entre otros al área del Acuerdo de Libre Comercio de las Américas y los países de Asia.

Es razonable suponer que, como consecuencia de su mayor inserción externa, la región ha comenzado a aprovechar las externalidades asociadas a las actividades exportadoras y atribuibles al aprendizaje basado en la experiencia, activo intangible acumulado que no solo permite explicar el sostenimiento de altas tasas de expansión de las exportaciones, sino también mirar con optimismo sus posibilidades futuras.

[5] En relación con el crecimiento de las exportaciones y su impacto en las economías de América Latina y el Caribe en los últimos años, véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2004), *Desarrollo productivo en economías abiertas* (LC/G.2234(SES.30/3)), Santiago de Chile, junio del 2004.

Cuadro I.2

AMÉRICA DEL SUR: TASAS DE VARIACIÓN DE EXPORTACIONES ACUMULADAS EN DOCE MESES, AL TÉRMINO DE CADA MES, 2005

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo
Exportaciones totales					
Argentina	17,5	17,2	16,5	16,0	14,8
Brasil	32,5	33,9	31,0	32,8	32,6
Chile	50,2	47,4	42,2	39,8	34,7
Colombia	25,7	30,0	32,1	...	...
Ecuador	26,5	28,6	31,8	29,8	26,2
Perú	42,1	41,6	39,5	39,6	39,9
Uruguay	30,7	31,1	29,1	28,7	...
Exportaciones de manufacturas o de bienes no tradicionales					
Argentina [a]	27,0	27,8	28,2	31,3	31,9
Brasil [a]	35,5	38,0	36,1	36,5	36,0
Chile [a]	26,2	24,6	24,1	24,4	24,8
Colombia [a]	33,7	35,1	34,1	...	...
Ecuador [a]	7,3	9,6	9,9	14,7	13,0
Perú [b]	33,6	32,8	31,3	32,1	30,0
Uruguay [b]	27,7	28,6	26,5	25,8	...

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

[a] Manufacturas industriales.

[b] Bienes no tradicionales.

Además, es importante destacar que el crecimiento de las exportaciones fue reforzado por el hecho de que varios países de América del Sur han modificado sus regímenes cambiarios, pasando de tipos de cambios fijos a mercados flexibles, y que estos cambios han implicado una depreciación real sostenida.

La menor traslación a los precios internos de las devaluaciones (*passthrough)* puede haberse debido a factores cíclicos, entre otros el que estas se produjeron cuando los países venían saliendo de una recesión, lo que implica la existencia de recursos ociosos y bajos grados de utilización de la capacidad instalada. También es posible que hayan obedecido a cambios estructurales que afectaron las condiciones de competencia de los mercados de la región, en un contexto en el que la irrupción de las grandes economías asiáticas en el escenario global supone la incorporación en gran escala de factores productivos (especialmente mano de obra), que introducen presiones deflacionarias.[6]

Aunque con diferencias marcadas entre América del Sur, por una parte, y Centroamérica y México, por otra, la región en su conjunto tiene tipos de cambio real altos (véase el gráfico I.5). Esta acentuación de la competitividad externa ha incidido en la evolución de las exportaciones que, como veremos más adelante, es uno de los motores del actual proceso de crecimiento económico.

El incremento de las exportaciones permitió que los países de América del Sur acumularan importantes excedentes en sus balanzas comerciales, aun cuando las mayores tasas de crecimiento ya habían comenzado a provocar un aumento de las importaciones. El excedente comercial marcó un cambio de signo con respecto a los saldos negativos registrados tanto en el comercio de servicios como en el balance de rentas, lo que permitió a los países de la subregión acumular un superávit en la cuenta corriente.

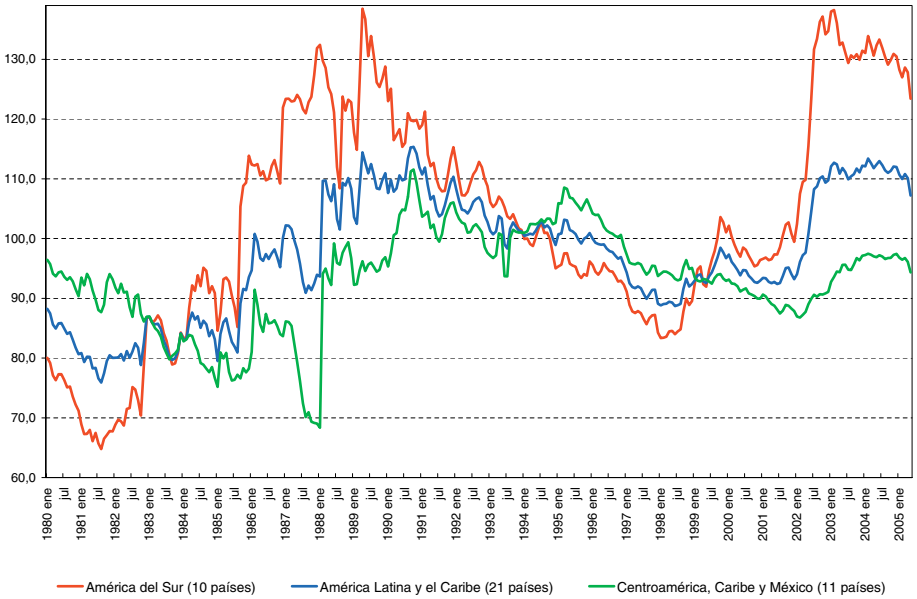
Distinto es, en este sentido, el panorama que presentaron México y Centroamérica. En ambos casos, la pérdida de dinamismo de las exportaciones debido a la competencia que representa China en el mercado estadounidense sumada, en los países del Istmo centroamericano, al impacto de los precios del petróleo en el valor de sus importaciones, confluyeron en la configuración de un saldo negativo en la balanza de bienes. Ni el superávit en la balanza de servicios que mostraron algunos países —entre otros, Costa Rica, Panamá y República Dominicana— ni las remesas de los emigrantes, muy elevadas en México y casi todos los países de Centroamérica, permitieron compensar el déficit comercial, por lo que la balanza en cuenta corriente resultó negativa en todos ellos.

[6] Un análisis de las posibles causas de la disminución del efecto que tienen sobre los precios internos las devaluaciones realizadas por las economías en desarrollo puede encontrarse en Jeffrey Frankel, David C. Parsley y Shang-Jin Wei, "Slow passthrough around the world: a new import for developing countries?", NBER *Working Paper,* Nº 11199, Oficina Nacional de Investigaciones Económicas, Estados Unidos (NBER), 2005.

Gráfico I.5

TIPO DE CAMBIO REAL CON RESPECTO AL RESTO DEL MUNDO

(Índices base 1990-1999=100)



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

Una situación similar se dio en los países del Caribe que, con la excepción de Trinidad y Tabago,[7] presentaron saldos negativos en el balance en cuenta corriente. Tanto el balance de bienes (por el efecto de los precios de los hidrocarburos) como el de rentas resultaron, como históricamente lo han sido, negativos. Por el contrario, el balance de servicios y el de transferencias tuvieron signo positivo. En el caso del primero esto responde a la característica estructural de estos países de comerciar servicios de turismo y conexos. Igualmente, esta región es receptora neta de transferencias corrientes, asociadas a las remesas de inmigrantes.

Otro fenómeno que merece destacarse es que, apoyándose en los significativos excedentes comerciales y en el ingreso de recursos provenientes de las transferencias de los emigrantes, las economías de la región han podido crecer, a diferencia de lo que ocurría en el pasado, sin depender de recursos financieros externos. Al contrario, estamos asistiendo al hecho sin precedentes de que el crecimiento económico de la región se da paralelamente a un balance regional en cuenta corriente superavitario en los últimos dos años y posiblemente también en el 2005. Cabe señalar que esta situación en la cuenta corriente se da, a diferencia del pasado, en un contexto donde el riesgo-país muestra en varias economías de la región el valor más bajo de los últimos quince años, es decir en un contexto en el que la región es atractiva para los capitales externos.

Ya sea por la vía del superávit en cuenta corriente, en el caso de América del Sur y Trinidad y Tabago, o del ingreso de capitales en México, Centroamérica y el Caribe, casi todos los países de la región están acumulando saldos positivos en la balanza de pagos. Aunque la mayor parte de los países tiene actualmente mercados de cambios flexibles, la voluntad de sostener la paridad cambiaria o de recomponer los activos externos ha llevado a los bancos centrales a intervenir en los mercados de cambios, comprando divisas y aumentando sus reservas internacionales (véase el gráfico I.6), a una tasa media anual equivalente al 1,5% del PIB en los últimos dos años y medio. Este accionar se inscribe en una tendencia global a acumular reservas, especialmente en el caso de algunos países asiáticos, que en última instancia aportan el ahorro necesario para financiar el déficit en la cuenta corriente de Estados Unidos.[8]

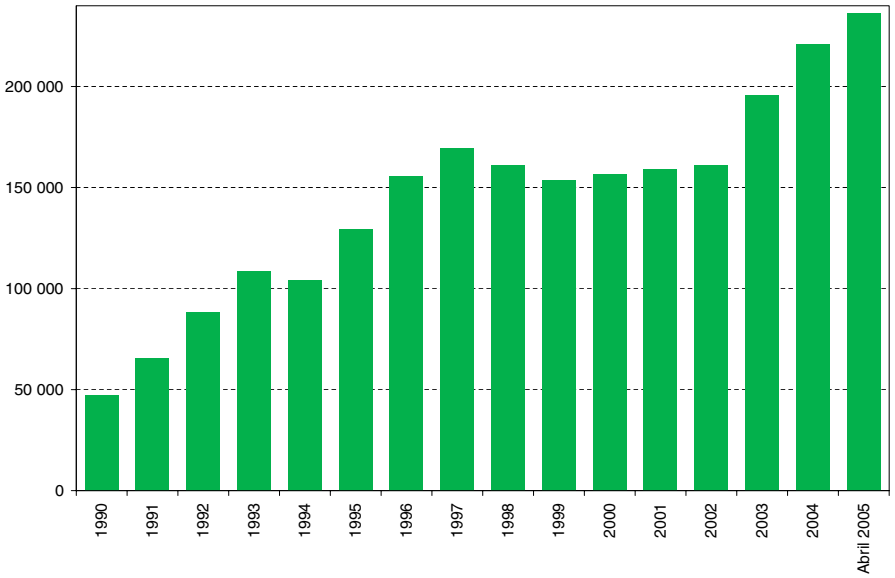
---

7 El excedente comercial de Trinidad y Tabago obedece al crecimiento de un 23% de las exportaciones, fundamentalmente petroleras, relacionado con el alza del precio de los hidrocarburos.

8 En el 2004, mientras los países de América Latina y el Caribe acumulaban alrededor de 20.000 millones de dólares de reservas, en Asia esta cifra superaba los 530.000 millones, de los cuales, algo más de 170.000 millones fueron acumulados por Japón, en tanto que la acumulación de reservas de China fue superior a 200.000 millones de dólares.

Gráfico I.6

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

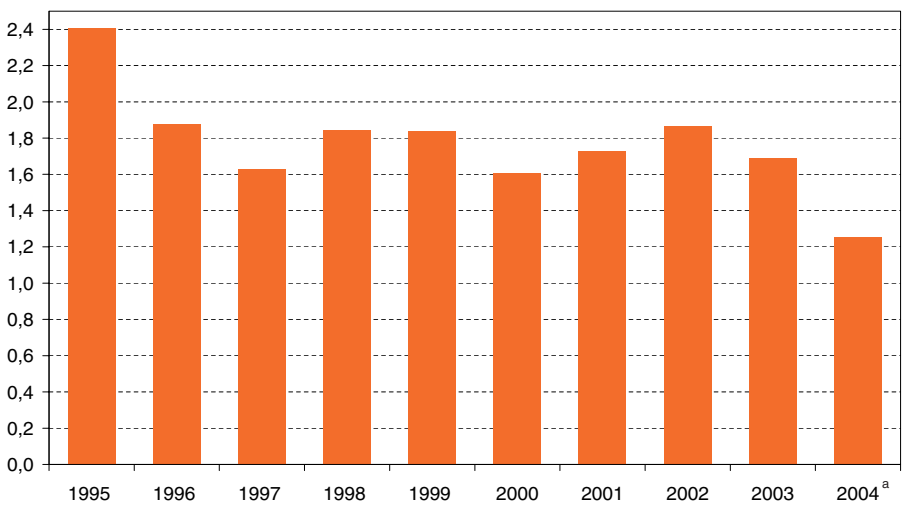


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Fondo Monetario Internacional.

Como consecuencia de movimientos confluentes, cancelación de deudas de los sectores público y privado, acumulación de activos de reserva y aumento de las exportaciones, se observa en la región un marcado descenso de la relación deuda externa neta (de activos de reserva)/ exportaciones de bienes y servicios (véase el gráfico I.7).

Gráfico I.7

AMÉRICA LATINA: DEUDA NETA (DE RESERVAS INTERNACIONALES)/ EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS



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

[a] Para el cálculo de la deuda se incluyó el efecto de la reestructuración de la deuda de Argentina, concretada en marzo del 2005.

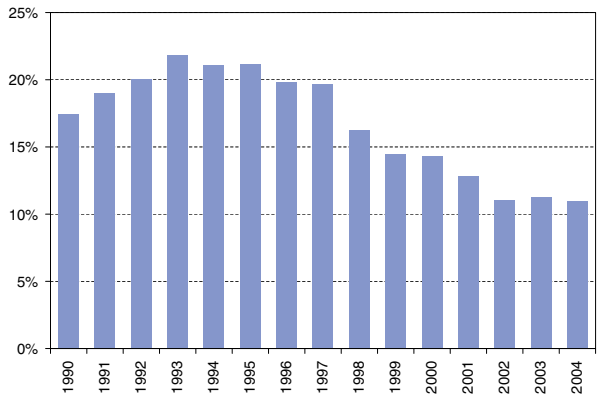
Algunos países de la región aún siguen presentando coeficientes relativamente altos, pero que en promedio equivalen aproximadamente a la mitad de los que se registraban con anterioridad a la crisis asiática y, por otra parte, la tendencia descendente se extiende a todos los países de América Latina.[9] Como se indica en el capítulo dedicado al sector externo, la situación del Caribe es radicalmente distinta, ya que en varios países la deuda ha alcanzado niveles inquietantes.

Simultáneamente, viene observándose una clara disminución de la incidencia de la deuda de corto plazo en la deuda externa total.[10] Por una parte, la participación actual de la deuda de corto plazo en la deuda total es de aproximadamente la mitad de la prevaleciente a mediados de la década pasada y, por otra, representa poco más del 40% de las reservas internacionales, después de haber superado el 100% de estas durante la primera mitad de los años noventa (véase el gráfico I.8). Esta situación coincide con una mayor participación de instrumentos de deuda emitidos en moneda nacional.

Gráfico I.8

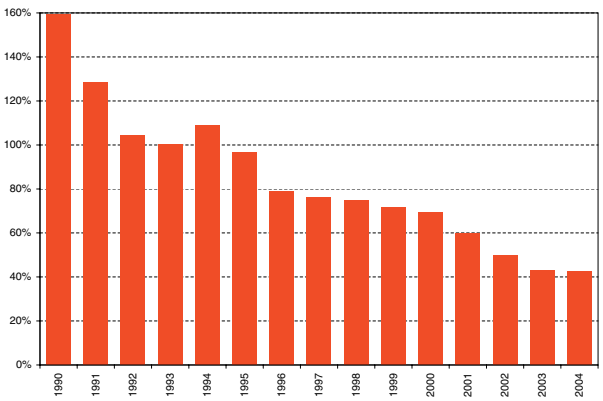
AMÉRICA LATINA: DEUDA DE CORTO PLAZO

a) Como porcentaje del total



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

b) Como porcentaje de las reservas internacionales



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

9 Véase un análisis del coeficiente entre el valor presente de la deuda y las exportaciones como indicador de la sostenibilidad de la deuda en Kraay, Aart y Vikram Nehru (2004), "When is External Debt Sustainable?", *Policy Research Working Paper*, Banco Mundial, 2004. Los autores de este texto ubican entre 2 y 3, dependiendo de la tasa de crecimiento del PIB, el umbral de la relación deuda/exportaciones por debajo del cual la posibilidad de tener problemas vinculados con la deuda es inferior al 25%.

10 Esto no implica necesariamente una menor concentración de vencimientos, pero permite una mejor proyección de las necesidades de recursos.

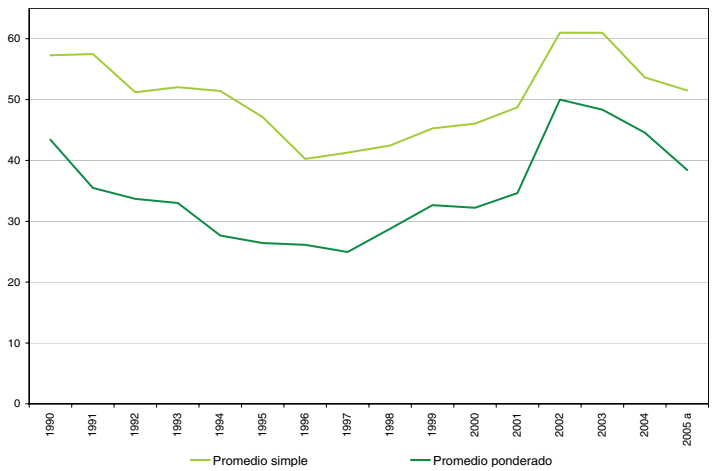
En relación con la deuda pública, la tendencia a la elevación del superávit primario en un contexto de tasas de interés internacionales bajas en términos históricos también está contribuyendo a reducir la vulnerabilidad. Aunque todavía se observan altos niveles de endeudamiento en relación con el PIB, en los últimos dos años la evolución de las cuentas públicas permitió revertir la tendencia creciente que presentaba este indicador desde 1997 (véase el gráfico I.9).

Precisamente, la evolución de las cuentas públicas es otro de los elementos que diferencian a la actual coyuntura de otros períodos de crecimiento. El sector público de la gran mayoría de los países de la región está aprovechando el contexto macroeconómico favorable para fortalecer las cuentas fiscales por la vía del incremento de los ingresos, mientras que el gasto primario, expresado como porcentaje del PIB permaneció constante en los últimos tres años (véase el gráfico I.10).

Gráfico I.9

AMÉRICA LATINA: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA BRUTA DEL GOBIERNO CENTRAL

(Como porcentaje del PIB)



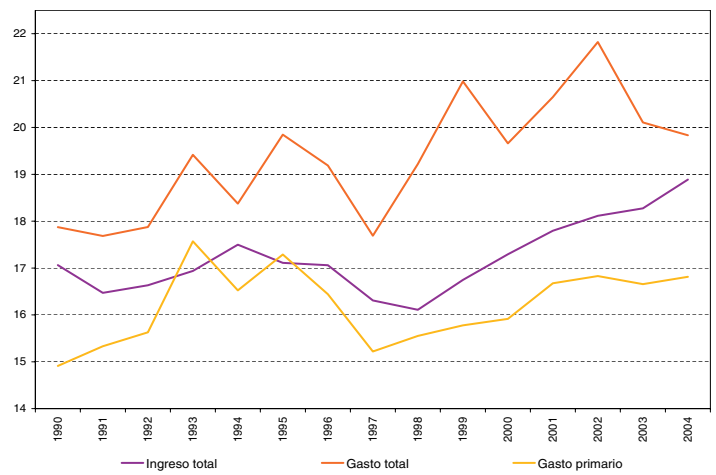
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

[a] Estimación.

Gráfico I.10

AMÉRICA LATINA: INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL COMO PORCENTAJE DEL PIB

(Promedio ponderado)



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

Como se señaló anteriormente, el aumento de la demanda viene siendo propulsado por las exportaciones de bienes, que crecieron alrededor del 10% en el año 2004 y es probable que crezcan alrededor del 12% en el 2005. Paralelamente, la continuidad del proceso de crecimiento en el contexto de una elevada competitividad externa y de superávit en la cuenta corriente y en el balance fiscal primario en muchos de los países de la región comienza a crear oportunidades de inversión que, tal como ocurrió en el 2004, volvería a aumentar por encima del crecimiento del PIB. Por otra parte, la lenta pero sostenida recuperación de la masa salarial, tanto por el aumento de la ocupación como del salario, ha comenzado a impulsar el consumo privado (véase el gráfico I.11). A esto se suma el considerable superávit en cuenta corriente que presenta la región y que le permitiría respaldar un aumento de la demanda interna sin que se prevean, a corto plazo, tensiones en el sector externo.

Otro hecho destacable en cuanto a la evolución de los agregados macroeconómicos es que, como contrapartida del excedente que muestra la cuenta corriente de la balanza de pagos, se observa un crecimiento del ahorro nacional. En efecto, el ritmo de expansión del consumo privado, sumado al superávit primario de las cuentas públicas y al efecto de la mejora de los términos de intercambio y de las remesas de los emigrantes sobre el ingreso han impulsado un incremento del ahorro nacional equivalente a un 21,4% del PIB (en dólares del año 2000), nivel que representa un aumento de 3,4 puntos porcentuales del PIB en relación con el promedio de los años noventa (véase el gráfico I.12).

Gráfico I.11

EVOLUCIÓN DE LOS COMPONENTES DE LA DEMANDA

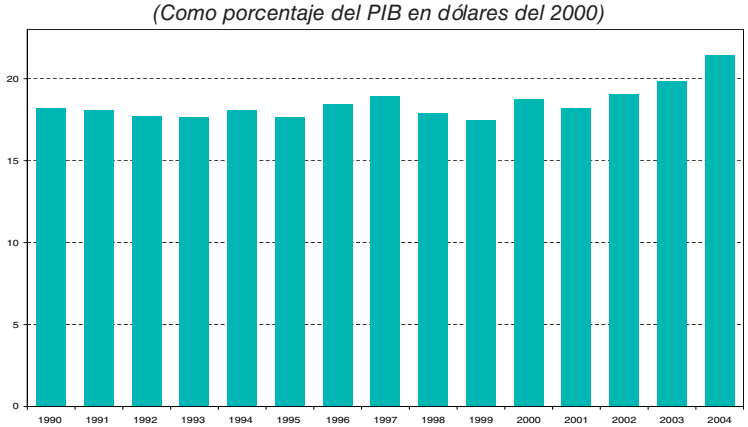
(Año 2000=100)

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

Gráfico I.12

EVOLUCIÓN DEL AHORRO NACIONAL

(Como porcentaje del PIB en dólares del 2000)



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

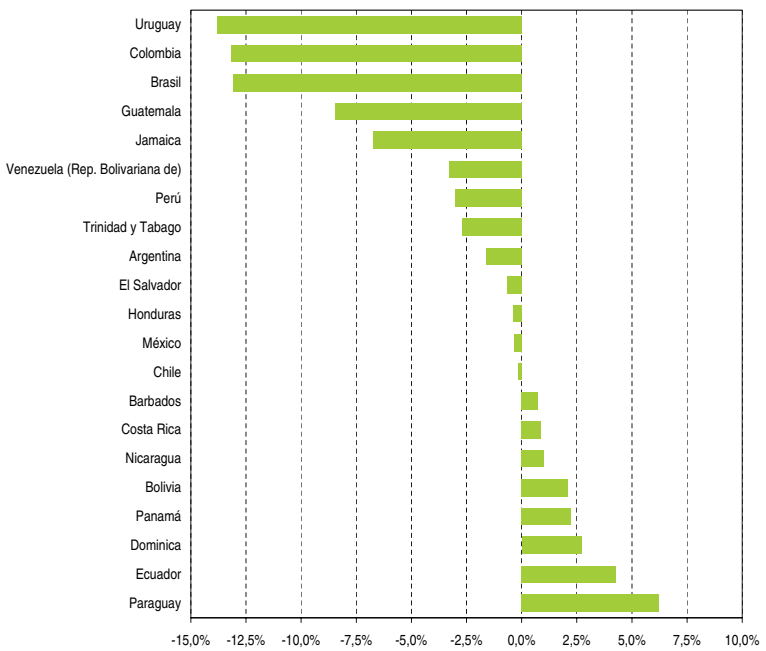
A pesar de los alentadores indicadores a los que hemos pasado rápidamente revista en los párrafos anteriores, subsisten algunos problemas y amenazas como, por ejemplo, un posible ajuste traumático de algunos de los desequilibrios existentes en la economía internacional, que induzca una drástica reducción del PIB mundial y una acentuación de la incertidumbre global, a la que también pueden contribuir los serios conflictos políticos que persisten en diferentes partes del mundo. En este sentido, la estrategia que predomina en América Latina y el Caribe, y en otras regiones, consistente en acumular activos de reserva para cubrirse ante posibles turbulencias financieras, es una estrategia costosa en términos de los recursos que podrían volcarse a otros usos, y poco eficiente en comparación con mecanismos alternativos que podrían desarrollar los organismos financieros internacionales. En relación con el escenario externo, otro riesgo es un posible aumento del proteccionismo, en especial si no se logran avances en la reducción de los desequilibrios macroeconómicos globales.

Entre los factores de riesgo internos, cabe señalar que la estrategia de sostenimiento de tipos de cambio reales altos crea una cierta tensión con la política monetaria que puede llegar a generar presiones inflacionarias, derivadas de algún exceso en la creación de dinero derivado de las intervenciones de los bancos centrales en el mercado de cambios o un aumento del déficit cuasifiscal como consecuencia de las operaciones de absorción de liquidez que estos realizan. Estas dificultades imponen un límite a la estrategia, como queda en evidencia en la evolución de algunos tipos de cambio real de la región en el último año (véase el gráfico I.13).

Gráfico I.13

TIPOS DE CAMBIO REALES EFECTIVOS EXTRARREGIONALES

(Variación promedio entre enero y mayo del 2005 respecto al mismo período del 2004)



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

Por otra parte, el mencionado aumento de las exportaciones se ve contrarrestado por el hecho de que las importaciones, impulsadas por el crecimiento del PIB, están creciendo a tasas superiores, en especial en América del Sur.[11] Aunque esto no supone un problema a corto plazo, tampoco es un tema que pueda desatenderse. El alto nivel que está mostrando la elasticidad ingreso de las importaciones en los últimos dos años puede ser en parte un fenómeno de corto plazo, derivado del hecho de que las economías vuelven a crecer después de un

[11] Se estima que las importaciones de bienes crecerán alrededor del 13% en el 2005, pero en América del Sur este crecimiento se situaría por encima del 22%.

prolongado período de estancamiento, pero también puede contener elementos más permanentes, originados en la desaparición de parte del tejido industrial en los años noventa o de cambios en los hábitos de consumo como consecuencia de la posibilidad de acceder a bienes importados a partir de la mayor apertura de las economías de América Latina y el Caribe.

Si estas tendencias persisten en el mediano plazo, a fin de evitar problemas de balanza de pagos o de endeudamiento excesivo, los países de la región deberían combinar una estrategia más agresiva de fomento de las exportaciones, que permita una expansión más rápida de las ventas externas, con un diseño de políticas orientado a aumentar el ahorro. En este contexto, adquiere relevancia la necesidad de avanzar hacia la instrumentación de políticas fiscales anticíclicas. Si bien, como se señala en el capítulo dedicado a la política fiscal, se han producido algunos adelantos en este sentido, es necesario profundizarlos.[12]

Asimismo, persisten en América Latina y el Caribe conflictos asociados a cierta inestabilidad política y a tensiones sociales que dificultan la gobernabilidad. Aunque las jóvenes democracias de la región han sido capaces de superar situaciones problemáticas, en los últimos tiempos hemos asistido a una cierta exacerbación de antagonismos sociales, étnicos y políticos, algunos de muy larga data y cuya superación constituye uno de los mayores desafíos que se plantean para el futuro próximo.

Por último, aunque desde el punto de vista de la historia de la región el registrar un crecimiento sostenido durante tres años seguidos (2004-2006), en caso que nuestros pronósticos se confirmen en la práctica, y hacerlo a una tasa media de alrededor del 4,7% es un hecho auspicioso, esta es una tasa insuficiente cuando se la compara con la necesidad de corregir los desequilibrios que desde hace más de una década aquejan a los mercados de trabajo regionales. Al respecto, es importante tener presente que la población económicamente activa aumenta a tasas cercanas al 2,5% anual. Si a esto le añadimos el necesario aumento de la productividad, un incremento del PIB como el señalado no deja mucho margen para reducir la tasa de desempleo.

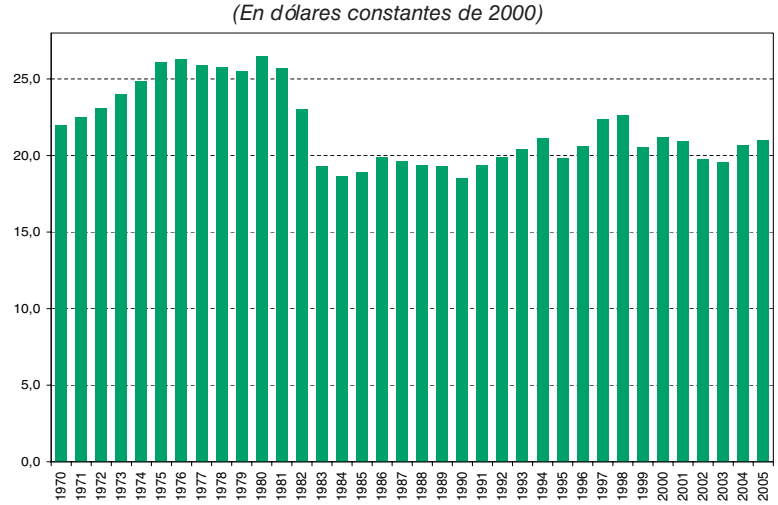
Esto nos enfrenta a la necesidad de generar altas tasas de crecimiento, que contribuyan a superar rápidamente los desequilibrios del mercado de trabajo, tema al que se refiere el capítulo especial de este estudio, y coadyuvar así al logro de los objetivos del Milenio en materia de reducción de la pobreza. Para ello es necesario, por una parte, aumentar la tasa de inversión y por otra, lograr que los efectos beneficiosos del mayor dinamismo de las exportaciones se trasladen al conjunto del aparato productivo.

Con tasas de inversión del orden del 20% del PIB como las que muestra el gráfico I.14, es imposible pensar en una aceleración del crecimiento, aun considerando que las amplias ventajas comparativas que tiene la región en recursos naturales seguramente exigen una relación capital/producto menor a la que requieren otras economías. Por otra parte, América Latina y el Caribe deberían aprovechar la oportunidad para agregar valor, en especial conocimiento, a sus exportaciones. Sin ello no se sentarán las bases para un crecimiento más permanente.

Gráfico I.14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB

(En dólares constantes de 2000)



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

[12] Esto podría, al mismo tiempo, contribuir a reducir los aún elevados coeficientes de deuda pública/PIB, a los que se hizo referencia anteriormente.

En suma, es indudable que aún queda mucho por hacer. En los capítulos del Estudio se analizan en más detalle algunos de los problemas que persisten en la región y las modificaciones de política económica que requeriría la consolidación del actual proceso de crecimiento. La situación actual no está exenta de amenazas, algunas de las cuales están fuera de la órbita de acción de los gobiernos de la región, pero, como hemos tratado de demostrar en los párrafos precedentes, esta situación también deja lugar a un mayor optimismo que en el pasado reciente.

Proyecciones para América Latina y el Caribe: 2005-2006

El producto interno bruto de los países de América Latina y el Caribe aumentará cerca de un 4,3% en el 2005 y un 3,8% en el 2006. Específicamente, para el 2005 se proyecta una tasa de crecimiento cercana al 7% en el Cono Sur (sin Brasil). En el caso de Argentina y Uruguay, se espera que este ascienda al 7,3% y el 6%, respectivamente, gracias a que en ambos países se ha mantenido el dinamismo del sector exportador y de la demanda interna. El crecimiento de Chile, cercano al 6% y uno de los mayores de América Latina, pone en evidencia la solidez de su economía. Por su parte, el crecimiento de alrededor del 5,5% en la Comunidad Andina responderá a la culminación del proceso de recuperación de la República Bolivariana de Venezuela, la disminución de las expectativas de crecimiento de Bolivia tras la crisis política que ha vivido el país, y el aumento de un punto en la proyección de Perú, motivado por la favorable evolución del sector externo, el elevado gasto público y el aumento de la inversión y el consumo privado (véase el cuadro I.3).

Cuadro I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB, 2004-2006
(Tasa de variación porcentual anual)

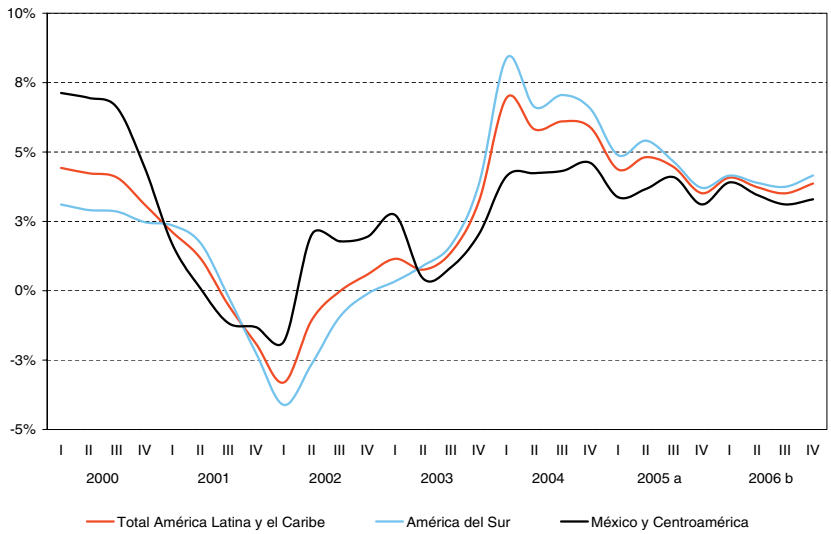
	2004	2005 [a]	2006 [b]
América Latina y el Caribe	5,9	4,3	3,8
América del Sur	6,9	4,6	4,0
Brasil	4,9	3,0	3,5
Cono Sur	8,4	6,9	4,7
Comunidad Andina	9,5	5,4	4,2
México y Centroamérica	4,3	3,6	3,5
Centroamérica	3,6	3,3	3,2
México	4,4	3,6	3,5

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

La proyección para México y Centroamérica apunta a un crecimiento del 3,6%, lo que revela una expansión menos dinámica que la de la región en su conjunto (véase el gráfico I.5). Aunque los indicadores que presenta México en el primer trimestre muestran una contracción de la producción de bienes, asociada a la ligera desaceleración observada en los Estados Unidos durante el mismo período, la demanda interna sigue mostrando una evolución dinámica, situación que se estima continuará durante el 2005. De acuerdo con las proyecciones, es posible que se aminore la tendencia ascendente registrada por la actividad económica en Centroamérica en los últimos años y esta presente un aumento del 3,3%. La demanda externa, junto a la inversión privada, serán las fuerzas propulsoras del crecimiento económico del presente bienio.

En el Caribe, a pesar de los desastres naturales que influyeron negativamente en la economía, el crecimiento esperado del 2005 es del 4% ligeramente superior a la del año anterior. Cabe destacar el caso de Trinidad y Tabago, que crecerá un 6,3% debido principalmente al desempeño del sector energético y el turismo.

Gráfico I.15
PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO, 2000-2006
(Tasa de variación porcentual anual)



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

Los brotes inflacionarios observados en algunos países de la región a comienzos de año, provocados por el alza de los precios internacionales de los alimentos y los productos energéticos, así como de las tarifas de los servicios regulados, han sido rápidamente contenidos. Ello se ha logrado gracias a la influencia de la política monetaria y la relativa estabilidad cambiaria. Por esta razón, se estima que la tasa de inflación de América Latina y el Caribe será de alrededor del 6,5%, inferior a la del 2004 (véase el gráfico I.16).

Gráfico I.16
AMÉRICA LATINA: INFLACIÓN, 2004-2005
(Tasa de variación porcentual anual)

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

Las proyecciones para el 2006 siguen siendo relativamente optimistas y, de hecho, se estima que la tasa de crecimiento ascendería al 3,8%. Este pronóstico de menor crecimiento en comparación con el 2005, obedece a las expectativas de desaceleración de la economía mundial y a la normalización de varias economías de la región que habrán completado el proceso de recuperación. En general, se prevé una relativa homogeneidad de las tasas de crecimiento de los países de América Latina, que se mantendrían en un rango del 3% al 5,5% (véase el cuadro I.4). Al igual que en años anteriores, el Cono Sur y la Comunidad Andina son las regiones que muestran una mayor tasa de expansión.

Cuadro I.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB POR PAÍS, 2004-2006

(Tasa de variación porcentual anual)

País	2004	2005 [a]	2006 [b]
Argentina	9,0	7,3	4,5
Bolivia	3,6	3,5	3,0
Brasil	4,9	3,0	3,5
Chile	6,1	6,0	5,5
Colombia	4,1	4,0	4,0
Costa Rica	4,2	3,0	3,0
Cuba	3,0	5,0	…
Ecuador	6,9	3,0	3,0
El Salvador	1,5	2,5	2,5
Guatemala	2,7	3,0	3,0
Haití	-3,8	2,0	…
Honduras	5,0	4,5	4,0
México	4,4	3,6	3,5
Nicaragua	5,1	4,0	4,0
Panamá	6,2	4,5	4,0
Paraguay	4,0	3,0	3,0
Perú	4,8	5,5	4,5
República Dominicana	2,0	3,5	4,0
Uruguay	12,3	6,0	4,0
Venezuela (República Bolivariana de)	17,9	7,0	4,5
Caribe	3,9	4,0	4,0
Total	**5,9**	**4,3**	**3,8**

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

[a] Estimación.

[b] Proyección.

Capítulo II

Sector externo

A. Escenario internacional

1. El cambiante escenario de la economía mundial

En el año 2004, la actividad económica mundial registró una tasa de crecimiento del 4,0% y el comercio mundial se expandió un 10,6% en términos reales; estas cifras se encuentran entre las más altas de la última década.[1] El dinamismo del comercio internacional está estrechamente relacionado con el proceso de globalización y sobre todo con la reubicación de actividades manufactureras de los países desarrollados en países asiáticos; también revela la gran importancia que ha tenido para muchas economías la demanda externa. La mayoría de los pronósticos apuntan a una desaceleración de la actividad económica mundial en el 2005, en tanto que las proyecciones de crecimiento real del PIB y del comercio mundial indican que serán de alrededor de un 3,3% y un 8,0%, respectivamente (véase el gráfico II.1). Estas proyecciones se basan en la trayectoria mostrada por las economías desarrolladas, cuya actividad se aceleró entre la segunda mitad del 2003 y la primera mitad del 2004, momento a partir del cual han venido registrando un dinamismo relativamente menor (véase el gráfico II.2).

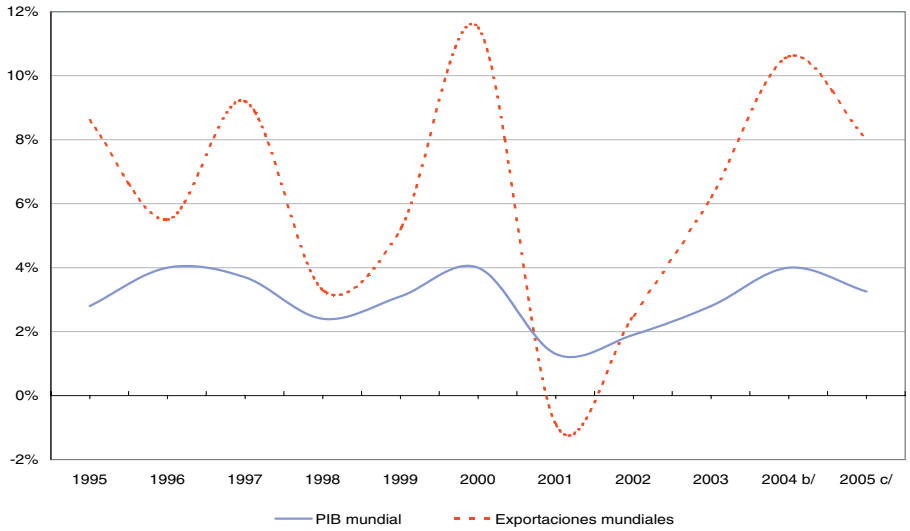
Durante el año pasado se desplegó al máximo el potencial de las políticas anticíclicas, monetarias y fiscales, empleadas por las autoridades estadounidenses después de la crisis bursátil y el episodio de recesión por los que atravesó esa economía en 2000-2001 y que afectó al resto del mundo (véase el gráfico II.3). Estas políticas se basaban en una marcada disminución de la tasa de interés, un aumento del gasto público, con cierta relevancia del gasto militar y reducciones impositivas. Estas medidas contuvieron el descenso de la actividad, pero desplazaron el núcleo dinámico de la economía del ámbito de la inversión no residencial, imperante en la segunda mitad de los años noventa, a la inversión residencial y el consumo duradero (véase el gráfico II.3). Sin embargo, la respuesta del mercado laboral a estos estímulos ha sido débil en comparación con recuperaciones precedentes. La otra consecuencia de este esquema de política fue la agudización de los desequilibrios externo y fiscal: el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de un 6,3% del PIB en el cuarto trimestre del 2004, mientras que el déficit del gobierno ascendió al 4,3% del PIB en el 2004, según estimaciones de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

[1] Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects 2005*, Nueva York, enero del 2005. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.05.II.C.2; para calcular la tasa de crecimiento del PIB se agregan las tasas nacionales ponderadas por el peso relativo del producto del año 2000 valuado en dólares al tipo de cambio de mercado.

Gráfico II.1

PRODUCTO INTERNO BRUTO Y EXPORTACIONES MUNDIALES A PRECIOS CONSTANTES, 1995-2005 [a]

(Tasas anuales de variación)



Fuente: Naciones Unidas, World Economic Situation and Prospects 2005, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales (DAES), 2005.

[a] Promedio de las tasas nacionales de crecimiento del PIB ponderado por el PIB a precios y tipos de cambio del 2000.

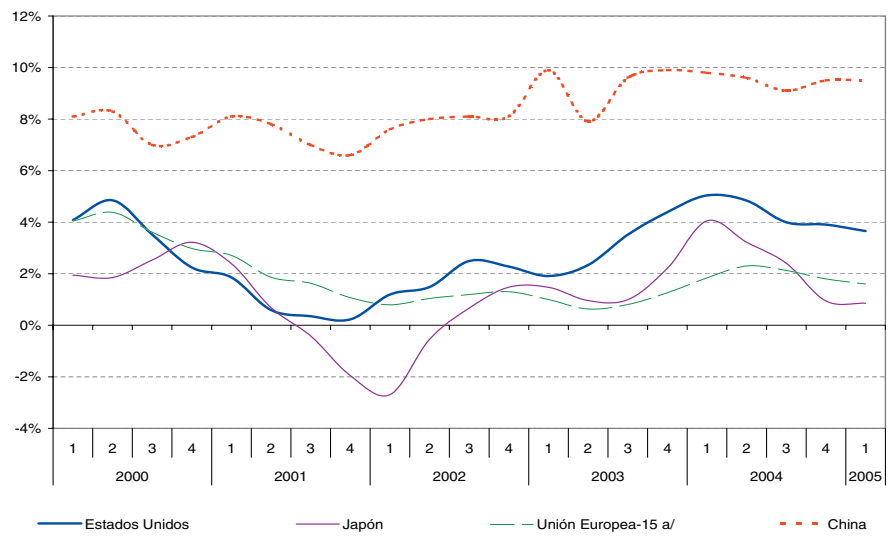
[b] Estimaciones.

[c] Proyecciones.

Gráfico II.2

CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB REAL DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS, 2000-2005

(Tasas de variación con respecto al mismo trimestre del año anterior)



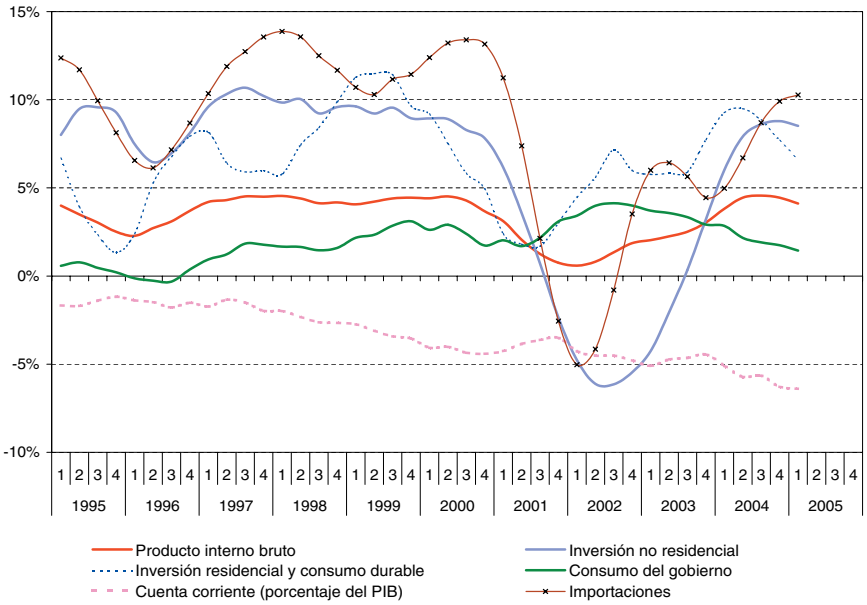
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe sobre la base de cifras de la Oficina de Análisis Económicos de Estados Unidos, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), la Oficina Estadística de las Comunidades Europeas (EUROSTAT), el Instituto de Investigación Económica y Social de Japón y la Oficina Nacional de Estadística de la República Popular China.

[a] A precios del año 2000; agregación en dólares con paridades de poder adquisitivo de ese año.

Gráfico II.3

ESTADOS UNIDOS: DESCOMPOSICIÓN DE LA DINÁMICA DEL CICLO ECONÓMICO, 1995-2005

(Promedio móvil anual de las tasas de variación con respecto al mismo trimestre del año anterior)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe sobre la base de cifras de la Oficina de Análisis Económicos de Estados Unidos.

El año pasado, el PIB de Estados Unidos registró un alza general del 4,4%, que llegó a su punto máximo en el segundo trimestre, cuando la tasa interanual ascendió al 5%. Desde entonces, el consumo durable y la inversión residencial han perdido dinamismo, en parte como consecuencia de la paulatina reversión del estímulo fiscal y monetario. El cambio en la orientación de la política monetaria se inició a mediados de año, cuando la Reserva Federal comenzó a elevar la tasa de interés. No obstante, el consumo de bienes no duraderos y la inversión no residencial han seguido mostrando cierto dinamismo, lo que condujo a un crecimiento anualizado del PIB de un 3,8% en el primer trimestre del 2005. Las proyecciones para el año apuntan a un crecimiento de alrededor del 3,2%.[2]

Cabe destacar dos rasgos revelantes de la coyuntura económica reciente de Estados Unidos. En primer lugar, la laxitud de la política monetaria, que se ha reflejado débilmente en la inflación subyacente, pero ha ejercido una gran influencia en el precio de las viviendas, que aumentó un 10,9% en el 2004 y un 12,5% en el primer trimestre del 2005. Este fenómeno es el factor determinante del efecto riqueza que ha venido sosteniendo el consumo de bienes no duraderos y la inversión en viviendas, pero ha creado también una burbuja inmobiliaria cuyo posible estallido podría tener efectos adversos en el sistema financiero y el consumo futuro. En segundo lugar, la elevación de la tasa de interés de la Reserva Federal no ha ido acompañada de una evolución paralela de las tasas de largo plazo, debido a una recomposición de carteras que favorece a los bonos a largo plazo. Los altos niveles de liquidez y la incertidumbre sobre alternativas rentables de inversión provocada por la heterogénea evolución de las variables reales, el alza del precio del petróleo y un mercado accionario volátil y poco dinámico explicarían este hecho, que a su vez podría traducirse en un menor crecimiento futuro.[3]

La expansión de Estados Unidos se ha reflejado en un aumento de la demanda de importaciones que ha

---

2 Véase L. R. Klein y S. Ozmucur, *Weekly Update on the U.S. Economy and Financial Markets* [en línea], 20 de junio del 2005 (http://www.chass.utoronto.ca/link/uscqm/).

3 Véase Remarks by Chairman Alan Greenspan to the International Monetary Conference, Beijing, República Popular China, 6 de junio del 2005 y T. Wu, The long-term interest rate conundrum: not unraveled yet?, FRBSF Economic Letter, 29 de abril del 2005.

sido cubierta por varios países, sobre todo por China. En ese país, aparte del estímulo transmitido a través del comercio, la política anticíclica de Estados Unidos ha tenido un efecto indirecto en la inversión, que en el 2004 se elevó por segundo año consecutivo en cerca de un 20% en términos reales. Las bajas tasas de interés de Estados Unidos crearon un margen para el arbitraje de capitales, que ha aportado cuantiosos recursos a China atraídos además por las expectativas de revaluación del yuan. A esto debe sumarse el voluminoso ingreso de inversiones extranjeras directas y el saldo positivo en la cuenta corriente, que han creado presiones revaluatorias contenidas por las autoridades mediante la adquisición masiva de dólares. Esto ha dado origen a una notable expansión del crédito, que se ha reflejado en el fenómeno de sobreinversión que se observa actualmente.

Con una gama limitada de instrumentos y ante el peligro de una abrupta paralización de este proceso, las autoridades impusieron controles administrativos al crédito y elevaron marginalmente la tasa de interés una vez que la Reserva Federal comenzó a adoptar una actitud restrictiva. Al respecto, conviene tener en cuenta que la política de sostenimiento de un tipo de cambio fijo practicada hasta hace poco por China conduce a la adquisición oficial de activos en dólares, es decir al "reciclaje" de los saldos positivos de las cuentas corriente y financiera, que pasan a cubrir el déficit estadounidense, hecho que ha contribuido a mantener las tasas de interés a un nivel bajo en ese país.

En China, los indicadores correspondientes a la primera parte del 2005 muestran una evolución disímil en relación con el esperado enfriamiento gradual de la economía. Aunque las autoridades proyectan un crecimiento del 8% en el 2005, en el primer semestre el PIB creció un 9,5%, al igual que en el 2004. La inversión nominal aumentó un 25,4%, una tasa muy alta pero inferior al 37,5% registrado en el mismo período del año anterior. En cambio, las importaciones sufrieron una marcada desaceleración en el primer semestre del 2005, lo que se refleja en una tasa de crecimiento del 14,3% (37,2% en el 2004). Este es un indicador muy relevante ya que, junto con las importaciones de Estados Unidos, las compras de China son las que han fortalecido el sector externo de varios países mediante aumentos de volumen y de precios, sobre todo en el caso de los productos básicos. A pesar de la importancia de la modificación del régimen cambiario y la revaluación del yuan en julio del 2005, es prematuro sacar conclusiones sobre los efectos que estas medidas puedan tener en lo que respecta al comercio exterior y los flujos financieros mundiales (véase el recuadro sobre el tema).

Las importaciones de China fueron un factor muy importante del crecimiento de un 2,6% registrado por Japón en el 2004, lo que se compara con un 1,4% en el 2003, de acuerdo con la última revisión. Las exportaciones fueron el factor determinante de esta expansión, aunque también el consumo y la inversión no residencial mostraron un incremento. En el segundo semestre, la actividad de la economía japonesa se desaceleró en la medida en que las exportaciones perdieron vitalidad, mientras en el primer trimestre del 2005 se produjo un marcado aumento del PIB (4,9% anualizado), debido sobre todo a la acumulación de existencias, fenómeno que vino a sumarse a la reducción de las exportaciones. Para el resto del año se prevé una desaceleración de la actividad.[4] La deflación y la contracción del crédito siguieron aquejando a esta economía en el 2004, mientras en el 2005 la posición fiscal será levemente contractiva. La expansión económica podría ascender a un 1,6% este año, bajo el supuesto de un aumento de la inversión no residencial y un alza moderada de las exportaciones.

La Unión Europea reducida (agregado de 15 países) registró un crecimiento mucho mayor que el del año anterior, al pasar de un 0,9% a un 2,0%, que se concentró en el segundo trimestre. Al igual que en Japón, el dinamismo de este grupo de países provino de las exportaciones (5,5%) y de una reactivación de la inversión (2,6%) que en los tres años anteriores había acumulado una contracción del 0,7%. Aunque en el primer trimestre del 2005 se registró una tasa anualizada del 2,1%, el crecimiento obedece fundamentalmente al aumento de la demanda externa; Italia y los Países Bajos atraviesan por una recesión y, en general, la demanda interna es débil y hay altos niveles de desempleo. En contraste con Estados Unidos, la debilidad de las políticas anticíclicas ha dificultado una mayor recuperación. El Pacto de estabilidad y crecimiento, recientemente revisado, ha impedido hasta ahora establecer una instancia fiscal más activa aunque la política monetaria ha sido relativamente laxa. Si bien la apreciación del euro durante el 2004 pudo haber tenido cierto efecto contractivo, la pérdida de valor de esta moneda en el 2005 podría dar un impulso a las exportaciones. El alto precio del petróleo y la turbulencia política provocada por el resultado de las consultas para aprobar la Constitución de la Unión Europea se han traducido en una gran dependencia de la evolución del mercado internacional; de hecho, las

[4] Véase Yoshihisa Inada, *Konan University Current Quarter Model Forecast for the Japanese Economy*, Nº 561 y 585 [en línea], 23 de mayo y 20 de junio del 2005 (http://www.chass.utoronto.ca/link/japancqm/).

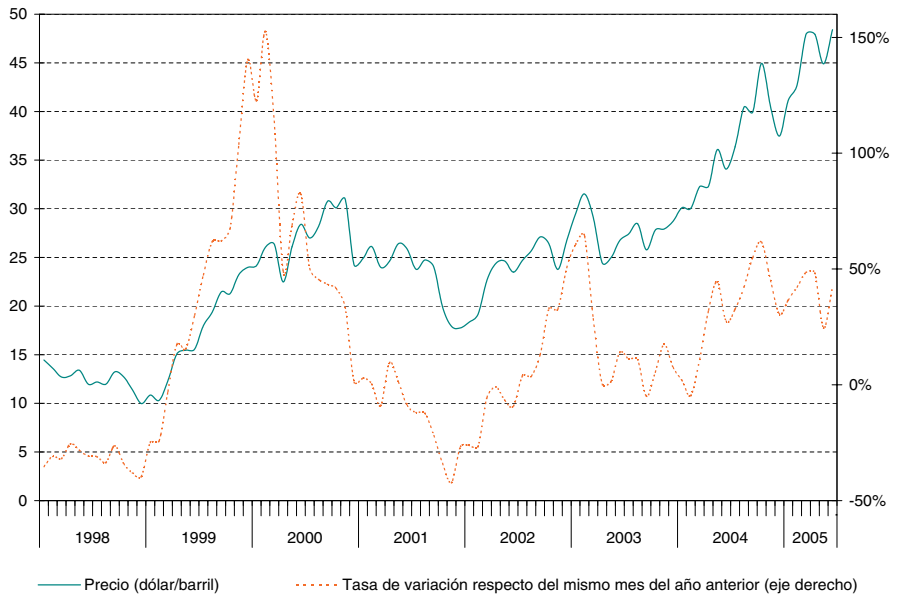
proyecciones apuntan a un crecimiento de alrededor del 1,5% en el 2005.

La notable e inesperada expansión de la demanda que se observó en el 2004, sobre todo en Estados Unidos y China, es el principal factor causal del elevado precio del petróleo, que tuvo un alza cercana al 31% en el año (véase el gráfico II.4). Aunque la oferta también creció, varios eslabones de la industria alcanzaron el límite de su capacidad, lo que dio una gran volatilidad a los precios y los hizo vulnerables a las interrupciones de la oferta y conmociones geopolíticas. Si bien los precios se redujeron debido a la disminución de la demanda a fines de año, los problemas que presentó la oferta a comienzos del 2005 les dieron un nuevo impulso alcista, de tal modo que en los primeros seis meses tuvieron un aumento cercano al 40%. Los efectos de estas alzas en lo que respecta al nivel de actividad y la inflación han sido hasta ahora relativamente limitados, aunque en algunas economías pequeñas y muy vulnerables han tenido repercusiones críticas.

Gráfico II.4

EVOLUCIÓN MENSUAL DEL PRECIO DEL PETRÓLEO, ENERO DE 1998-JUNIO DEL 2005 [a]

(Dólares por barril y tasas de variación con respecto al mismo mes del año anterior)



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

[a] Promedio mundial ponderado por volúmenes exportados.

Aunque la economía mundial se ha recuperado en forma relativamente ordenada después de la recesión del 2001, hay incertidumbres y riesgos que siguen vislumbrándose en el horizonte. En primer lugar, no se sabe claramente cómo se superarán los desequilibrios que aquejan a la economía estadounidense, ni qué efectos pueda tener el cambio de orientación de la política económica que se está realizando. La incertidumbre que esto provoca impide descartar la posibilidad de una contracción en esa economía. Asimismo, el notable auge de inversión que vive China podría dar lugar a un período de menor crecimiento que afectaría el dinamismo del comercio mundial. En tercer lugar, aunque hasta ahora el elevado precio del petróleo ha tenido un impacto limitado en el crecimiento y la inflación, si se produjeran nuevos

aumentos ciertamente podrían restar impulso a la actividad económica global. En cuarto lugar, la proliferación de la especulación inmobiliaria en varios países desarrollados y en China plantea riesgos al sistema financiero y, en caso de que se interrumpa abruptamente, podría neutralizar el efecto riqueza que ha sustentado buena parte del crecimiento en años recientes, sobre todo en Estados Unidos. Por último, los desequilibrios comerciales han comenzado a dar lugar a presiones proteccionistas, que podrían reducir la vitalidad mostrada hasta ahora por el comercio mundial.

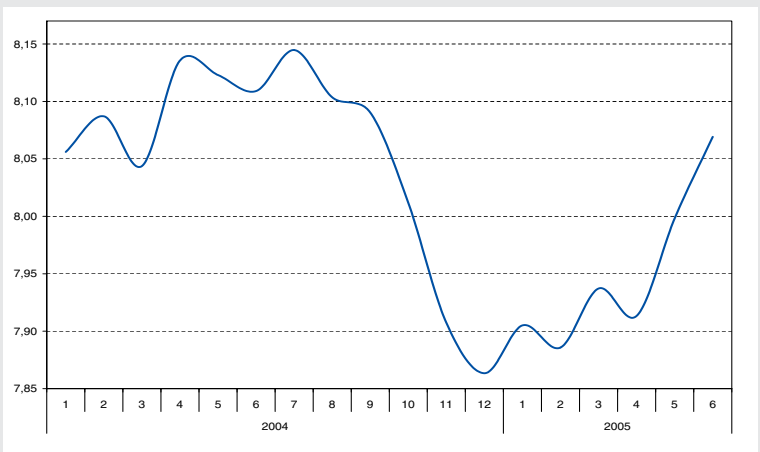
Recuadro II.1

LA FLEXIBILIZACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO DEL YUAN

El 21 de julio del 2005, el Banco del Pueblo de China (banco central) reformó el régimen cambiario que imperó en la República desde inicios de 1994. Se reemplazó el régimen de tipo de cambio fijo que situaba el precio del yuan en 8,28 unidades por dólar (con una banda de flotación del 0,3%) por un régimen de "tipo de cambio flotante administrado" en que el precio del yuan está determinado por la evolución de una canasta de monedas. Al final de cada día, el banco central anunciará el tipo de cambio respecto del dólar que conformará la paridad central del día siguiente, alrededor de la cual se mantendrá la banda de flotación previa. A partir del anuncio, la moneda china fue revaluada cerca de un 2%, con lo cual el tipo de cambio inicial del nuevo esquema se fijó en 8,11 yuanes por dólar. La reforma apunta a dar mayor flexibilidad al mercado cambiario y, además, podría constituir una respuesta a las presiones ejercidas por los países desarrollados y los organismos internacionales sobre China para revaluar su moneda.

Aunque se desconoce la composición de la canasta de monedas a la cual estará vinculado el tipo de cambio, es posible analizar bajo supuestos plausibles cuál hubiera sido la evolución del yuan si esta medida se hubiera tomado a principios del 2004. En el gráfico se muestra la trayectoria que hubiera seguido el yuan entre enero de ese año y junio del 2005, si se hubiera fijado el tipo de cambio de acuerdo con una canasta integrada por el dólar, el yen, el euro y el won, con ponderaciones dadas por el peso de esas monedas en el comercio exterior chino en el 2003. Según esta simulación, a fines de junio del 2005 el tipo de cambio hubiera sido 8,07 yuanes por dólar, un valor muy cercano al fijado por el Banco del Pueblo de China en julio. Cabe destacar que si bien el yuan habría experimentado una fuerte apreciación inicial desde el nivel de 8,28 y que esta habría proseguido a lo largo del 2004 alcanzando 7,86 yuanes por dólar en diciembre (una apreciación del 5% respecto al valor inicial), en el 2005 se habría producido, más bien, una depreciación causada por el fortalecimiento del dólar en relación con el yen y el euro. En las nuevas condiciones de los mercados cambiarios mundiales, el esquema recién implantado podría implicar, pues, una preservación de la competitividad china.

CHINA: EVOLUCIÓN HIPOTÉTICA DEL YUAN RESPECTO DEL DÓLAR, 2004-2005 [a]



[a] En el caso de que se hubiera vinculado a una canasta de monedas, integrada por el dólar, el yen, el euro y el won con ponderaciones fijas en el año 2003. Las apreciaciones/depreciaciones se expresan con pendiente negativa/positiva en la curva.

2. Efectos del crecimiento mundial en las exportaciones de América Latina y el Caribe

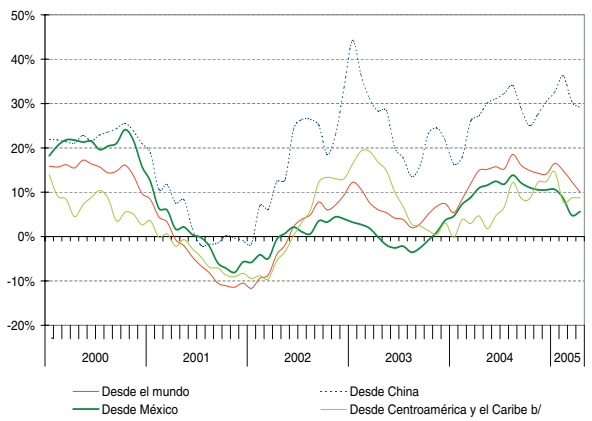
Las importaciones de Estados Unidos y China han sido un importante canal de transmisión de la expansión mundial a América Latina y el Caribe. En el 2004, las compras externas del primero tuvieron una alta elasticidad respecto de la variación del producto, dinámica que favoreció a la región (véase el gráfico II.5). Ese año, las importaciones estadounidenses no petroleras desde América Latina y el Caribe tuvieron un incremento del 11,9% y en los primeros cuatro meses del 2005 aumentaron un 13,2%. El crecimiento fue un poco menor que el total mundial, de un 13,7% en el 2004 y un 13,5% en el primer cuatrimestre del 2005. Sin embargo, cabe hacer una distinción entre las subregiones en cuanto a su evolución en este campo. Mientras México, Centroamérica y el Caribe registran aumentos importantes pero menores que los del promedio mundial, Chile y los países del Mercosur y la Comunidad Andina han incrementado sus ventas a Estados Unidos, que muestran tasas de expansión no solo superiores al promedio sino bastante similares a las de China. Tanto México como Centroamérica y el Caribe han seguido perdiendo participación en el mercado estadounidense. Excluyendo el petróleo, la participación del primero pasó de un 11,1% en el 2003 a un 10,5% a comienzos del 2005, mientras la de Centroamérica descendió del 1,8% a 1,6% del total de las importaciones de Estados Unidos; Costa Rica, El Salvador y República Dominicana tuvieron un desempeño deslucido en el mercado de ese país. Los porcentajes correspondientes a la Comunidad Andina y Chile (26,9% en el 2004) están muy influenciados por las alzas de precios de algunos productos básicos (cobre, carbón, oro y café). En el caso del Mercosur (16,9%) es determinante el desempeño de Brasil, que explica un 83% del crecimiento del agregado y en el que destacan acentuados aumentos de algunos productos básicos, insumos industriales y aeronaves; en el caso de esta agrupación también es relevante la expansión de las exportaciones de carne de Uruguay y Argentina.

Gráfico II.5

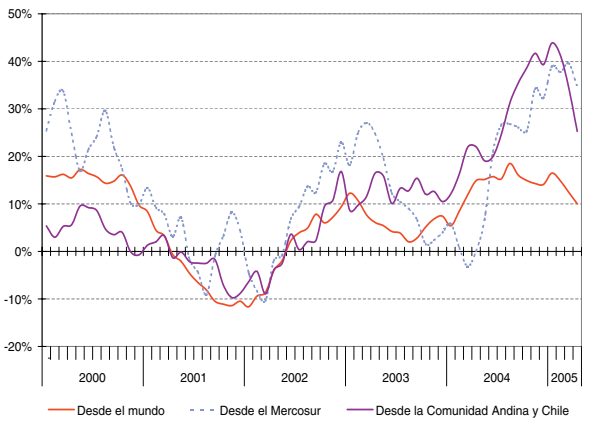
ESTADOS UNIDOS: IMPORTACIONES NO PETROLERAS, ENERO DEL 2000-ABRIL DEL 2005

(Tasas de variación con respecto al mismo mes del año anterior) [a]

México, Centroamérica y el Caribe



Mercosur, Comunidad Andina y Chile



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos.

[a] Calculadas sobre el promedio móvil de tres meses de la serie desestacionalizada respectiva.

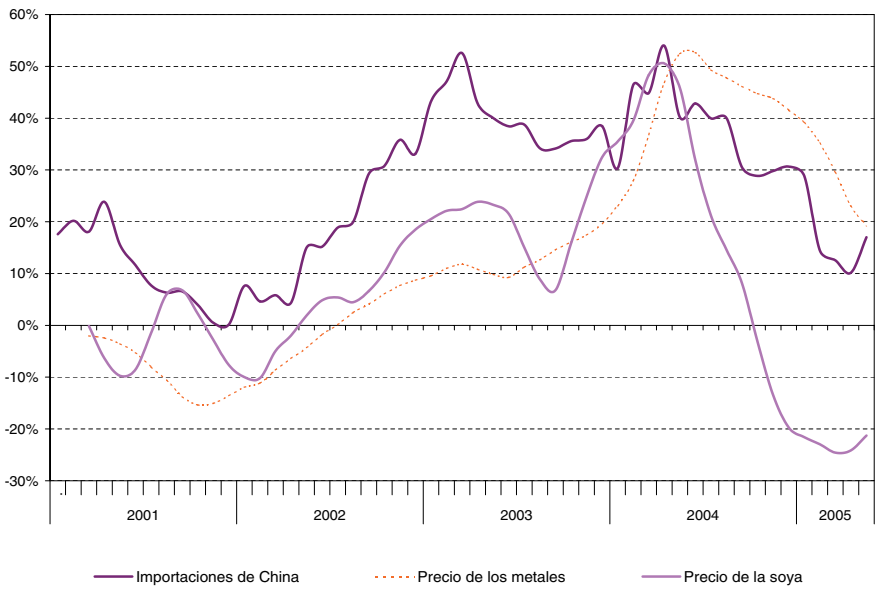
[b] Bahamas, Barbados, Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, Nicaragua, Panamá, República Dominicana y Trinidad y Tabago.

Las importaciones de China desde América Latina y el Caribe aumentaron un 45,9% en el 2004 (79,1% en el 2003), de tal modo que actualmente la región representa el 3,9% de las compras externas de ese país, porcentaje que se compara con un 2,8% y un 3,6% en los años 2002 y 2003, respectivamente. El máximo crecimiento global de las importaciones totales de China se observó en el mes de abril, a partir del cual registraron alzas menores. Este fenómeno influyó directamente en la evolución de los precios de algunos productos básicos, entre otros los metales y la soya (véase el gráfico II.6). Hacia mediados del 2005 las importaciones de China crecían a una tasa interanual cercana al 16%.

Gráfico II.6

EVOLUCIÓN MENSUAL DE LAS IMPORTACIONES DE CHINA Y PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS, ENERO DEL 2001-MAYO DEL 2005

(Promedio móvil de tres meses de las tasas de variación con respecto al mismo mes del año anterior)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas aduaneras de la República Popular China y de otros organismos oficiales.

Recuadro II.2

TRATADO DE LIBRE COMERCIO ENTRE ESTADOS UNIDOS, CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

El 28 de julio, la Cámara de Representantes de Estados Unidos aprobó por un estrecho margen el Tratado de Libre Comercio con Centroamérica y República Dominicana. El Tratado, que se negoció en el 2003, fue suscrito por los gobiernos en agosto del 2004 y ya había sido ratificado por el Senado de Estados Unidos y por los parlamentos de El Salvador, Guatemala y Honduras. Resta ahora la aprobación legislativa de Costa Rica, Nicaragua y República Dominicana, que podría producirse antes de fines de año.

Este acuerdo comercial representa una nueva etapa del proceso de liberalización del comercio, atracción de inversión extranjera y promoción de las exportaciones que las naciones centroamericanas y algunos países caribeños emprendieron hace cerca de dos décadas. La Iniciativa para la Cuenca del Caribe puesta en práctica por los Estados Unidos en 1984 ya otorgaba una serie de preferencias arancelarias, que estimularon las exportaciones y dinamizaron la inversión mediante el aporte de capital extranjero. La Iniciativa fue ampliada en el 2000 para compensar la pérdida de ventajas que habían sufrido estos países en relación con México a raíz de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

En cuanto al acceso al mercado estadounidense, el Tratado establece

Recuadro II.2 (conclusión)

condiciones de libre comercio que favorecen a la inmensa mayoría de los productos de los demás países firmantes, con la excepción de un pequeño grupo en el que destacan la carne de bovino, los lácteos, el etanol y el azúcar. Con respecto a este último, se eleva notablemente la cuota exenta de derechos ya aplicable, mientras que los demás productos quedan sujetos a una desgravación progresiva.

En cuanto al acceso de mercado otorgado a Estados Unidos por Centroamérica y República Dominicana, en el Tratado se distinguen cuatro categorías. Para los bienes no producidos en la subregión (cerca de un 70% del universo arancelario), se aplican disposiciones de libre comercio que comienzan a regir de inmediato. En el caso de bienes producidos en ella, se aplica un sistema de desgravación arancelaria progresiva con un horizonte de 5 a 10 años para los productos industriales, y de 10 a 20 años para los productos agrícolas. Para algunos productos agrícolas especialmente sensibles se prevén cuotas, períodos de gracia y salvaguardias. El Tratado contempla también la liberalización del comercio de servicios, del que quedan al margen los seguros y las telecomunicaciones en el caso de Costa Rica que, de todos modos, quedarán sujetos a una apertura gradual en algunos mercados. Se aplica trato nacional a las demás partes en las contrataciones públicas, y se dispone el acatamiento de disposiciones internacionales sobre propiedad intelectual y de las leyes laborales y sobre medio ambiente de los países.

Dado que las economías que se están asociando con Estados Unidos ya se encontraban en un franco proceso de liberalización, el Tratado tiene un mayor contenido de consolidación jurídica que de cambio en las reglas. Precisamente por esto, los resultados que cabe esperar en términos de crecimiento de las exportaciones no serían tan acentuados como los que se produjeron, entre otros casos, cuando México firmó el Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá. Sin embargo, el acuerdo puede contribuir a atenuar la progresiva pérdida de cuotas de mercado en Estados Unidos que ha afectado a los demás países firmantes, debido al creciente predominio de China en dicho mercado. De hecho, para el sector textil, que produce un alto porcentaje de las exportaciones de la mayoría de los países, el Tratado aparece como una herramienta estratégica en la lucha competitiva entablada con el país asiático.

3. Los precios de los productos básicos

En el 2004, el índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe registró un aumento inusitado del 29,4%, tasa muy similar a la que se obtiene si se excluyen los productos energéticos (petróleo y derivados, carbón y gas) (véase el cuadro II.1). El ascenso se debió fundamentalmente a los minerales y metales que explican un 55,8% del incremento y a los productos energéticos que explican un 30%. Las oleaginosas, sobre todo la soya y derivados, registraron alzas más modestas que en el 2003 y su contribución fue mucho menor.

En los primeros cinco meses del 2005 el agregado mostró un elevado incremento, del 18%, que de todos modos es mucho menor que el del año anterior y muestra una drástica modificación de los componentes dinámicos. Mientras las oleaginosas y las materias primas industriales pasan a tener una contribución negativa, los precios de las bebidas y los alimentos aumentan su aporte positivo. Los productos energéticos, por otra parte, muestran tasas superiores al año anterior, en tanto que los minerales y metales siguen haciendo una gran contribución al aumento del índice. La fase alcista en curso comenzó a gestarse en la segunda mitad del 2003 y se prolongó durante los primeros cuatro meses del 2004 (véase el gráfico II.7), a continuación de lo cual las tasas interanuales de variación empezaron a reducirse. Entre abril del 2004 y mayo del 2005 la tasa de crecimiento en 12 meses se redujo de un 40% a un 11%, dejando atrás la etapa de aumentos explosivos de precios iniciada a fines del 2003.

En el período 2004-2005 pueden distinguirse tres grupos de productos de acuerdo a la evolución de los precios. En primer lugar, hay algunos bienes (entre otros el petróleo, el cobre y el oro) cuyos precios vienen mostrando alzas significativas desde hace varios años; se trata de productos cuyos mercados están operando en condiciones de escasez y en los que no han entrado en funcionamiento nuevas inversiones estimuladas por el alza de precios. La industria petrolera enfrentó un auge inesperado de la demanda, que la llevó a reducir su capacidad excedentaria y la hizo vulnerable a disfunciones de la cadena productiva y la situación geopolítica; China, cuya demanda creció un 40% en el 2004, influyó en gran medida en esta situación, a la que se suma el crecimiento económico de Estados Unidos. La demanda de cobre tuvo un incremento del 7,6% en el 2004, en tanto que la producción se expandió apenas un 6,2%; esta situación se ha prolongado en el 2005, causando nuevos aumentos de precios. Gran parte de la demanda de metales obedece a consideraciones de carácter financiero, ya que algunos de ellos están cumpliendo la función de reserva de valor.

Cuadro II.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS, ENERO DEL 2002-MAYO DEL 2005 [a]

(En porcentajes)

	2003		2004		5 meses 2005	
	Tasa de variación	Contribución	Tasa de variación	Contribución	Tasa de variación	Contribución
Total	**13,8**	**100,0**	**29,4**	**100,0**	**18,0**	**100,0**
Productos energéticos	22,3	46,0	28,8	30,0	33,2	43,3
Productos no energéticos	10,5	54,0	29,7	70,0	14,3	56,7
Alimentos	-6,1	-5,0	12,4	4,0	12,2	5,8
Bebidas	6,9	1,8	25,1	2,9	59,5	10,7
Oleaginosas	19,0	13,7	14,2	5,1	-21,0	-12,9
Materias primas industriales	9,3	6,3	7,6	2,3	-4,8	-2,1
Minerales y metales	13,9	37,2	44,2	55,8	24,4	55,3

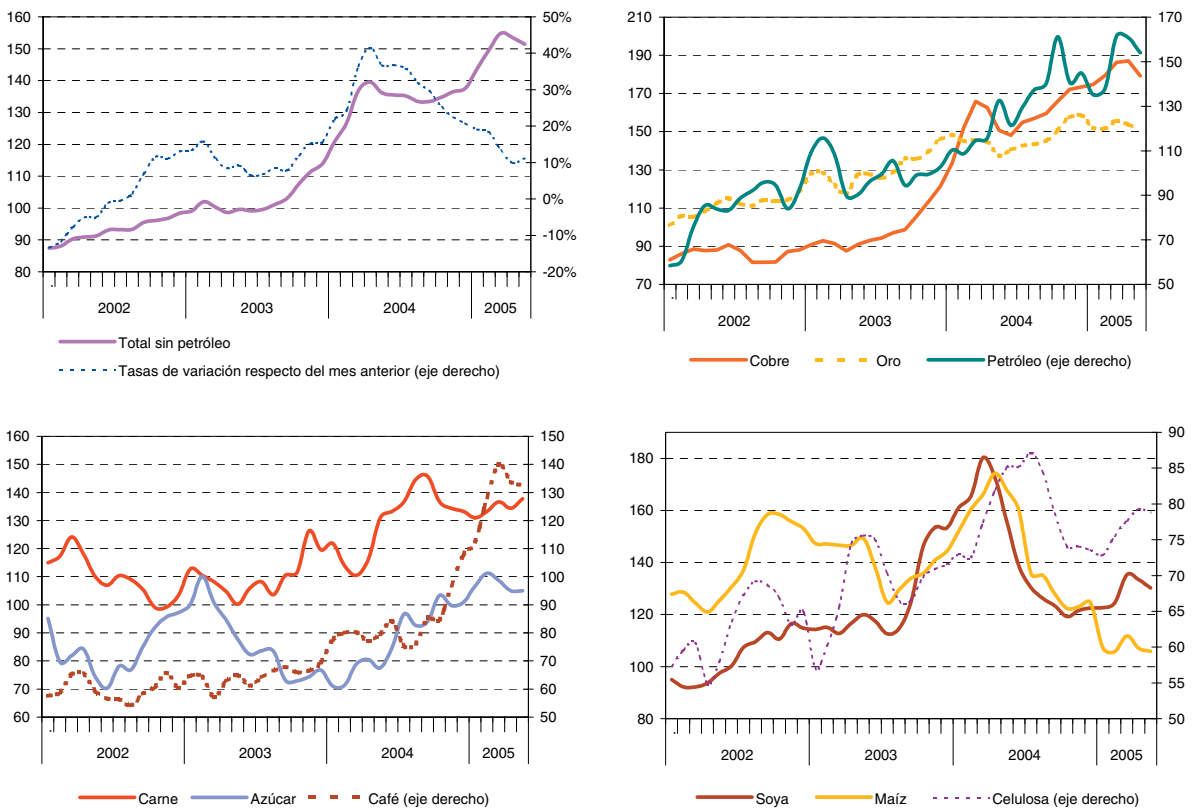
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

[a] Corresponde a las variaciones porcentuales del índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe y las proporciones de cada producto en las exportaciones de la región en el año 2000.

Gráfico II.7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS, ENERO DEL 2002-MAYO DEL 2005

(Índice 2000=100) [a]



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

[a] Índices ponderados por la proporción de cada producto en las exportaciones de la región en el año 2000.

Además, hay productos cuyos precios comenzaron a elevarse en algunos casos desde mediados o fines del 2003, entre los que se cuentan algunos alimentos y bebidas; estos bienes le dieron un nuevo impulso al índice en la primera parte del 2005, junto con la prolongada alza de los metales. En el notorio caso del café, en el 2004 comenzaron a sentirse los efectos de la salida del mercado de muchos productores, después de un largo período de bajos precios. Se estima que la producción bianual del período 2004-2005 será cerca de un 2,5% inferior a la del bienio anterior, en tanto que la demanda ha crecido significativamente. Sin embargo, a partir de marzo del 2005, este mercado ha perdido firmeza. Los precios de la carne han aumentado como reacción a los problemas sanitarios surgidos en Estados Unidos y Canadá.

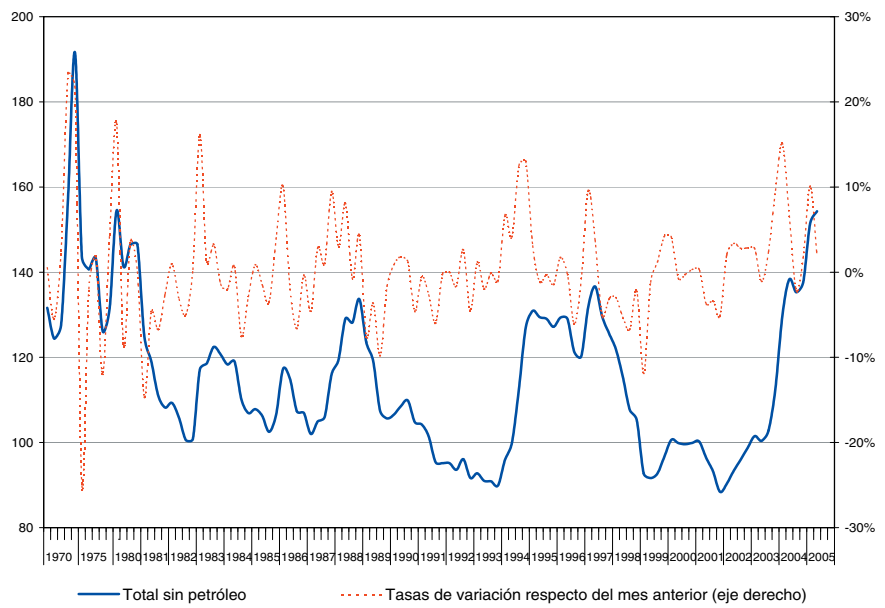
Por último, hay un grupo de productos, integrados entre otros por la soya y el maíz, cuyos precios descendieron en el 2004. Los mercados pertinentes se encuentran saturados, en particular el de la soya, cuya cosecha del 2004-2005 muestra un ascenso cercano a un 15% con respecto al año anterior, a pesar de las pérdidas por sequía producidas en Brasil, fenómeno que dio un pequeño impulso al precio a principios del 2005.

Una comparación a largo plazo (1970-2005) de la evolución del precio de los productos básicos no petroleros permite ubicar el índice del primer trimestre del 2005 en un nivel nominal similar al de comienzos de 1980 (véase el gráfico II.8). Si se ubica su inicio a comienzos del 2002, la actual fase alcista comprende hasta el momento 13 trimestres con un crecimiento promedio del 4,2%; se trata del alza más prolongada del período, hecho que puede estar relacionado con la aparición de un nuevo factor de demanda proveniente de China y otros países asiáticos.

Gráfico II.8

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS NO PETROLEROS EXPORTADOS, 1970-2005

(Índice 2000=100) [a]



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

[a] Precios corrientes. De 1980 en adelante, empalme trimestral de las series base 1995 y 2000; 1970-1980, por retropolación de las tasas anuales de variación utilizadas en José Antonio Ocampo y María Ángela Parra, "Los términos de intercambio de los productos básicos en el siglo XX", *Revista de la CEPAL*, N° 79 (LC/G.2200-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, abril del 2003. Las cifras del segundo trimestre del 2005 corresponden exclusivamente a abril y mayo.

Utilizando como deflactor el PIB de Estados Unidos, el poder adquisitivo del agregado en el primer trimestre del 2005 equivaldría a un 47% del correspondiente al primer trimestre de 1980; si se calcula en términos de derechos especiales de giro, equivale a un 81% de dicho valor en el período mencionado. Por lo tanto, en estas comparaciones de largo plazo la actual fase alcista difícilmente podría compensar la pérdida de capacidad adquisitiva de los productos básicos exportados por la región, ya sea que se mida directamente con respecto a una canasta de bienes o indirectamente sobre la base de una canasta de monedas, en lugar de hacerlo solo en relación con el dólar.

B. La región

1. Evolución de la balanza de pagos

En el 2004, la cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina y el Caribe registró un saldo positivo por segundo año consecutivo, esta vez de 18.000 millones de dólares, equivalente al 0,9% del PIB regional (véase el cuadro II.2). En cuanto a los demás componentes más importantes de la balanza de pagos, las cuentas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) tuvieron un saldo negativo de alrededor de 5.650 millones de dólares, por lo que la balanza global cerró con un superávit de 12.350 millones de dólares, al que se sumó un financiamiento compensatorio de 8.800 millones. La contraparte de este monto fue un aumento de los activos de reserva de 21.100 millones de dólares, equivalentes al 1,1% del PIB. Este cuantioso incremento de las reservas concuerda con lo ocurrido en otras regiones, sobre todo en Asia, pero cabe señalar que es inferior a los cerca de 30.000 millones registrados en el 2003.

El saldo positivo de la cuenta corriente responde a los superávit de la cuenta de bienes y de transferencias corrientes, que ascendieron al 3,0% y al 2,1% del PIB. En conjunto, estas cuentas registraron ingresos netos de 99.400 millones de dólares, mientras las balanzas de servicios y de renta reflejaron pagos netos de 81.500 millones de dólares, de los cuales 66.800 millones (3,4% del PIB) corresponden a intereses, utilidades y dividendos. Este es el tercer año consecutivo que la región logra un saldo positivo en la balanza de bienes y el primero en que se observa una notable expansión del total transado. El crecimiento de las exportaciones (22,9%) fue mucho más intenso que el del 2003 (8,8%), mientras las importaciones acusaron un marcado incremento (21,7%) que completa la recuperación iniciada el año precedente luego de la contracción sufrida en el 2002. Un 14,5% del aumento de las compras externas corresponde a un incremento del volumen importado, lo que está vinculado a la recuperación de la actividad económica interna y no solo al crecimiento de los precios. Las transferencias corrientes, integradas principalmente por remesas de los trabajadores, mantuvieron su dinamismo en el 2004, año en que mostraron un repunte de 6.400 millones de dólares (18,3%). El déficit de la balanza de servicios sufrió un deterioro del 10,2%, asociado al encarecimiento de los costos de transporte, mientras el saldo negativo de la balanza de renta, vinculado al endeudamiento y las operaciones de capitales extranjeros, se incrementó en un 15,6%.

Cuadro II.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS [a]

(En miles de millones de dólares)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004[b]
Balanza de cuenta corriente	-37,8	-38,6	-64,4	-88,2	-54,9	-46,6	-51,4	-13,5	7,9	18,0
Balanza de bienes	3,2	5,2	-13,1	-35,0	-6,8	3,5	-3,8	24,0	44,1	58,2
Exportaciones FOB	229,4	257,4	286,7	283,4	299,4	359,1	343,3	346,8	377,3	463,3
Importaciones FOB	226,2	252,2	299,8	318,4	306,2	355,6	347,2	322,8	333,2	405,4
Balanza de servicios	-15,5	-15,9	-19,0	-19,0	-17,2	-17,1	-18,9	-14,1	-13,3	-14,6
Balanza de renta	-40,8	-42,7	-47,7	-51,3	-50,3	-53,6	-53,8	-51,9	-57,8	-66,8
Balanza de transferencias corrientes	15,2	14,8	15,4	17,0	19,4	20,6	25,2	28,5	34,9	41,2
Balanzas de capital y financiera [c]	29,3	63,9	89,2	63,4	42,6	61,2	34,2	-12,2	3,2	-5,6
Inversión extranjera directa neta	25,8	40,3	57,6	63,7	79,3	68,9	65,1	41,4	31,7	43,9
Capital financiero [d]	3,5	23,6	31,6	-0,3	-36,8	-7,7	-30,9	-53,6	-28,5	-49,6
Balanza global	-8,5	25,2	24,8	-24,8	-12,3	14,6	-17,2	-25,6	11,1	12,3
Variación de activos de reserva [e]	-23,1	-26,1	-15,8	9,1	6,2	-6,9	1,0	3,2	-29,5	-21,1
Otro financiamiento	31,6	0,9	-9,0	15,7	6,1	-7,7	16,2	22,4	18,4	8,8

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

[a] Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana, Uruguay.

[b] Cifras preliminares.

[c] Incluye errores y omisiones.

[d] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera, menos inversión extranjera directa, más errores y omisiones.

[e] El signo menos indica un aumento en los activos de reserva.

En el 2004, la inversión extranjera directa mostró una importante recuperación que se reflejó en ingresos netos de 43.900 millones de dólares, un aumento del 38,4% respecto del bajo nivel de 31.700 millones registrado en el 2003. El aumento de los ingresos por concepto de este tipo de inversiones fue bastante generalizado y se extendió a países que se habían visto afectados por una acentuada retracción de estos flujos en el 2003. En la mayoría de los países beneficiados por el auge de los precios de los productos básicos se produjo una notable expansión. El incremento de los ingresos brutos por este concepto fue aun mayor (49,5%) y la diferencia responde en gran medida a una operación de fusión de una empresa brasileña. Sin embargo, los ingresos netos por inversiones extranjeras directas se vieron contrarrestados con creces por las salidas de capital financiero (la suma de las balanzas de capital, financiera y errores y omisiones, excluida la IED) que sumaron 49.600 millones de dólares, monto próximo al máximo del 2002. Parte de esas salidas corresponde a operaciones de pago de deudas con no residentes y otra a la formación de activos en el exterior, es decir, a una salida de capitales. En términos muy generales y sin entrar en detalles sobre la situación de los países, puede afirmarse que el saldo de la cuenta corriente regional dio lugar a un crecimiento casi equivalente de las reservas internacionales, mientras que la suma del financiamiento neto recibido (IED, capital financiero y otro financiamiento) fue positiva pero muy cercana a cero.

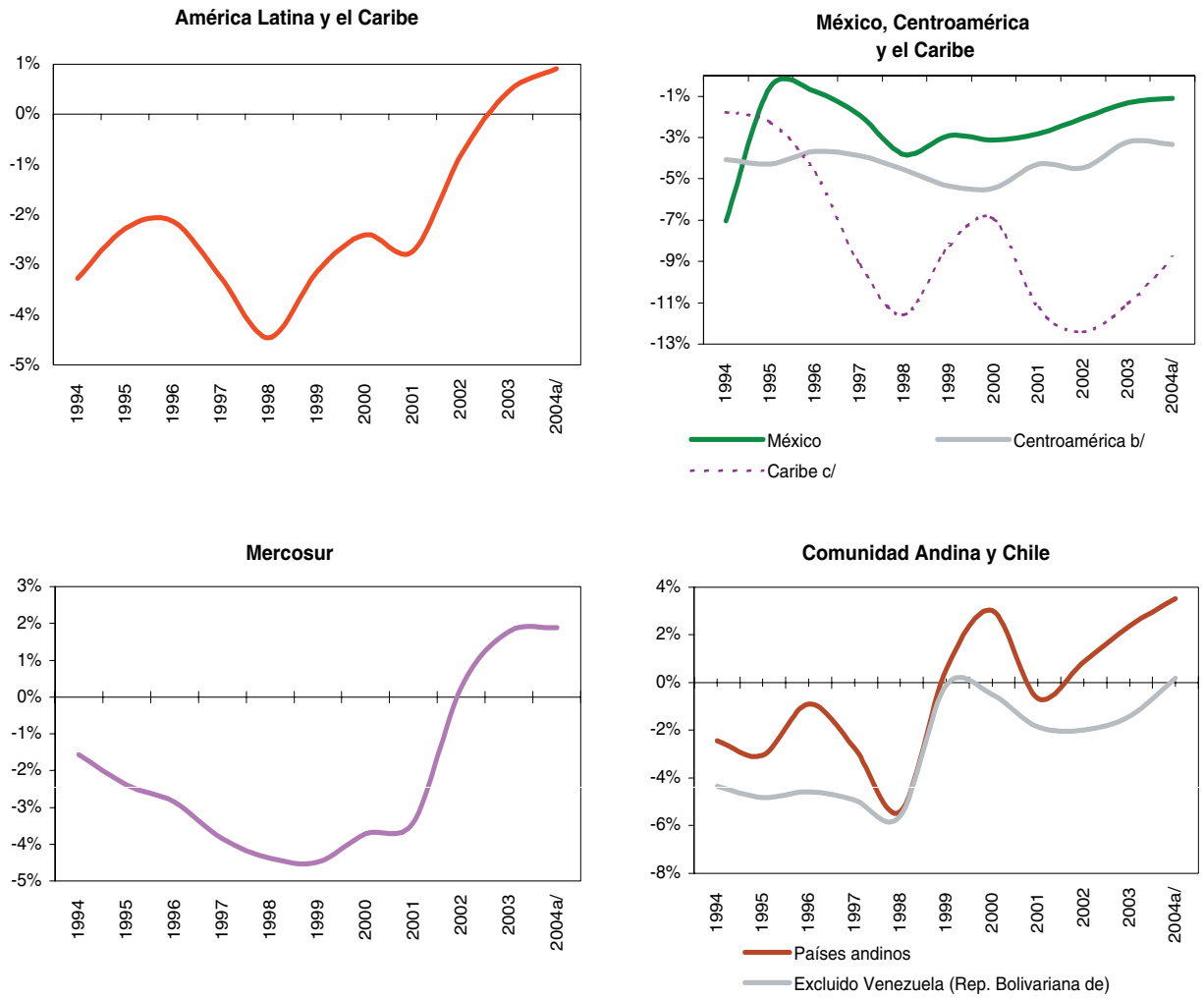
Con excepción de Centroamérica, se registró una mejora del saldo de la cuenta corriente, aunque cabe señalar que gran parte del superávit proviene del Mercosur, agrupación en la que destaca Brasil, cuyo superávit contribuye un 37% del total de los países que registraron una cuenta corriente positiva. El superávit de la Comunidad Andina y Chile se ve muy reducido si se excluye el saldo de la República Bolivariana de Venezuela, determinado por sus exportaciones petroleras; en todo caso, estos países mostraron una notable mejoría al margen del aporte venezolano (véase el gráfico II.9). La cuenta corriente de la balanza de pagos de siete países fue superavitaria; dichos países son Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Paraguay, la República Bolivariana de Venezuela (país que tradicionalmente ha mostrado un saldo positivo) y República Dominicana, cuyo saldo conjunto ascendió a 31.600 millones de dólares (véase el gráfico II.10).

La cuenta corriente de Perú cerró prácticamente en equilibrio; el saldo deficitario de este país, así como el de Ecuador, se redujo considerablemente. El grupo de países deficitarios tuvieron un saldo negativo de 13.700 millones de dólares. En este contexto es digna de mención la delicada situación de los países centroamericanos, que prácticamente en todos los casos registraron un déficit superior al 4% del PIB por segundo año consecutivo; el deterioro se explica por el simultáneo encarecimiento de sus importaciones de materias primas y petróleo y una evolución de las exportaciones que no muestra un dinamismo análogo a las de América del Sur.

Gráfico II.9

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE

(En porcentajes del PIB a precios corrientes)



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

[a] Cifras preliminares.

[b] Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

[c] Bahamas, Barbados, Belice, Guyana, Jamaica, Organización de Estados del Caribe Oriental, Suriname,Trinidad y Tabago; promedio simple.

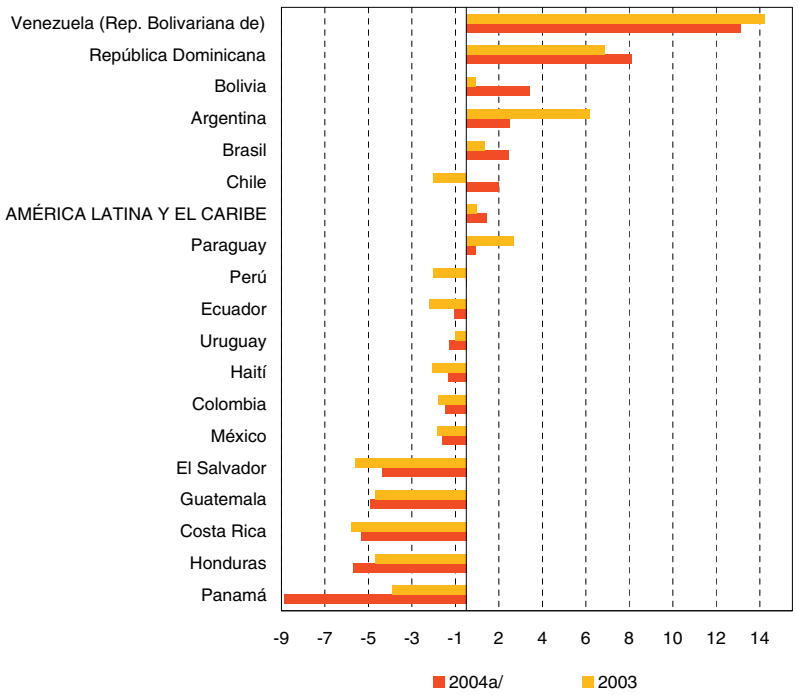
En el caso de los países del Caribe, el déficit de la cuenta corriente (calculado como promedio simple) disminuyó del 11,1% del PIB en el 2003 al 8,8% en el 2004. Con la excepción de Barbados, en los demás países de esta subregión este indicador mejoró o se mantuvo invariable. En la mayor parte de los casos esto obedeció a un aumento de las transferencias corrientes y de las exportaciones de bienes y servicios.

De acuerdo con las tendencias observadas en los primeros meses del 2005, es previsible que la región registre nuevamente un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de alrededor del 1% del PIB. Aunque se observa una expansión de las compras externas en relación con el 2004, las exportaciones están registrando un buen desempeño, si bien un tanto inferior al del 2004. Esto último se debe a la desaceleración de la actividad económica mundial y a la situación de algunos mercados de productos básicos, menos favorable que la del año anterior.

Gráfico II.10

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE LA CUENTA CORRIENTE

(En porcentaje del PIB a precios corrientes)



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.

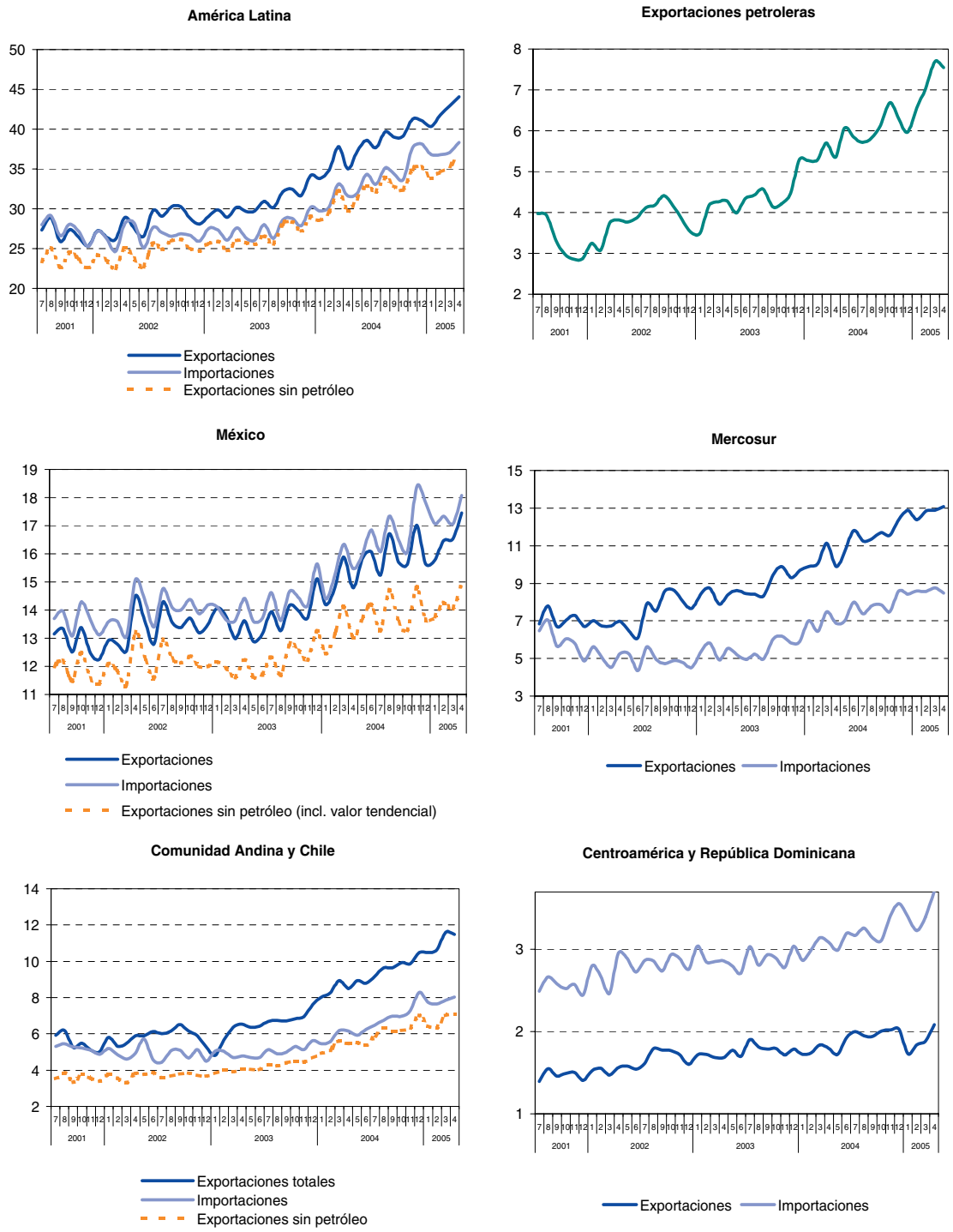
2. El comercio de bienes y servicios

Desde mediados del 2002, el comercio de bienes de América Latina y el Caribe registra un saldo superavitario que en el 2004 ascendió a 58.200 millones de dólares, cifra equivalente a un 3,0% del PIB (véase el gráfico II.11 y el cuadro II.3). El hecho más destacado del año 2004 es la aceleración tanto de las exportaciones como de las importaciones en comparación con el 2003. Desde mediados del 2003, una vez concluida la fase contractiva iniciada a principios del 2001, las importaciones están creciendo pari passu con las exportaciones. Para calibrar la magnitud de la dinámica del comercio exterior regional, se puede señalar que en marzo del 2005 las exportaciones e importaciones fueron un 40,0% y un 17,6% superiores al nivel de enero del 2001. El aporte de las exportaciones petroleras es un factor determinante del superávit de la balanza de bienes, pero independientemente de su efecto la región ha estado muy cerca de lograr un comercio equilibrado en años recientes. A nivel subregional, se observan importantes diferencias entre la situación del Mercosur y la Comunidad Andina y Chile, por una parte, y México y Centroamérica por otra. Como ya se mencionó, las economías sudamericanas vienen mostrando un sostenido superávit, esencialmente debida a la solidez de los mercados de productos básicos de los que son proveedoras. En el caso de la Comunidad Andina y Chile, cabe destacar el notable dinamismo de sus exportaciones no petroleras. En el caso de México, las ventas externas de productos no petroleros registraron una clara recuperación entre mediados del 2003 y del 2004, pero a partir de entonces su crecimiento tendió a atenuarse, en consonancia con la evolución de la economía estadounidense. Por último, los países de Centroamérica y el Caribe vieron deteriorarse su balanza comercial en el curso del 2004, debido a la comparativamente escasa expansión de sus exportaciones y al alza significativa de las importaciones.

Gráfico II.11

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN MENSUAL DEL COMERCIO DE BIENES

(En miles de millones de dólares; cifras desestacionalizadas)



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

Cuadro II.3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES [a]

(Tasas anuales de variación)

	2003		2004		2005 [b]	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Total	**8,8**	**3,2**	**22,9**	**21,7**	**19,3**	**19,5**
México	**2,3**	**1,1**	**14,1**	**15,4**	**10,9**	**12,9**
Mercosur	**19,3**	**10,4**	**27,6**	**36,6**	**22,2**	**23,0**
Argentina	15,3	54,8	16,5	61,5	14,8	32,7
Brasil	21,1	2,2	32,0	30,0	29,2	19,6
Paraguay [c]	17,1	14,6	24,4	27,2	-1,3	9,4
Uruguay	18,7	12,0	32,6	42,5	22,3	36,2
Comunidad Andina y Chile	**11,0**	**2,6**	**39,4**	**29,8**	**29,5**	**34,5**
Bolivia	21,1	-9,3	35,3	15,7	21,5	23,6
Chile	18,4	14,0	48,8	27,8	23,4	35,2
Colombia	11,9	9,8	25,1	19,8	35,1	29,1
Ecuador	19,2	1,2	26,1	19,5	24,3	19,7
Perú	17,8	11,2	38,8	19,0	36,3	25,5
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	1,5	-20,0	42,6	62,0	36,1	50,1
Centroamérica y el Caribe	**6,3**	**2,1**	**8,9**	**11,9**	**3,5**	**11,1**
Costa Rica	16,9	11,6	2,4	7,4	5,6	9,3
El Salvador	4,4	11,1	5,6	9,6	6,7	7,3
Guatemala	8,5	6,6	12,1	16,4	13,7	8,3
Haití [d]	21,4	13,8	13,4	6,2	28,1	44,8
Honduras	5,9	9,0	15,1	20,3	20,3	13,2
Nicaragua	9,9	7,6	21,6	17,5	13,2	26,3
Panamá	-5,0	-3,0	16,6	21,2	…	…
República Dominicana [d]	5,9	-13,7	5,1	2,9	-2,9	26,2

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

[a] Las tasas del 2003 y el 2004 corresponden a información de balanza de pagos y las del 2005 a cifras mensuales preliminares.

[b] Enero-abril del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

[c] Incluye solo transacciones registradas.

[d] Estimación de enero a abril del 2005 con datos del comercio con Estados Unidos.

En los primeros meses del 2005 se ha producido una desaceleración de las exportaciones regionales, pese a la cual siguen creciendo a una tasa del 19,3%. Este fenómeno abarca a la gran mayoría de los países sudamericanos y está parcialmente relacionado con el uso de bases de comparación más exigentes que en el 2004. Otro tanto ocurre en la mayoría de los países de Centroamérica y el Caribe. En el caso de las importaciones también se produce una desaceleración de carácter regional, pero que en este caso obedece sobre todo a lo ocurrido en México y los países del Mercosur. En Chile y la Comunidad Andina se registró una tasa de crecimiento de las importaciones superior a la del 2004.

Es importante destacar la recuperación que tuvieron en el 2004 las exportaciones de manufacturas, que crecieron un 19,2% después de expandirse un 0,6% y un 5,7% en el 2002 y el 2003; esta tendencia creciente se ha mantenido en la primera parte del 2005. La mayor contribución a este dinamismo provino de los países sudamericanos, mientras que México y Centroamérica y el Caribe presentan un desempeño mixto, en el que México aparece recuperando el nivel de las ventas externas de manufacturas paralelamente a una merma de la actividad de los sectores manufactureros de exportación de Costa Rica y República Dominicana. Aunque las exportaciones producidas en la industria maquiladora de otros países de esta subregión, entre otros Nicaragua y Guatemala, han comenzado a aumentar, esta actividad se encuentra muy expuesta a la competencia de China en rubros que suponen un uso intensivo de trabajo. La eliminación de las cuotas previstas en el Acuerdo sobre Textiles y Vestuario a principios del 2005 ha agudizado este problema. En algunos casos, la industria textil centroamericana se ha concentrado

en rubros que pueden hacer frente a la competencia china, sobre todo por los plazos de entrega.

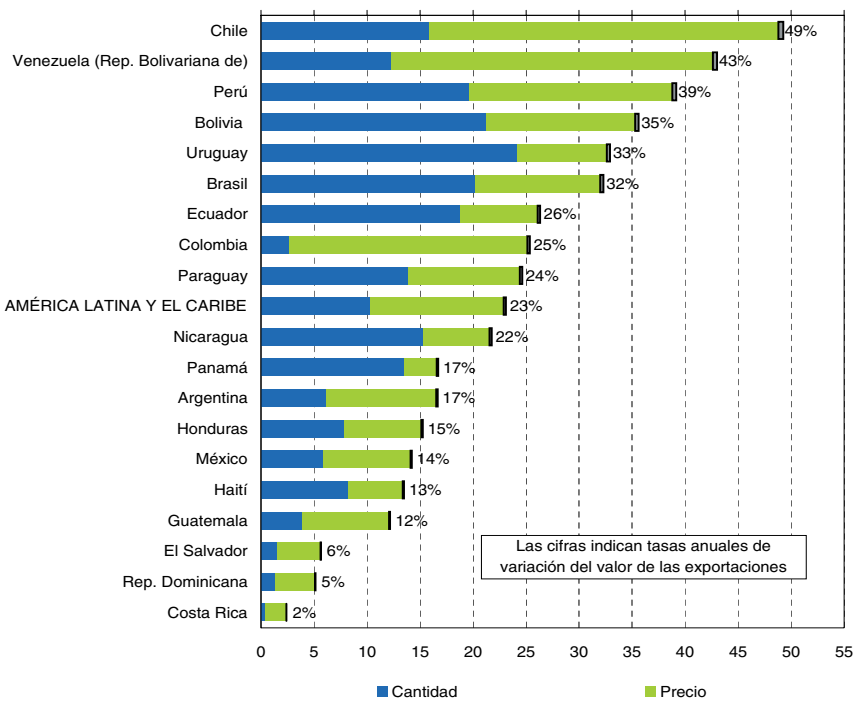
A nivel regional, a la expansión de las exportaciones en el 2004 contribuyen en proporciones similares el efecto precio y el efecto cantidad, que aportaron un 12,0% y un 9,7% del incremento, respectivamente. El efecto precio es predominante en varios países beneficiados por el auge de los mercados de productos básicos y, asimismo, varios países centroamericanos y caribeños que se vieron favorecidos por el alza del precio de algunos productos tradicionales a partir de la segunda mitad del año. El notable aumento de las ventas externas de Brasil está vinculado sobre todo a un efecto cantidad, hecho que se explica por el peso de los bienes industriales en su oferta de exportaciones.

El comercio de servicios mostró una expansión del 13,7% en el 2004, en la que incidió en gran medida el alza de los fletes y seguros del transporte de mercancías, motivada por un gran aumento de la demanda y del precio de los combustibles; la región desembolsó 24.100 millones de dólares en transportes, un 23% más que en el 2003. Los ingresos por turismo crecieron un 16,2 % mientras los egresos del sector se elevaron un 15,8%, lo que constituye un indicio de la recuperación de la capacidad adquisitiva en varias economías.

Después de varios años de escasa actividad, en el 2004 el comercio intrarregional presenta un espectacular alza, que representa un verdadero récord histórico. Las exportaciones intrarregionales aumentaron un 33,8%, casi 11 puntos más que las exportaciones totales, lo que confirma el carácter procíclico de esta variable. El alza fue más acusada en la Comunidad Andina (58,5%) y el Mercosur (36,2%) y especialmente en productos manufacturados, aunque en la primera de estas agrupaciones las exportaciones petroleras representaron una importante proporción de los intercambios. Por otra parte, el incremento del intercambio comercial entre los países del Mercado Común Centroamericano y la CARICOM fue de un 11,8% y un 16,0%, respectivamente. Por segundo año consecutivo, el comercio intrarregional (calculado sobre la base de la proporción del total exportado correspondiente a exportaciones a otros países de la región) ascendió a un 17,3%; sin embargo, aún no recupera su máximo histórico de 1997, cuando llegó a representar poco más de una quinta parte de las exportaciones.

Gráfico II.12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2004 [a]



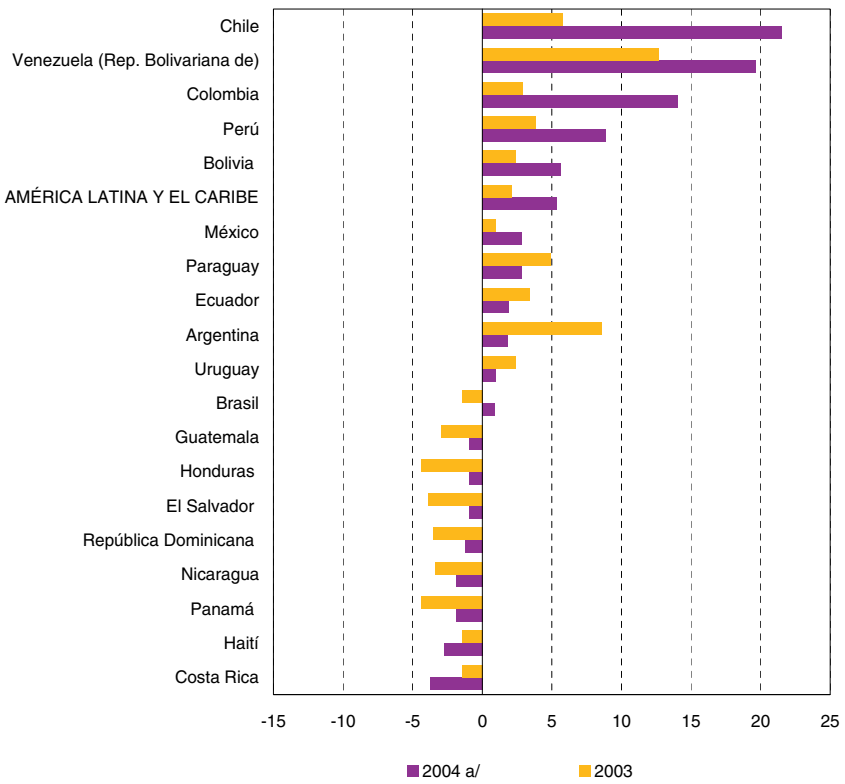
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

[a] Cifras preliminares.

3. Los términos de intercambio

La mejora de los términos de intercambio de la región se intensificó en 2004, con una ganancia del 5,3%, que se suma a la del 2003, equivalente a 2,1% (véase el gráfico II.13).[5] El aumento obedece a alzas del precio de las exportaciones e importaciones de un 12,0% y un 6,3%, respectivamente. Este efecto equivale a aproximadamente 24.200 millones de dólares (1,2% del PIB regional), suma superior a la variación del saldo de bienes y del saldo en cuenta corriente.

Gráfico II.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(Variación porcentual 2003 y 2004)



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

[5] Estas variaciones de los términos de intercambio corresponden a las nuevas series de precios de exportación e importación que tienen como base el año 2000.

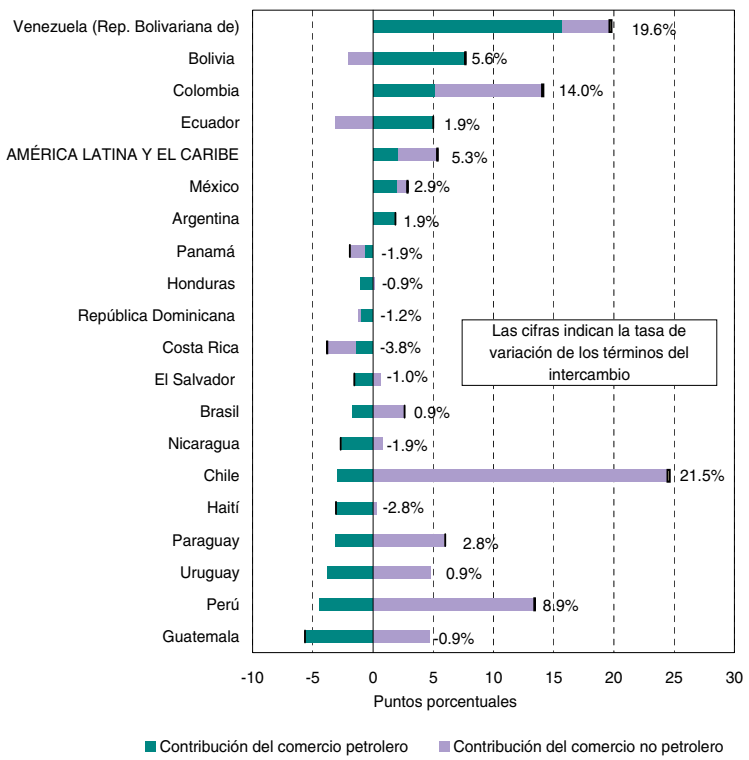
La evolución de los precios de los productos comerciados por la región ha comenzado a reflejar nuevas tendencias que se hacen presentes en los mercados de productos básicos y de manufacturas. En ambos casos, la incorporación de China en el mercado mundial ha sido decisiva. Este país está actuando como un factor deflacionario en los mercados de manufacturas, gracias a su capacidad de oferta de estos bienes a precios menores aprovechando su ventaja de costos laborales. Por otra parte, China se ha transformado en una gran fuente de demanda de productos básicos, esenciales para su acelerado proceso de industrialización y de inserción en el mercado mundial de algunas manufacturas. En caso de que se mantengan estas tendencias, algunos países de la región, los que tienen una rica dotación de recursos naturales, podrían verse favorecidos por un prolongado proceso de mejoría de sus términos de intercambio. Por el contrario, dadas estas modificaciones estructurales en curso en el mercado mundial, los países que no cuentan con recursos naturales y que además son competidores de China en ciertos rubros de productos manufacturados tienen perspectivas poco favorables. El primero de estos grupos está constituido por los países sudamericanos, en tanto que el segundo está integrado por los países centroamericanos y del Caribe. Esta situación favorece a México como exportador de petróleo, pero no como exportador de manufacturas, actividad en la que se ha especializado.

De particular importancia para la evolución de los términos de intercambio regionales ha sido el aumento del precio del petróleo. Si se excluye el efecto de este incremento, el alza registrada en el 2004 fue de un 3,2%; la contribución del alza del precio del petróleo explica, pues, un 39,5% del incremento total a lo largo del año (véase el gráfico II.14). La incidencia de este efecto varía mucho de un país a otro; en una situación especial se encuentran Chile y Perú, en los que el aumento del precio de sus productos básicos de exportación compensó ampliamente la pérdida producida por el incremento del precio del petróleo, del que son importadores netos. En cambio, en algunos países centroamericanos y caribeños el mayor precio del petróleo se tradujo en un deterioro de los términos de intercambio.

Gráfico II.14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CONTRIBUCIÓN DEL COMERCIO PETROLERO Y NO PETROLERO A LA VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2004 [a]

(En tasas de variación y puntos porcentuales)



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

[a] Cifras preliminares.

4. Las corrientes de capitales

En el año 2004, América Latina registró un superávit de cuenta corriente de la balanza de pagos cercano a 18.000 millones de dólares, equivalente al 0,9% del producto regional. Esto le permitió acumular reservas por un monto superior a 21.000 millones de dólares (1,1% del PIB) y pagar parte de sus pasivos externos, así como refinanciar ciertos pasivos en mejores condiciones. La acumulación de reservas internacionales por la región reflejó el buen desempeño de la cuenta corriente y contribuyó en parte al financiamiento de los desequilibrios mundiales. Sin embargo, la acumulación de activos de reserva no es exclusiva de América Latina y se ha visto en otras economías emergentes, en especial China. Es de esperar que el superávit de cuenta corriente, cercano al 1% del PIB, que se registraría este año reciba un destino similar: reducción de pasivos y acumulación de reservas.

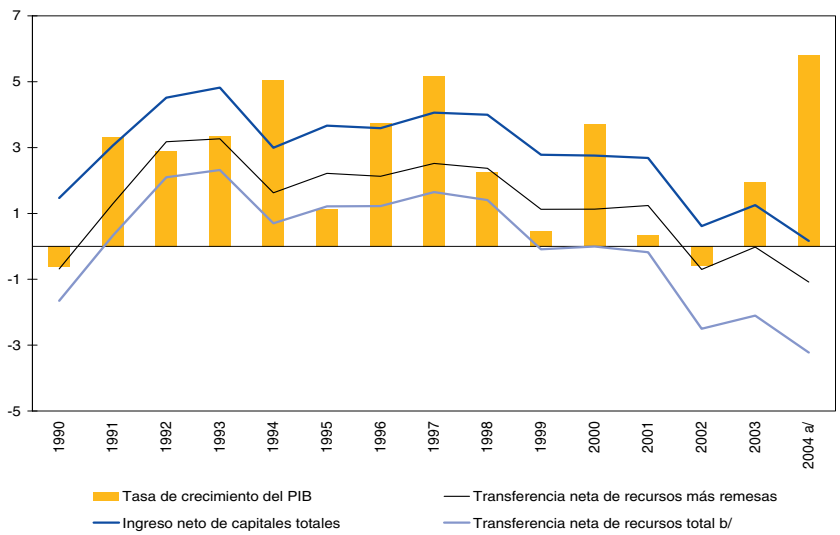
Sobre la base de la buena situación en materia de crecimiento y ordenamiento de las finanzas públicas, y en un contexto internacional de bajas tasas de interés, el endeudamiento externo de la región mejoró. Esto es, pasó de representar un 42,5% del PIB en los 33 países de la región en diciembre del 2003 a un 37,5% en el mismo mes del 2004. En algunos países, la apreciación de la moneda nacional también influyó en el mejoramiento de los coeficientes de endeudamiento, debido a que gran parte de sus obligaciones con el exterior se encuentran denominadas en dólares. Los países también aprovecharon la buena coyuntura en materia de tasas, así como los menores diferenciales, para alargar su plazo y emitir obligaciones en moneda nacional.

La entrada neta de inversión extranjera directa fue cercana a los 44.000 millones y equivalió al 2,2% del PIB regional. La IED, junto con una cancelación de deuda (tanto en bonos como en préstamos) que ascendió a un 1,9% del producto, se tradujo en una entrada neta de capitales de 3.200 millones de dólares, o el equivalente al 0,2% del PIB (véase el gráfico II.15).

Gráfico II.15

AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO DEL PIB E INGRESOS NETOS DE CAPITALES

(En porcentajes del PIB expresado en dólares a precios corrientes)



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

[a] Cifras preliminares.

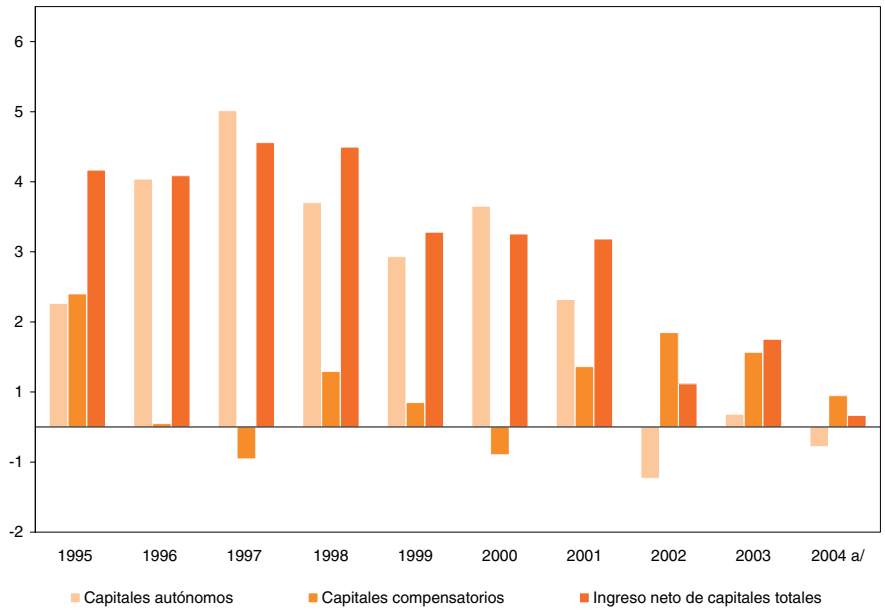
[b] La transferencia neta de recursos se calcula restan\do al ingreso neto de capitales totales el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses de la deuda). El ingreso neto de capitales totales corresponde a la suma del saldo de las balanzas de capital y financiera, los errores y omisiones, los préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario y el financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

Las corrientes autónomas de capital (el saldo de la cuenta de capital, la IED, la inversión de cartera, otro capital, y errores y omisiones) arrojaron un déficit de 5.600 millones de dólares (0,3% del PIB). Las corrientes de capital compensatorio, en las cuales se incluyen el financiamiento excepcional y el uso del crédito del Fondo Monetario Internacional, sumaron 8.800 millones de dólares, o el 0,5% del PIB. Esta cifra supone un descenso del 52% con respecto al año 2003 (véase el gráfico II.16).

Gráfico II.16

AMÉRICA LATINA: INGRESOS NETOS DE CAPITALES SEGÚN COMPONENTES

(En porcentajes del PIB expresado en dólares a precios corrientes)



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

[a] Cifras preliminares.

La balanza de renta mostró un saldo negativo de 67.000 millones de dólares, cifra cercana al 3,4% del PIB. El déficit obedeció a un pago de intereses por un monto de 25.500 millones de dólares y uno de renta de la inversión directa, de 29.500 millones de dólares. Este último fue un 41% superior al registrado en el año 2003 (21.500 millones de dólares), a raíz de la notable recuperación de las economías de la región.

La combinación de una entrada neta de capitales de 3.200 millones de dólares y un saldo de balanza de renta negativo se tradujo en una transferencia neta de recursos al exterior por concepto de 63.700 millones de dólares, o el equivalente al 3,3% del PIB (véase el gráfico II.17).[6]

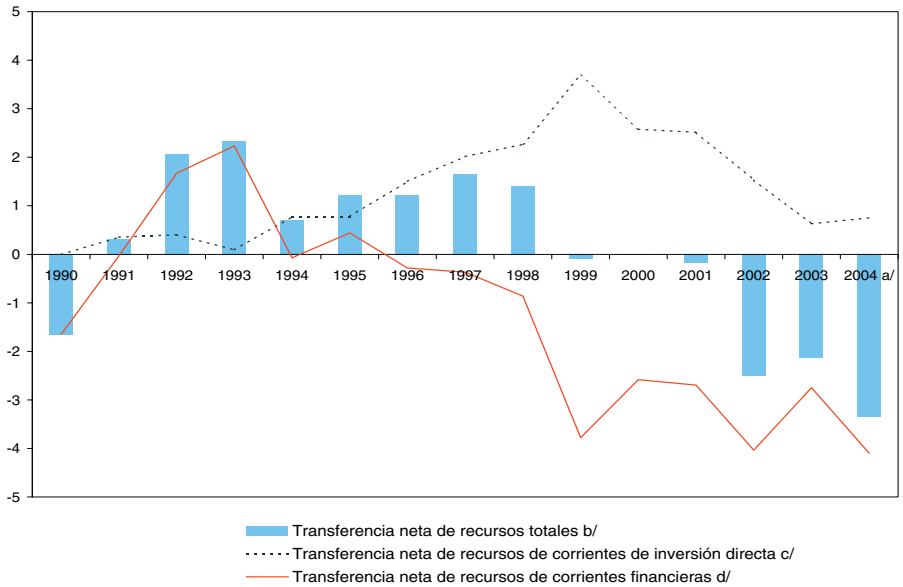
Considerando los crecientes ingresos por concepto de remesas de inmigrantes, que en el año 2004 alcanzaron la cifra récord de 42.250 millones de dólares o 2,1% del PIB, la región recibió un monto total de financiamiento de 45.500 millones de dólares. Esta cifra es muy inferior a los 98.000 millones de dólares que ingresaron en 1998.

[6] El cálculo de la transferencia neta de recursos al exterior se realizó de acuerdo con la metodología tradicional de la CEPAL.

Gráfico II.17

AMÉRICA LATINA: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS SEGÚN COMPONENTES

(En porcentajes del PIB expresado en dólares a precios corrientes)



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

[a] Cifras preliminares.

[b] La transferencia neta de recursos se calcula restando al ingreso neto de capitales totales el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses de la deuda). El ingreso neto de capitales totales corresponde a la suma del saldo de las balanzas de capital y financiera, los errores y omisiones, los préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario y el financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

[c] Equivale al ingreso neto de inversión extranjera directa (IED) menos las remesas de utilidades netas.

[d] Equivale al ingreso neto de otros capitales, distintos de la IED, menos el pago neto de intereses.

5. La inversión extranjera directa

La IED neta presentó una variación cercana a 44.000 millones de dólares con respecto al 2003. Las entradas de inversión extranjera directa ascendieron a 58.000 millones de dólares y fueron un 50% superiores a las registradas en el 2003. Sin embargo, la región recibió el 25% de la IED dirigida a las economías emergentes, en vez del 39% correspondiente al 2002. También es importante destacar que las salidas de IED en el 2004 se elevaron a 14.000 millones de dólares, lo que constituye prácticamente el doble de las registradas en el 2003 (7.000 millones de dólares).

La variación de la IED neta resulta menor si se excluye la operación de compra de acciones en México del BBVA-Bancomer por parte del BBVA, que ascendió a 4.600 millones de dólares. De acuerdo con un criterio geográfico, al analizar las cifras por bloques comerciales (Mercosur, Comunidad Andina, Mercado Común Centroamericano y México), vemos que en el período 1999-2004, la IED se ha comportado de manera más errática en el Mercosur que en México, el Mercado Común Centroamericano y la Comunidad Andina. De hecho, el coeficiente de variación de la IED respecto del PIB en el Mercosur en el período fue 0,55, mientras que el de México, el Mercado Común Centroamericano y la Comunidad Andina fue de 0,30, 0,16 y 0,23, respectivamente. A su vez, Chile es el país que ha recibido una mayor proporción de inversión extranjera directa en términos de producto bruto (8,2% en el 2004). A pesar de las diferencias entre los bloques, la inversión extranjera directa sigue siendo la principal fuente de financiamiento externo de la región y la corriente más estable, con excepción de las remesas de los trabajadores. Estas últimas —que tradicionalmente no se incluyen en las corrientes financieras, ya que se consideran parte de las transferencias corrientes— se elevaron en el 2005 a 42.250 millones de dólares, lo que equivale al 2,2% del PIB (véase el cuadro II.4).

Cuadro II.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO, 1990-2004

(En porcentajes del PIB expresado en dólares a precios corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
A. Deuda	**0,7**	**1,4**	**2,8**	**2,7**	**0,7**	**2,1**	**0,9**	**0,7**	**1,4**	**-1,1**	**-0,9**	**-0,6**	**-1,2**	**-0,6**	**-1,9**
Préstamos [b]	-0,1	0,6	0,8	-1,2	-2,2	2,2	-0,7	0,0	-0,2	-1,8	-0,9	-0,1	-0,6	-0,5	-1,4
Otra inversión	-2,1	-0,4	0,3	-1,1	-2,6	0,4	-0,7	0,4	-1,0	-2,2	-0,5	-0,9	-1,9	-1,5	-1,8
Uso del crédito del Fondo Monetario Internacional	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,8	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,6	0,8	0,7	0,3	-0,3
Financiamiento excepcional	1,9	1,1	0,7	-0,1	0,4	1,1	0,2	-0,3	0,7	0,4	0,2	0,0	0,6	0,8	0,8
Bonos	0,8	0,8	2,0	3,9	2,9	-0,1	1,5	0,8	1,6	0,8	0,0	-0,5	-0,6	-0,1	-0,5
B. Inversión	**0,8**	**1,6**	**1,6**	**2,3**	**2,5**	**1,8**	**2,8**	**3,4**	**2,9**	**4,0**	**3,4**	**3,5**	**2,5**	**1,9**	**2,3**
Directa	0,6	1,0	1,0	0,7	1,5	1,5	2,2	2,9	3,2	4,5	3,5	3,4	2,4	1,8	2,2
Accionaria	0,2	0,6	0,6	1,5	1,0	0,2	0,6	0,6	-0,3	-0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
C. Otros	**-0,1**	**0,1**	**0,0**	**-0,2**	**-0,3**	**-0,3**	**-0,1**	**-0,2**	**-0,3**	**-0,2**	**0,2**	**-0,5**	**-0,6**	**-0,1**	**-0,2**
Errores y omisiones	-0,1	0,1	0,0	-0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	0,2	-0,5	-0,7	-0,2	-0,3
Cuenta de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
D. Remesas de trabajadores	**1,0**	**1,0**	**1,1**	**0,9**	**0,9**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**1,0**	**1,2**	**1,1**	**1,4**	**1,8**	**2,1**	**2,1**
Ingreso total de capitales (A+B+C)	**1,5**	**3,0**	**4,5**	**4,8**	**3,0**	**3,6**	**3,5**	**4,0**	**3,9**	**2,7**	**2,8**	**2,4**	**0,7**	**1,2**	**0,2**
Ingreso total de capitales más remesas (A+B+C+D)	**2,4**	**4,0**	**5,5**	**5,7**	**3,9**	**4,6**	**4,4**	**4,9**	**4,9**	**3,9**	**3,9**	**3,8**	**2,5**	**3,2**	**2,3**

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

[a] Cifras preliminares.

[b] Incluye préstamos de bancos comerciales, la banca multilateral y el Fondo Monetario Internacional.

En el primer trimestre del 2005, en los 9 países sobre los que se dispone de datos, la inversión extranjera directa neta alcanzó 7.700 millones de dólares, monto un 48% inferior a las entradas netas recibidas en el mismo período del 2004 por la región. El 71% de esta merma, es decir, 5.100 millones de dólares, corresponde a la disminución de la entrada de inversión extranjera directa neta registrada en México.

6. La deuda externa

A fines del 2004, el saldo de la deuda externa de América Latina y el Caribe ascendió a 762.480 millones de dólares. El 12% de este monto corresponde a deuda de corto plazo, el 82%, a deuda de largo plazo y el 6% restante, a deuda con el Fondo Monetario. Esta situación entraña una mejora importante respecto de la composición que se observaba a mediados de la década de 1990, cuando la deuda de corto plazo representaba alrededor del 20%.

Junto con la extensión de los perfiles de la deuda, es importante destacar la creciente participación de la deuda privada, con respecto a la deuda pública, en la deuda de largo plazo. A fines del 2004, el 69% de la deuda de largo plazo era atribuible a fuentes privadas, mientras que el 31% restante, a fuentes públicas. A fines del 2000, las fuentes públicas respondían por un 38% del saldo de la deuda. Es decir, existe una mayor participación del mercado en la nueva deuda emitida.

Recuadro II.3

LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA ARGENTINA

A fines del 2001, el gobierno argentino declaró el cese de pagos correspondientes a títulos de deuda por un valor cercano a los 82.000 millones de dólares. En marzo del 2005 se cerró la oferta de canje por nuevos bonos, que fue aceptada por los tenedores del 76% de la deuda elegible, de tal modo que en junio se realizó el canje. Esta reestructuración, producto de un largo y complejo proceso, tuvo varias características distintivas en comparación con otros procesos similares recientes: i) el monto involucrado era mucho mayor; ii) la cantidad de papeles incluidos en el canje también era muy elevada; iii) los bonos originales estaban sujetos a distintas disposiciones legislativas, y iv) a diferencia de los demás casos, la operación no se llevó a cabo en el marco de un programa plurianual del Fondo Monetario. La complejidad sustantiva y formal del trámite de reestructuración se reflejó en el largo período transcurrido entre la declaración de cese de pagos y el canje, que fue de 40 meses.

a) Condiciones iniciales

Después de la reestructuración efectuada en 1993 en el marco del Plan Brady, la deuda del gobierno argentino fue aumentando en forma sostenida, de 71.000 millones de dólares a fines de ese año a 144.000 millones en el 2001, mientras la carga de los intereses subía de unos 3.000 millones a algo más de 10.000 millones. A fines del 2001, la deuda ascendía a 83.000 millones de dólares correspondientes a bonos, unos 38.000 millones de pasivos con organismos multilaterales y oficiales, y 23.000 millones de deudas bancarias y de otras categorías. El total de la deuda equivalía al 54% del PIB, y los intereses al 3,8% del PIB, pero estas cifras no reflejan la incertidumbre existente respecto de la sostenibilidad del denominador de ambas relaciones, es decir del PIB en dólares.

El origen y la eclosión de la crisis macroeconómica argentina son temas que han sido objeto de un amplio debate. El hecho es que, a partir de 1998, y en un contexto de elevados déficit iniciales en cuenta corriente, las exportaciones se estancaron, en parte debido a perturbaciones de origen internacional (brusca baja de los precios de los bienes agropecuarios; apreciación del dólar, divisa a la que estaba vinculada la moneda local, y devaluación en Brasil, el principal socio comercial de Argentina). El traumático ajuste externo que siguió, realizado mediante la reducción de la demanda agregada, ejerció presión sobre el sistema financiero y la política fiscal, que ya venía mostrando grandes dificultades para generar superávit primarios. Hasta fines de los años noventa la economía en su conjunto, y especialmente el sector público, habían conseguido un considerable volumen de financiamiento. Ante el deterioro del desempeño interno, y en un clima financiero internacional que también se había enrarecido, el crédito se mostró claramente procíclico. Por consiguiente, se fue configurando un proceso que tuvo altibajos, pero que finalmente resultó ser explosivo.

El sistema de convertibilidad monetaria con el dólar se había transformado en la base de una intrincada red de promesas y contratos expresados en esa divisa. Según la percepción de la población, el costo de abandonar ese régimen monetario era extremadamente alto, puesto que un aumento súbito del tipo real de cambio implicaría reconocer explícitamente enormes pérdidas de riqueza y un cuestionamiento de todos los contratos, tanto públicos como privados. En todo caso, a lo largo del 2001, las dudas que planteaban los desequilibrios externos y fiscales realimentaron la demanda de divisas, el retiro de depósitos y la negativa a financiar al gobierno excepto en condiciones sumamente onerosas. Un intento por parte del gobierno de extender los plazos del servicio de la deuda, mediante una operación conocida como “el megacanje”, supuso la validación de muy altas tasas de interés y no mejoró las expectativas. La probabilidad asignada por los operadores al incumplimiento se manifestaba en muy elevados índices de “riesgo país”, mientras el nivel de actividad descendía de manera abrupta.

El quiebre del régimen de convertibilidad incluyó el cese de los pagos de la deuda pública; la conversión a pesos, a diferentes tasas, de préstamos y depósitos bancarios, y la reestructuración de los plazos de estos últimos, junto con la imposición de severas restricciones al retiro de fondos. Estas medidas fueron acompañadas por una intensa turbulencia económica, y también política y social. Independientemente del tono de los discursos, el cese de pagos fue declarado en un período difícil desde el punto de vista económico, que afectó sobre todo a los grupos de menores ingresos.

La reacción de los precios al acentuado aumento del tipo de cambio fue moderada. La brusca elevación del tipo de cambio real y la prolongada caída del nivel de actividad condujeron a un considerable descenso del PIB expresado en dólares. En esas circunstancias, la magnitud original de la deuda pública era incompatible con la capacidad de generación de fondos del gobierno.[a] Esa situación se mantuvo, pese a la notable recuperación del producto real desde mediados del 2002 y la acumulación de altos superávit primarios en el ámbito fiscal. Además de la marcada reducción del PIB en dólares respecto del período de convertibilidad, que elevó por sí sola la carga de la deuda, la crisis financiera interna dio lugar a la emisión de nuevos títulos de deuda, mientras el gobierno nacional asumía las deudas de las provincias; paralelamente a esto, los organismos internacionales insistieron en reducir su exposición con el país, aun en los momentos de crisis más severa. La suma de todas estas circunstancias dio origen a una voluminosa demanda de recursos.

Recuadro II.3 (continuación)

b) Proceso de reestructuración

El período posterior a la declaración del cese de pagos se caracterizó por una profunda incertidumbre con respecto a las perspectivas de la economía, en un contexto de transición política. En mayo del 2003 asumió un nuevo presidente electo y en septiembre su gobierno dio a conocer un esquema preliminar de canje. Poco antes, el gobierno había acordado un programa trienal con el Fondo Monetario, en el que solo se establecieran metas cuantitativas para el primer tramo anual.

En varias oportunidades durante el proceso de reestructuración, los actores involucrados hicieron declaraciones públicas de tono elevado. El gobierno argentino otorgó primordial importancia a la sostenibilidad de los pagos que se comprometía a hacer, habida cuenta de la decisión de atender el servicio de la deuda emitida con posterioridad al cese de pagos y de que no se reestructurarían los pasivos con organismos internacionales, y partiendo de supuestos razonables respecto al crecimiento del PIB y de la capacidad de ajuste fiscal, si bien la hipótesis de que se produciría un crecimiento sostenido del PIB unido a apreciables y persistentes superávit primarios del sector público se basa en drásticos cambios de comportamiento con respecto a los patrones históricos. A la vez, y con el respaldo de los excedentes fiscales que se venían registrando, no mostró urgencia por completar la reestructuración ni por recuperar el acceso a los mercados internacionales de bonos.

Los tenedores de títulos que, con la excepción de las instituciones financieras locales, estaban bastante divididos crearon varias asociaciones que operaban en diversos ámbitos públicos, aunque sin reconocimiento del gobierno. La reacción de los medios financieros internacionales fue muy variada: mientras en algunos se insistía que la sostenibilidad debía ser el criterio básico para una reestructuración, en otros se aludía a Argentina como "caso testigo", en el que cabría que los organismos multilaterales de crédito y los países desarrollados exigieran compromisos de pagos elevados, con fines punitivos o como señal para otros deudores.

La reacción de los países desarrollados también muestra ciertas diferencias de matiz. Algunos expresaron las demandas de los tenedores de bonos nacionales, que exigían apreciables mejoras de las condiciones de canje; en otros casos, el tema de la deuda se entremezcló con la de las inversiones de empresas en la Argentina y también se esgrimieron argumentos a favor de una "solución de mercado" en los casos de cese de pago, sin excluir la posibilidad de cuantiosas quitas de tal modo que no fuera necesario recurrir a fondos externos. La principal exigencia del Fondo Monetario fue que la propuesta de canje gozara de un "alto grado" de aceptación por parte de los tenedores de bonos. En conjunto, estas actitudes y declaraciones públicas de los agentes más importantes definieron una negociación extremadamente compleja.

Las posturas del gobierno y del Fondo Monetario sobre las modalidades de la reestructuración dieron lugar a diferencias entre ambos, que influyeron en la decisión de las partes de suspender la ejecución del programa en curso, tomada en agosto del 2004. Por lo tanto, la propuesta de canje se presentó sin que existiera un acuerdo vigente con el Fondo; el organismo y los mayores países industrializados se manifestaron prescindentes, con un grado variable de benevolencia. De todos modos, quedaba claro que el resultado de la operación podría influir notablemente en las relaciones económicas y políticas del país con los centros internacionales. Pese a la incertidumbre que esto suponía, la economía siguió en un proceso de fuerte expansión.

c) La operación de canje

El gobierno dio a conocer las líneas básicas de su oferta en junio del 2004 y, luego de varios meses de negociaciones, la oferta se formalizó en enero del 2005. La propuesta contemplaba la emisión de tres tipos de bonos:

i) Bono par, por un monto máximo de 15.000 millones de dólares, sin quita de capital, con vencimiento en el 2038 y tasa de interés fija y creciente de un 1,33% en los primeros cinco años y que llegaría al 5,25% a partir del 2028.

ii) Bono descuento, por 18.500 millones de dólares, con quita de capital de un 66,3%, vencimiento en el 2033 y un rendimiento del 8,28% anual.

iii) Bono cuasi par, por un monto máximo equivalente a 8.300 millones de dólares, denominado en pesos, con un descuento del 30,1% (respecto del valor en dólares), vencimiento en el 2045, valor de capital ajustable por la inflación y tasa de interés del 3,31% (capitalizable en los primeros años).

Los bonos par y de descuento podrían denominarse en pesos, en cuyo caso se reajustarían de acuerdo a la inflación, o en dólares, euros o yen. Los tenedores de los nuevos bonos recibirían un pago en efectivo por los intereses devengados y pagaderos a partir del 31 de diciembre del 2003. Los títulos tendrían incorporadas "unidades vinculadas al producto bruto interno", que definían pagos dependientes de la expansión de la actividad. La estimación de la "quita de valor presente" resultante de la oferta de canje era compleja por depender de una evaluación de la probabilidad de repago, dado que los compromisos moderados pueden crear expectativas de mayores pagos que las grandes promesas de difícil cumplimiento. En este caso los cálculos efectuados por especialistas aludían a un descuento de entre 65% y 70% que excluía el efecto de las unidades vinculadas al PIB.

La propuesta también incluía una serie de incentivos. Uno de ellos era la disposición de que los fondos correspondientes a los pagos de cupones de los bonos que no hubieran sido emitidos por haber habido tenedores de bonos que no participaron en el canje se utilizarían para recompra de deuda pública. Asimismo, se creó la categoría de "acreedor más favorecido", que permitía a los poseedores de bonos canjeados participar en una conversión

Recuadro II.3 (conclusión)

posterior en caso de realizarse una oferta de compra o canje de los bonos afectados por el cese de pago que no se hubieran incluido en la operación original. También se dispuso que, durante un plazo de seis años y en caso de que la economía creciera más que la tendencia base, aplicando un criterio similar al empleado con los cupones vinculados al PIB se destinarían recursos adicionales a la recompra de deuda. Por último, en la presentación de la propuesta el gobierno anunció que no abriría otra oferta en el futuro. Por su parte, el Congreso sancionó una ley que prohibía al poder ejecutivo reabrir el canje una vez finalizado el que estaba en curso.

Al término del período de oferta en marzo del 2005, se presentaron para el canje bonos por un total de 62.000 millones de dólares, suma equivalente al 76% del monto elegible. La tasa de participación fue inferior a la de otras reestructuraciones, pero de todos modos fue elevada, teniendo en cuenta las condiciones de la operación. La participación de los tenedores de bonos residentes en el país fue alta y los menores coeficientes de aceptación se registraron, al margen de los fondos especializados en litigios, en pequeños tenedores europeos. Los nuevos papeles que debían emitirse tendrían un valor total de poco más de 35.000 millones de dólares. En la operación se cubrieron los cupos de bonos par y cuasi par, por lo que el monto de la emisión de bonos de descuento se definió residualmente. Los acreedores optaron por el canje de una parte significativa de los bonos emitidos originalmente en divisas por títulos en pesos ajustables, lo que sugería expectativas de revaluación real de la moneda.

Fuera de los tenedores que no participaron en la operación, cuyos bonos representaban cerca de 20.000 millones de dólares del valor original, después del canje la deuda pública del gobierno federal ascendería aproximadamente a 123.000 millones de dólares, cifra que representa poco más del 70% del PIB; y que incluye unos 30.000 millones correspondientes a pasivos con organismos internacionales y una cifra similar a títulos en curso, emitidos después del 2001.

Aunque la relación deuda/PIB seguía siendo alta, la operación permitió extender el perfil de vencimientos, con una maduración media de los pasivos de cerca de 12,5 años, lo que se compara con menos de 8 en el 2001; asimismo, se redujo considerablemente la carga de los intereses que, al margen de posibles efectos de variación de los tipos de cambio en los primeros años, ascenderían a 3.000 millones de dólares, es decir a cerca del 2% del PIB del 2004. De todas maneras, los vencimientos de deuda, especialmente de los bonos emitidos entre el 2001 y el 2004 y los préstamos de organismos internacionales implican un volumen de recursos significativos a partir del 2005. La refinanciación de estos pasivos depende en gran medida de las negociaciones con el Fondo Monetario, que otorga gran importancia al trato que se daría a quienes no participen en la operación de canje.

A comienzos del 2005, el volumen del PIB real se acercaba a los máximos alcanzados siete años antes, aunque su valor en dólares seguía siendo mucho menor; sin embargo, en el 2005 el comercio exterior arrojaba un elevado superávit y el sector público presentaba un voluminoso saldo primario, que superaba ampliamente el servicio de los intereses de la deuda en el futuro cercano. La atención de los pasivos del gobierno plantea exigencias en materia de desempeño macroeconómico y fiscal que resultan más estrictos que en el pasado, pero que son compatibles con una consolidación de las tendencias que ya se vienen observando. La sostenibilidad de la deuda, es decir la capacidad del gobierno para pagar los intereses e ir reduciendo la relación entre la deuda y el producto, parece depender del afianzamiento de estas tendencias, a partir de condiciones iniciales que se encuadran en las restricciones del presupuesto.

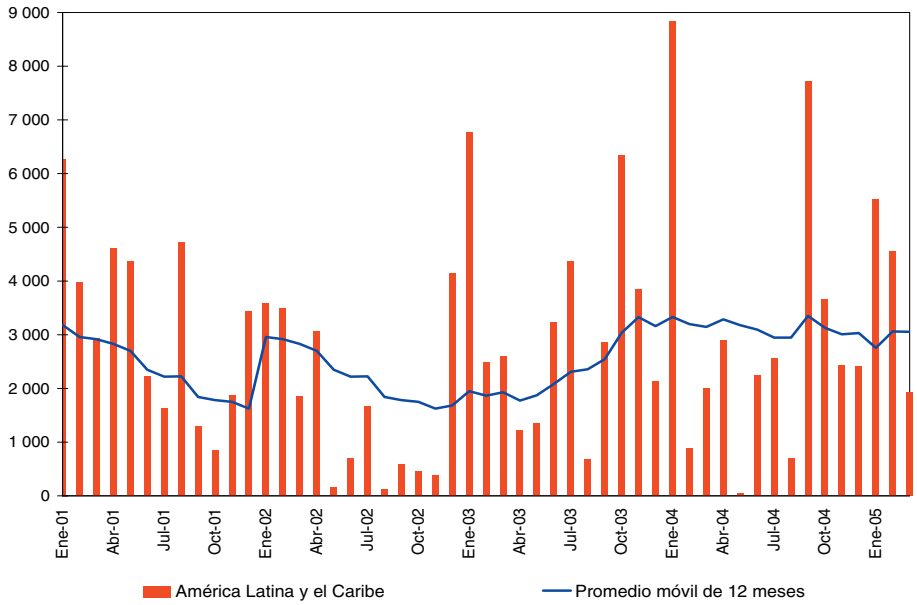
[a] Los 10.000 millones de dólares de intereses de la deuda pública registrados en el 2001 equivalían aproximadamente al 10% del PIB en el 2002 y al 60% de la recaudación del gobierno federal ese mismo año.

7. El mercado de bonos

En el 2004, los mercados financieros internacionales se caracterizaron por la existencia de una importante liquidez, consecuencia de las laxas políticas monetarias y fiscales en algunos países. En este contexto, y ante las bajas tasas de interés internacionales, los inversionistas orientaron sus preferencias hacia títulos de mercados emergentes, con el fin de obtener mejores rendimientos. De esta forma, en América Latina se emitió un total de 36.000 millones de dólares de bonos internacionales (véase el gráfico II.18).[7]

[7] Las emisiones de títulos de la región representaron en el 2004 un 38% de las colocaciones realizadas por las economías emergentes. Estas emitieron alrededor de los 96.000 millones de dólares, monto 29% superior al del año pasado.

Gráfico II.18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES DE BONOS
(En millones de dólares)



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

En el 2004, Brasil y México fueron emisores destacados; les correspondió un 32% y un 37% de las colocaciones de la región, respectivamente. En el caso de Brasil, el 51% de estas fueron emisiones de empresas (24%) y bancos (27%), mientras que el gobierno emitió el 49% restante. En México, las emisiones soberanas correspondieron al 44%, las de las empresas al 54% y las de los bancos, al restante 2%. La República Bolivariana de Venezuela, Chile y Colombia han seguido a estos países en términos de monto emitido (8,4%, 6,5% y 4,2%, respectivamente, de las colocaciones de la región). La mayor parte de estas colocaciones fueron realizadas por los gobiernos.

En el 2005, hasta el mes de abril, la región ha emitido cerca de 14.000 millones de dólares en bonos internacionales. Argentina volvió a emitir bonos en dólares en julio por 500 millones de dólares. Esta fue la primera emisión de deuda en moneda extranjera después del canje concretado en junio.

Es importante destacar que, durante el año pasado, el plazo promedio de las emisiones de bonos en América Latina se amplió y alcanzó un nivel relativamente elevado (14,39 años) si se lo compara con los plazos de las emisiones en los últimos años y con los de las colocaciones de las demás economías emergentes.[8] Las tasas de colocación aumentaron a partir de julio del 2004 y los diferenciales disminuyeron. La tasa anual de colocación ponderada de los bonos soberanos latinoamericanos fue del 7,3%, valor superior a las de otros mercados emergentes.[9] En el 2005, las tasas de colocación invirtieron su tendencia al alza y comenzaron a descender, de acuerdo con la evolución de las tasas a largo plazo.

Otro fenómeno observado el año pasado fue la mayor diversificación en cuanto a la moneda de colocación de las obligaciones. De hecho, en Uruguay y Colombia, entre otros países, se realizaron emisiones en moneda nacional (Colombia emitió en noviembre bonos por un equivalente a 345 millones de dólares). De la misma forma, el Banco

[8] Los plazos de las colocaciones soberanas fueron de 11,64 años en promedio en el caso de las economías emergentes de Europa, 10,75 años en los de Asia y el Pacífico y 6,82 años en los de Oriente Medio y África.

[9] Las tasas promedio de las colocaciones soberanas fueron del 6,41% en Asia y el Pacífico, 6,20% en el Oriente Medio y África, y 5,95% las economías emergentes de Europa.

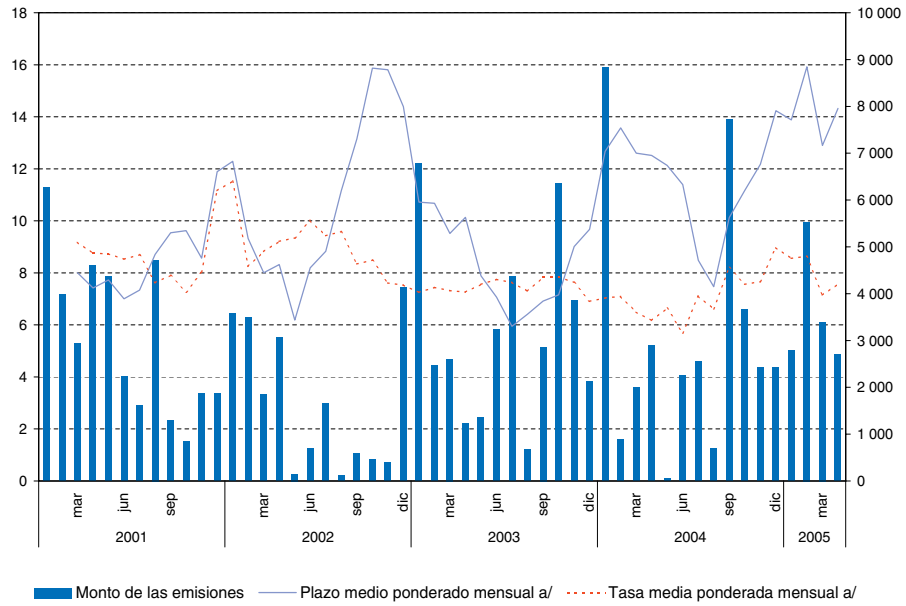
Interamericano de Desarrollo anunció en diciembre sus primeras colocaciones de bonos en monedas latinoamericanas, que abarcaron emisiones en pesos mexicanos, pesos colombianos y reales brasileños. También se registraron colocaciones en moneda nacional por parte de la República Bolivariana de Venezuela y algunos bancos brasileños.

El hecho de lograr colocar títulos a más largo plazo y emitir bonos en moneda nacional en los mercados internacionales es un hecho sin precedentes para la región y que reduce su vulnerabilidad a turbulencias externas. El contexto internacional fue determinante para el éxito de estas colocaciones (véase el gráfico II.19).

Gráfico II.19

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CARACTERÍSTICAS DE LAS EMISIONES DE BONOS

(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información obtenida de Merrill Lynch.

[a] Promedio móvil 3 meses.

8. El costo del financiamiento externo

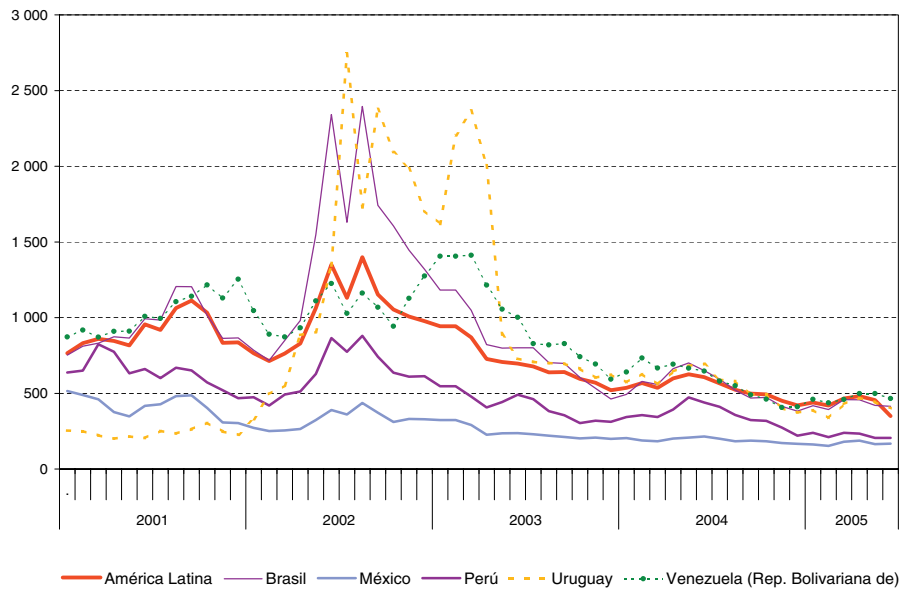
Hacia fines de diciembre del 2004, el riesgo país de América Latina era de 420 puntos básicos, 116 puntos menos que el nivel registrado a finales de enero del mismo año y un valor marcadamente inferior a los de los últimos años. En el primer trimestre del 2005, el riesgo país ascendió y se elevó a 466 puntos básicos al final del mes de marzo, como reflejo de las expectativas acerca del alza de las tasas de interés a largo plazo, provocadas por la prolongación de la contracción monetaria en los Estados Unidos. De todas formas, dichas expectativas no se comprobaron dada la perspectiva de un menor crecimiento mundial y la perseverancia de los mercados en busca de alternativas de inversión altamente rentables, los diferenciales de tasa retomaron la trayectoria a la baja a partir de mayo del 2005 (véase el gráfico II.20). A fines de junio, el índice compuesto para la región era de 350 puntos básicos, un valor marcadamente bajo en comparación con los de años anteriores.

El mayor descenso del diferencial de tasas en el 2004 se dio en Argentina. Este país registró una baja pronunciada en noviembre —después de presentar detalles del canje de deuda a la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos— y en diciembre, por un mejoramiento de las expectativas en lo relativo al procesamiento del canje. En el 2005, tras la entrada en vigor del canje de deuda, hubo una disminución abrupta del riesgo país, de 6.498 puntos básicos en mayo a 462 puntos básicos en junio, una vez que los bonos en mora se eliminaron del índice y se remplazaron con bonos que forman parte del acuerdo de canje.

Gráfico II.20

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIALES DE TASAS DE BONOS

(En puntos básicos)



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

Recuadro II.4

LA INICIATIVA PARA EL ALIVIO DE LA DEUDA DE LOS PAÍSES POBRES MUY ENDEUDADOS Y LA NUEVA PROPUESTA DEL GRUPO DE LOS OCHO

La Iniciativa para el alivio de la deuda de los países pobres muy endeudados (conocida como HIPC por su sigla en inglés) fue lanzada en 1996 por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional; la Iniciativa, que en 1999 fue objeto de importantes modificaciones, tiene como principal objetivo reducir el endeudamiento de algunos países a niveles viables. Su aplicación está condicionada a la adopción de ciertas políticas económicas por parte de los países participantes, concretamente medidas de ajuste macroeconómico, reformas estructurales y políticas sociales orientadas a los sectores de educación y salud.

Se estima que el costo de la Iniciativa actualizado al año 2004 ascendería a unos 58.000 millones de dólares. Poco más de la mitad de este monto será proporcionado por acreedores bilaterales y el resto provendrá de instituciones crediticias multilaterales.

Los únicos países elegibles para acogerse a las medidas de alivio de la deuda en el marco de la Iniciativa son los que solamente pueden recibir financiamiento de la Asociación Internacional de Fomento del Banco Mundial y del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza del Fondo Monetario y que se encuentran en una situación de endeudamiento insostenible, después de haber hecho uso de los mecanismos de alivio de la deuda actualmente en vigor. Estos países deben demostrar, además, un historial

Recuadro II.4 (continuación)

de adecuada aplicación de programas de ajuste y reforma.

La implementación de la Iniciativa se divide en cuatro etapas sucesivas: dos etapas de ajuste y reformas económicas, un punto de decisión al término de la primera etapa y un punto de culminación variable al final de la segunda etapa, en la que se hace efectivo el alivio de la deuda. Para recibir la asistencia prevista en el punto de culminación, los beneficiarios deben respetar ciertos criterios que difieren de un país a otro. La longitud de la segunda etapa depende de la aplicación satisfactoria de las reformas estructurales acordadas en el punto de decisión; el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, y la adopción e implementación de una estrategia de lucha contra la pobreza por un período mínimo de un año.

Una vez cumplidos los criterios correspondientes a la segunda etapa, los países alcanzan el punto de culminación en el que los prestamistas deben suministrar la totalidad del alivio al que se hayan comprometido en el punto de decisión. Los acreedores multilaterales, bilaterales y comerciales se comprometen a que el alivio de la deuda se haga efectivo en el punto de culminación y el monto de la asistencia depende de la necesidad de reducir la deuda a niveles sostenibles en el punto de decisión. Los cuatro países de la región que se han acogido a la Iniciativa son Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua, que ya alcanzaron el punto de culminación.

En el siguiente cuadro se presentan los compromisos de alivio de la deuda de los países de la región formulados en el contexto de la Iniciativa antes de la propuesta del Grupo de los Ocho (G8) formulada a mediados de junio.

COMPROMISOS DE ALIVIO DE LA DEUDA POR GRUPO DE ACREEDORES EN MARZO DEL 2005

(En millones de dólares, en valor presente neto)

	Bolivia	Guyana	Honduras	Nicaragua	Total
Total	1 302	591	556	3 308	5 757
Acreedores multilaterales	873	368	367	1 123	2 731
Banco Mundial	194	68	98	189	549
Fondo Monetario	84	75	30	82	271
Banco	467	117	134	387	1 105
Otros [a]	128	108	77	465	778
Bilaterales y otros acreedores	429	224	189	2 185	3 026
Fecha de punto de decisión	agosto 1998 y enero 2000	diciembre 1997 y noviembre 2000	junio 2000	diciembre 2000	
Fecha de punto de culminación	junio 2001	diciembre 2003	abril 2005	enero 2004	
Deuda pública externa	4 877	1 073	4 957	5 322 [b]	16 228
Total de alivio como porcentaje del otal de deuda externa	27%	55%	11%	62%	35%

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

[a] Incluye 613 millones de dólares del Banco Centroamericano de Integración Económica y 114 millones de dólares de la Corporación Andina de Fomento.

[b] Datos correspondiente al 30 de abril del 2005.

La propuesta del Grupo de los Ocho

En el contexto de los acuerdos suscritos en la Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo de Monterrey, en las reuniones celebradas en junio y julio del 2005 los países que integran el Grupo de los Ocho se comprometieron a aumentar su contribución destinada a asistencia oficial para el desarrollo en 50.000 millones de dólares hasta el año 2010 y formularon una propuesta sobre la cancelación total de la deuda pendiente con el Fondo Monetario, el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo de los países que han alcanzado el punto de culminación de la Iniciativa para el alivio de la deuda.

El costo que representaría esta medida para el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo sería cubierta por las contribuciones de los países miembros del G8 y otros donantes, mientras el costo correspondiente al Fondo Monetario Internacional se cubriría con recursos corrientes de la misma institución.

La propuesta del G8 abarca a 35 países pobres muy endeudados, 18 de los cuales ya han alcanzado el punto de culminación, 9 se encuentran en el punto de decisión y 8 en la etapa anterior a este. En caso de que los países miembros del Fondo Monetario y el Banco Mundial adopten la propuesta del G8, entre los 18 países que podrían verse beneficiados inmediatamente se encuentran los cuatro países de la región ya acogidos a la Iniciativa.

Los medios y la estrategia de implementación de esta propuesta están todavía en estudio por parte de los acreedores y serán analizados en las próximas reuniones anuales del Fondo y el Banco Mundial, prevista para septiembre del 2005. De la definición de los detalles dependerá el monto de alivio que reciba

Recuadro II.4 (conclusión)

cada uno de los países beneficiados; este también dependerá en gran medida de la fecha de corte que se considere, aún no determinada. Sin embargo, con fines meramente especulativos, en este ejercicio se toman en cuenta dos posibilidades: i) la fecha utilizada para el cálculo de la deuda en los documentos correspondientes a los respectivos puntos de culminación; ii) una fecha cercana al anuncio realizado en el mes de junio por el Grupo de los Ocho (31 de mayo del 2005). Como se observa en el cuadro incluido a continuación, el resultado del ejercicio varía considerablemente según la fecha utilizada. [a]

CÁLCULO DEL ALIVIO DE LA DEUDA CONFORME A LA PROPUESTA DEL G8 VALOR PRESENTE NETO Y VALOR NOMINAL EN EL PUNTO DE CULMINACIÓN Y VALOR NOMINAL EN EL 2005

(En millones de dólares)

	Bolivia	Guyana	Honduras	Nicaragua	Total
Valor presente neto en el punto de culminación [a]	635	181	893	555	2 264
Banco Mundial	463	110	744	411	
Fondo Monetario	172	71	149	144	
Valor nominal en el punto de culminación [a]	1 315	295	1 403	990	4 003
Banco Mundial	1 095	199	1 232	816	
Fondo Monetario	220	96	171	174	
Valor nominal 2005 [b]	1 992	347	2 437	1 392	6 168
Banco Mundial	298		1 989	1 164	
Fondo Monetario	1 694		448	228	
Porcentaje de la deuda externa pública	41%	32%	49%	26%	

Fuente: Comisión Económica para América y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Fondo Monetario Internacional e información de los países.

[a] Basado en los documentos correspondientes a los respectivos puntos de culminación.

[b] Datos disponibles en mayo del 2005 sobre Bolivia, marzo del 2005 sobre Guyana y abril del 2005 sobre Honduras y Nicaragua.

Como queda demostrado en este cuadro, la fecha considerada no es un dato secundario, pues en caso de que se tomara como fecha de corte el 31 de mayo del 2005 (fecha cercana al anuncio del G8), la reducción de la deuda ascendería a 6.168 millones de dólares en términos nominales, mientras que si se eligiera la misma fecha empleada para calcular el saldo de la deuda en la elaboración del documento del punto de culminación, la disminución sería de 4.003 millones en los mismos términos.

Si el alivio comenzara a regir a partir del punto de culminación, en términos nominales Bolivia se beneficiaría de la condonación de 1.315 millones de dólares, Guyana de unos 295 millones de dólares, Honduras de unos 1.403 millones y Nicaragua de aproximadamente 990 millones. En cambio, si la fecha de corte fuese cercana a la fecha de anuncio de la nueva propuesta, la deuda de Bolivia se reduciría en 1.992 millones de dólares del valor nominal, lo que equivale a un 41% de toda la deuda externa pública en mayo del 2005. Por su parte, Guyana se beneficiaría de una rebaja de 347 millones de dólares en términos nominales, equivalentes al 32% del total de la deuda externa pública; Honduras de una reducción de 2.437 millones de dólares en valor nominal, equivalentes al 49% de la deuda externa pública, y Nicaragua de una disminución cercana a los 1.392 millones de dólares en valor nominal, equivalentes al 26% de la deuda externa pública.

Otro punto que deberá aclararse en las reuniones que deben llevarse a cabo en Washington, D.C. en septiembre del 2005 es el trato que se dará a la deuda con el Banco Interamericano de Desarrollo dentro de la Iniciativa, teniendo en cuenta que no está contemplada en el anuncio del G8, en tanto que las deudas con el Banco Africano de Desarrollo se condonarían en un 100%, costo que se cubriría con las contribuciones de los países miembros del G8. Esto resulta de suma importancia para los países de la región, porque de acuerdo con los documentos correspondientes a sus respectivos puntos de culminación su deuda con el Banco Interamericano asciende en valores nominales a 1.383 millones de dólares en el caso de Bolivia, 360 millones en el de Guyana, 1.288 millones en el de Honduras y 1.099 millones en el de Nicaragua.

[a] En un memorándum del banco central de Bolivia se propone otra opción de fecha de corte, el 31 de diciembre del 2003, que se relaciona con las medidas de propuestas por el Reino Unido que cubrirían el 10% del servicio de la deuda de Bolivia con el Banco Mundial.

Capítulo III

La política macroeconómica

A. Política fiscal

Tal como se adelantó en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, 2004, la positiva evolución macroeconómica registrada en el año 2004 permitió una significativa mejora de las cuentas fiscales de los países de la región.[1]

La política fiscal del bienio 2004-2005 se ha llevado adelante en circunstancias macroeconómicas favorables. Como se vio en capítulos anteriores, sobre la base del contexto externo y de la evolución de las economías de la región, se prevé que en el 2005 continúe la expansión iniciada hace dos años, aunque con cierta desaceleración respecto del 2004, a una tasa regional promedio superior al 4%.

Más allá de la órbita meramente presupuestaria, la mejora de los agregados fiscales ha permitido atenuar en parte la vulnerabilidad externa de la región. Esta disminución de la vulnerabilidad, que confirman los indicadores de la deuda, es producto de una conjunción de factores, entre los que sobresalen las características del presente ciclo económico, sumados a decisiones tomadas por las autoridades de los países.

Una pregunta que se impone es si el notable desempeño fiscal es solo producto de las afortunadas condiciones externas y del aumento de precios de algunos productos básicos o si existen datos adicionales que permitan augurar un cambio más permanente.

Entre las condiciones macroeconómicas que facilitaron este desempeño debe considerarse el generalizado crecimiento de las economías de los países, así como los altos precios de algunos productos básicos, especialmente el petróleo y los metales, que permitieron aumentar la recaudación fiscal de los países productores.

Por otra parte, la situación fiscal se vio favorecida por circunstancias que permitieron aprovechar las condiciones macroeconómicas reinantes. Esto es, la estructura tributaria concebida para situaciones de emergencia se mantuvo vigente en el período de auge. Asimismo, se adoptaron decisiones pertinentes en materia de política fiscal y se incorporaron instrumentos de financiación que ayudaron a reducir la vulnerabilidad de la región.

[1] Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004* (LC/G.2265-P/E), Santiago de Chile, 2004. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.147.

Cuadro III.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL

(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)

	Resultado primario				Resultado global				Deuda pública [a]					
									Gobierno central			SPNF		
	2002	2003	2004[b]	2005[c]	2002	2003	2004[b]	2005	2002	2003	2004[b]	2002	2003	2004[b]
América Latina y el Caribe														
Promedio simple	**-0,3**	**0,1**	**0,9**	**0,7**	**-3,1**	**-2,6**	**-1,6**	**-2,0**	**64,3**	**62,9**	**56,2**	**68,8**	**66,8**	**58,7**
Promedio ponderado	**1,3**	**1,6**	**2,2**	**2,2**	**-3,7**	**-1,8**	**-0,9**	**-1,2**	**48,2**	**46,5**	**42,9**	**64,8**	**58,2**	**53,7**
Mercosur	0,3	1,6	2,8	3,0	-2,2	-1,5	0,5	-0,7	86,3	78,4	68,6	104,7	87,5	76,7
Mercosur + Chile	0,3	1,4	2,9	2,6	-2,0	-1,3	0,9	-0,2	72,2	65,3	57,1	88,2	74,0	64,7
Comunidad Andina	-1,0	-0,6	0,0	-0,4	-4,3	-3,8	-3,0	-3,7	56,4	58,1	53,3	62,0	64,6	58,4
Países petroleros	1,8	1,5	2,0	1,2	-2,2	-2,3	-1,4	-1,5	51,1	47,9	44,0	48,7	48,8	43,0
Resto	-2,9	-1,9	-1,3	-1,0	-5,7	-4,8	-4,2	-4,4	58,1	61,5	56,4	75,2	80,4	73,7
Centroamérica	-0,5	-0,5	0,1	-0,4	-3,0	-3,1	-2,0	-2,8	70,3	71,2	64,5	71,8	72,9	66,4
Argentina [d]	1,8	2,2	3,3	3,0	-0,3	0,3	2,0	1,0	145,9	138,2	126,5	184,4	144,8	132,7
Bolivia	-5,6	-4,7	-2,6	-2,2	-8,1	-7,3	-5,4	-5,2	77,6	86,9	79,2	79,2	93,3	85,0
Brasil [e]	2,4	2,5	3,0	2,5	-6,4	-2,5	-1,3	-1,9	41,7	37,2	34,0	65,5	58,7	54,1
Chile	-0,1	0,7	3,1	2,1	-1,2	-0,4	2,2	1,2	15,7	13,1	10,9	22,2	19,7	17,0
Colombia [f]	-1,0	-0,5	-0,3	-1,8	-4,9	-4,7	-4,3	-6,1	50,1	50,4	46,8	71,1	67,5	62,5
Costa Rica	0,0	1,4	1,4	0,9	-4,3	-2,9	-2,8	-3,5	40,8	40,0	41,4	45,4	46,4	48,7
Ecuador	2,6	2,6	1,6	1,2	-0,8	-0,4	-1,1	-1,5	51,1	47,9	44,0	55,6	51,8	47,1
El Salvador	-1,6	-0,8	0,9	-0,7	-3,1	-2,7	-1,1	-2,9	36,1	38,0	38,3	38,9	41,3	40,9
Guatemala	0,3	-1,1	0,2	-0,5	-1,0	-2,3	-1,0	-2,0	16,4	18,5	19,1	17,5	19,5	20,0
Haití	-2,6	-2,7	-2,7	-0,8	-2,7	-2,9	-3,4	-1,5	60,3	58,3	46,2	66,6	64,4	50,5
Honduras	-3,4	-4,4	-1,8	-1,7	-5,3	-5,6	-3,1	-3,0	66,3	70,3	68,5	65,8	69,5	68,4
México [g]	0,7	1,3	1,2	2,7	-1,8	-1,1	-1,0	-0,1	24,0	24,2	23,3	27,5	27,6	26,1
Nicaragua	-0,2	0,2	-0,1	-1,0	-2,5	-2,8	-2,2	-3,1	193,5	193,1	147,4	193,9	193,4	147,6
Panamá	2,2	0,6	-1,3	0,0	-1,9	-3,8	-5,6	-3,6	69,0	67,0	72,4	69,4	67,3	72,6
Paraguay [h]	-1,7	0,9	2,8	0,8	-3,2	-0,4	1,6	-0,6	59,2	43,9	39,2	63,0	46,3	40,9
Perú	-0,2	0,2	0,6	0,9	-2,1	-1,8	-1,3	-1,2	46,8	47,3	43,3	...	...	...
República Dominicana	1,1	2,9	3,9	2,2	0,1	1,3	2,4	0,4	...	...	...	23,9	44,2	25,3
Uruguay	-0,8	1,1	2,4	3,7	-4,9	-4,6	-2,5	-1,9	98,7	94,3	74,7	106,0	100,4	78,9
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	1,0	0,3	0,8	2,5	-3,6	-4,4	-2,8	-1,8	...	...	...	41,9	45,8	39,0

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

[a] Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio del fin de período para la deuda externa. La deuda de República Dominicana solo incluye la externa.

[b] Cifras preliminares.

[c] Metas oficiales.

[d] Administración nacional central.

[e] Gobierno federal y banco central, excepto en el 2005 en el que solo se incluye el gobierno federal.

[f] Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni costo de la reestructuración financiera.

[g] Gobierno federal y seguridad social. En el 2005, la cobertura es del sector público.

[h] Administración central.

Gracias a este desempeño se alcanzó, al cierre del 2004, un superávit primario de los gobiernos centrales, en promedio ponderado, del 2,2% del PIB, en comparación al 1,6% del 2003. Si se toma en cuenta el déficit global (incluidos los intereses de la deuda pública), el déficit pasó del 1,8% al 0,9% del PIB.[2] Se estima que en el año en curso se mantendrán estos niveles de superávit primario, aunque se prevé un mayor déficit global, debido al aumento del pago de intereses de la deuda pública.

Cabe notar que considerar exclusivamente al gobierno central no resulta del todo apropiado en el caso de algunos países de la región que cuentan con sectores públicos más descentralizados. Si se considera una cobertura gubernamental más amplia en los países más descentralizados de la región (Argentina, Brasil, Colombia y México), el resultado primario del sector público no financiero pasó, en promedio, del 3,0% del PIB en el 2003 al 3,8% en el 2004, y la proyección para el 2005 es del 3,6%.

Este resultado se corresponde con la mejora registrada en las cuentas públicas de los gobiernos subnacionales de estos cuatro países, que han contribuido, en forma creciente, a la mejora de los resultados de los respectivos SPNF. En el caso de Argentina, Brasil y Colombia, el resultado primario de los gobiernos subnacionales correspondiente al año 2004 ha sido mayor al 1% del PIB; en los tres casos se trató de los valores más altos de la serie que empieza en 1990.[3]

[2] En promedio simple, el superávit primario pasó del 0,1% del PIB en el 2003 al 0,9% en el 2004.

[3] No obstante, debe considerarse que el nivel de deuda de los gobiernos subnacionales en Argentina y Brasil se encuentra aún en el rango comprendido entre el 15% y el 20% del PIB, y representa todavía una significativa porción del total de la deuda del SPNF.

1. El bienio 2003-2004 en términos comparativos

A diferencia de otros momentos de auge, sobre todo en los años noventa, los gobiernos de la región utilizaron las condiciones económicas favorables para fortalecer su posición fiscal. Durante el período 2002-2004, en el cual el PIB aumentó un 7,9%, los ingresos fiscales registraron un crecimiento del 3,8% y el gasto primario descendió un 2,9%, en promedio. Como se observa en el cuadro III.2, la evolución del gasto primario en 2002-2004 contrasta con la del resto de los períodos de crecimiento de la última década. Mientras que en el último período el gasto disminuyó, en los otros casos el gasto primario se incrementó, salvo en el período 1993-1995. En lo que respecta a los recursos, este ciclo también tiene características propias: el crecimiento de los ingresos estuvo entre los más altos de las etapas de crecimiento analizadas.

Cuadro III.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FISCALES [a]

(En promedios simples)

	1992/1990	1995/1993	1998/1996	2001/1999	2004/2002
Ingreso total	3,5	4,1	0,5	3,3	3,8
Gasto primario	1,6	-2,5	5,8	4,4	-2,9
Intereses	-3,3	-4,6	2,0	-1,3	-11,0

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

[a] Variaciones en porcentajes del PIB.

La mejora del resultado fiscal en el 2004 obedeció a que, mientras que los ingresos siguieron la evolución del nivel de actividad e incrementaron su relación en términos del PIB en comparación con el 2003, los gastos se elevaron, en promedio, menos que la tasa de crecimiento de la región y disminuyeron respecto del PIB.

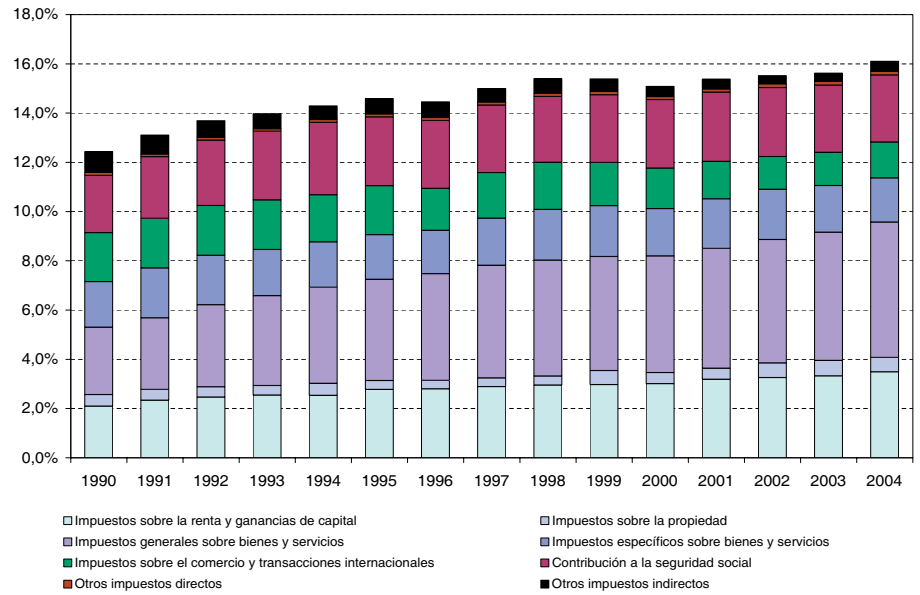
En lo referente a los ingresos, este desempeño responde a diversos motivos. Por una parte, figura el significativo aumento de la actividad y sus importantes efectos en materia de recaudación tributaria, no solo en lo relativo a la expansión de la base imponible sino también a la mejora del cumplimiento tributario. Debe tenerse en cuenta que, como se observa en el gráfico III.1, la recaudación del 2004 ha sido la mayor de la serie que comienza en 1990, de acuerdo con la tendencia ascendente observada en los últimos años. Esto estuvo ligado al ascenso de la proporción en la tributación de los impuestos generales al consumo de bienes y servicios. El alza se sustentó en el impuesto al valor agregado, cuyas alícuotas se elevaron a lo largo del período, del 11,7% en 1994 al 14,7% en el 2005. Cabe notar que se han reducido progresivamente las tasas máximas del impuesto a la renta, personal y de las sociedades. Asimismo, debe considerarse la plena vigencia, en varios países de la región, de impuestos habitualmente considerados de emergencia. Junto con las retenciones sobre las exportaciones en algunos países, sobresale el impuesto sobre las transacciones financieras actualmente en vigor en Argentina, Brasil, Colombia y la República Bolivariana de Venezuela y que se aplicó en el 2004 en Bolivia y Perú.

Por otra parte, a esta coyuntura debe sumarse el aprovechamiento de las condiciones macroeconómicas externas, como la mejora de los precios de ciertos productos básicos, principalmente metales y petróleo. Esto incrementó los ingresos fiscales de los países en los que estos bienes representan gran parte de las exportaciones: Chile, Colombia, Ecuador, México y la República Bolivariana de Venezuela, entre otros. En el último caso, la recaudación proveniente de estos productos representa cerca del 50% de los ingresos por concepto de impuestos, en Chile y Ecuador entre el 20% y el 30%, y en Colombia y México, entre el 10% y el 20%.

Gráfico III.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CARGA Y COMPOSICIÓN DE INGRESOS TRIBUTARIOS, 1990-2004 [a]

(En promedios simples, porcentajes del total y porcentajes del PIB)



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

[a] En algunos casos, las cifras de contribuciones a la seguridad social no corresponden a la cobertura gobierno central. Los datos de Brasil corresponden al año 2003.

En lo que se refiere al gasto, se observa, en promedio, un manejo prudente de las erogaciones públicas. Estas no aumentaron en términos reales, ni acompañaron el crecimiento económico, situación inédita en la región. Diversas reformas y decisiones se conjugaron para arrojar este resultado. Esto es, reglas macrofiscales (leyes de responsabilidad fiscal en Brasil y de prudencia y transparencia fiscal en Perú)[4] y el compromiso de mantener superávit fiscal a mediano plazo (aplicación del balance estructural en Chile). En forma complementaria, se tomaron decisiones de política fiscal que aprovecharon la coyuntura favorable en el 2004 para compensar la desaceleración prevista para el corriente año (postergación de ingresos del 2004 al 2005 y adelanto para el 2004 de gastos fiscales correspondientes al 2005 en Argentina, y el aumento de la meta de superávit primario en Brasil para el 2004).[5]

Si se desagrega el gasto en sus componentes, dos grupos de factores pueden explicar esta evolución. En Argentina, Brasil, Chile y Uruguay, la baja del gasto es producto de que el gasto en personal y pensiones aumentó menos que la tasa de crecimiento del PIB.[6] En el caso de El Salvador y Guatemala fue atribuible al descenso, en términos del PIB, del gasto de capital.

---

4 Debe aclararse que la probable evolución macroeconómica facilitó el cumplimiento de estas reglas, que deberán probar su efectividad en períodos de recesión.

5 En Brasil se está debatiendo, junto con los lineamientos para el presupuesto del año 2006, la posibilidad de incorporar un mecanismo de ajuste anticíclico, que consistiría en lo siguiente: si la tasa de crecimiento del PIB fuese inferior al 4,5%, la meta de superávit primario del sector público no financiero se reduciría un 0,25% del PIB (del 4,25% al 4%) y si dicha tasa superase el 4,5%, la meta aumentaría 0,25% y pasaría al 4,5% del PIB.

6 Salvo en el caso de Chile, esto obedeció al cambio de los precios relativos debido a las notables devaluaciones que registraron estas economías.

2. Evolución de la deuda pública

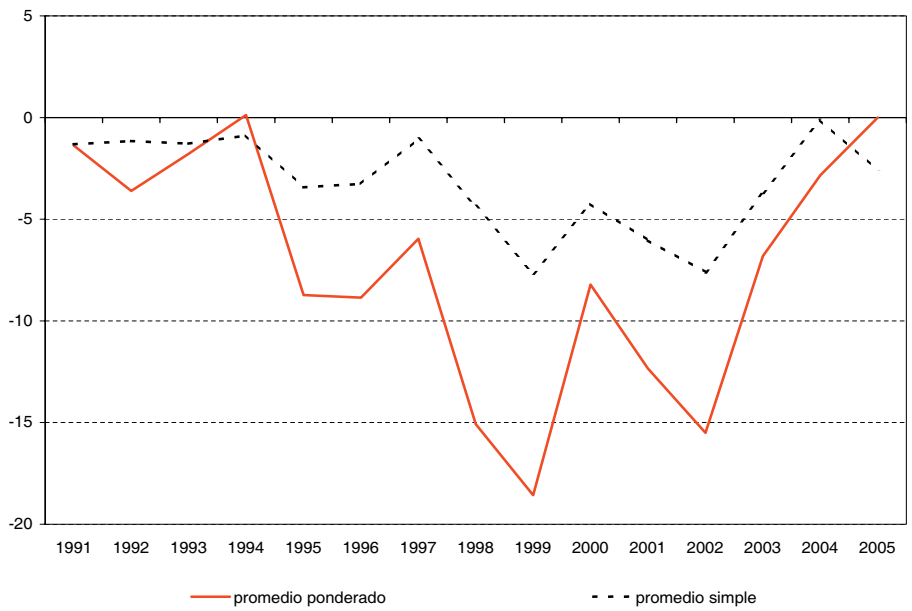
Como se dijo, este resultado primario explica solo en parte la disminución de la relación deuda pública (del SPNF y en promedio simple) respecto del PIB, del 66,8% en el 2003 al 58,7% en el 2004.[7] Debe considerarse el importante aporte de las favorables condiciones económicas regionales. Con respecto a las consecuencias del crecimiento en la mejora de la dinámica de la deuda, se puede observar, en el gráfico III.2, que el diferencial entre la tasa de crecimiento del PIB y la tasa de interés implícita de la deuda pública se encuentra en los niveles más bajos de la serie que empieza en 1990, El nivel más alto de la serie se observó en los años 1998-1999 y el 2002.

En el gráfico III.3 se muestran algunos países en los que la disminución de la relación deuda/PIB fue superior al promedio. En el gráfico se discriminan los factores que explican el descenso, a saber: el diferencial entre la tasa de crecimiento de la economía y la tasa de interés de la deuda, el aporte que hacen las cuentas públicas a través del balance primario y, por último, otros factores que pueden afectar a este coeficiente.[8]

Gráfico III.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIAL ENTRE LAS TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB Y DE INTERÉS REAL PAGADO POR LA DEUDA PÚBLICA [a]

(En promedios simples y ponderados)



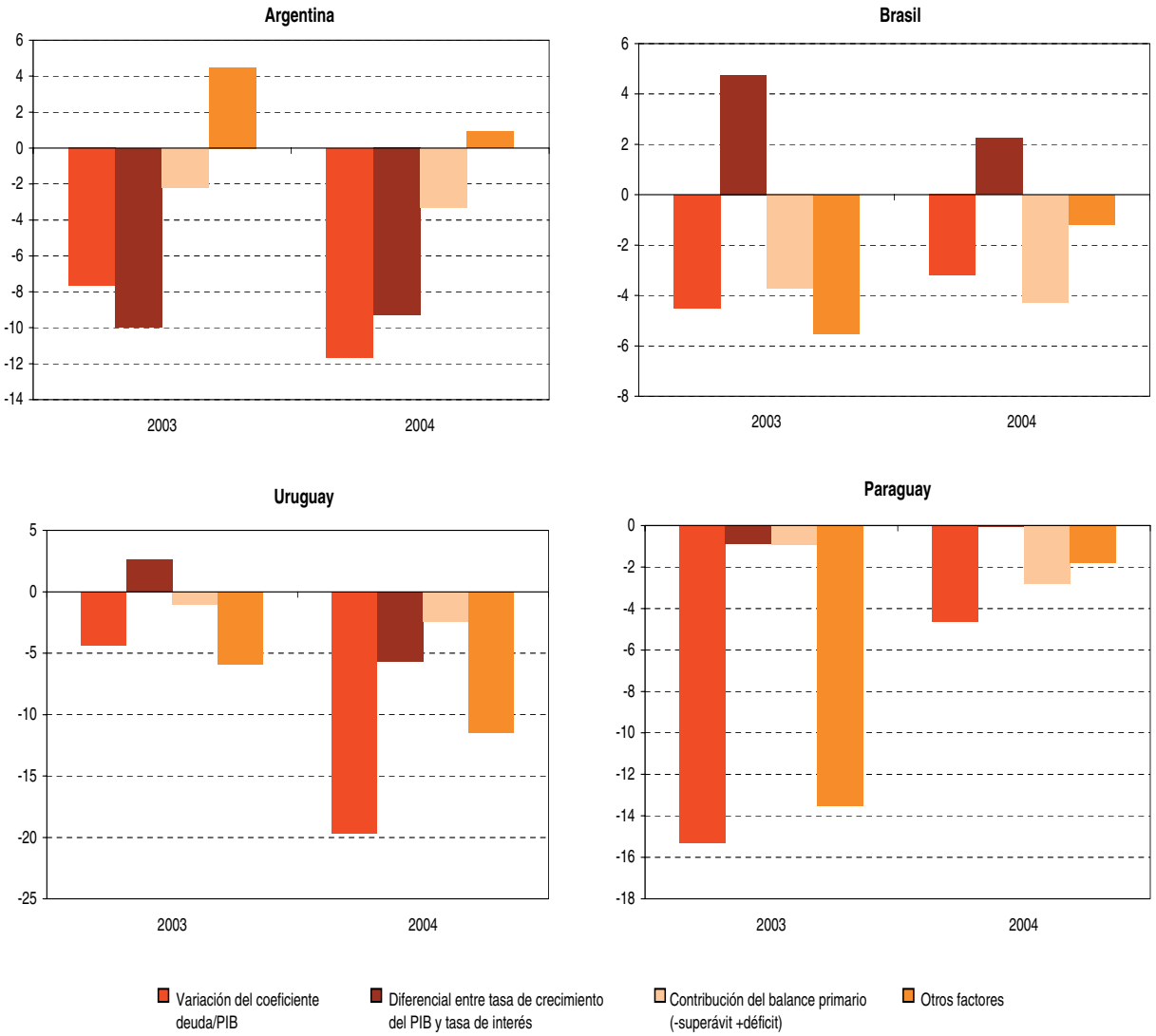
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

[a] No incluye datos de Haití. El diferencial se define como la diferencia entre la tasa de crecimiento del PIB (medido en dólares a precios constantes de 1995) y la tasa de interés implícita (el pago de intereses de la deuda en porcentajes del saldo de la deuda del período anterior).

7 Además de la relación entre deuda pública y PIB, la mejora de la situación fiscal se refleja en el aumento de los países que registran un superávit primario. Mientras que en el 2002, 10 países acusaban un déficit primario, en el 2004 solo 6 registran un resultado primario negativo.

8 Una descripción más detallada de la metodología utilizada para este ejercicio figura 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. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.2 y Ricardo Martner y Varinia Tromben, "La sostenibilidad de la deuda pública, el efecto bola de nieve y el 'pecado original'", *serie Gestión pública*, Nº 46 (LC/L.2150-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.75.

Gráfico III.3
PAÍSES CON MEJORAS SIGNIFICATIVAS DEL COEFICIENTE DEUDA/PIB



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

En estos gráficos se puede observar el efecto de cada uno de estos factores en la dinámica de la deuda en los últimos dos años. En el caso de Argentina, la notable expansión de la actividad se expresó en una tasa de crecimiento del PIB mayor que la tasa de interés. Esto, sumado a un superávit primario inédito, provocó una significativa baja de la relación deuda/producto.[9] En el caso de Brasil, esta relación disminuyó como consecuencia de la amplia generación de superávit primario, mientras que el diferencial entre el crecimiento del producto y la tasa de interés no solo no ha contribuido a esta mejora, sino que la atenuó. En los casos de Uruguay y Paraguay,

[9] Este resultado no incluye la mejora que representará la contabilización de la reestructuración de la deuda pública del país en el 2005. Si no se consideran los tenedores que no participaron en la reestructuración (*holdouts*) —por cerca de 20.000 millones de dólares de valor original—, la deuda pública del gobierno tras el canje ascendería a unos 123.000 millones de dólares (72% del PIB según la estimación oficial). Para más detalle, véase el recuadro II.1 sobre la reestructuración de deuda argentina.

la baja de la proporción entre deuda y producto se explica por la combinación de la revaluación de la moneda tras las devaluaciones anteriores, que se refleja en "otros factores" en el gráfico, y el superávit primario.[10]

Otra característica novedosa que se registra en la región es la menor disposición de las autoridades para celebrar acuerdos de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. De hecho, de los seis países más grandes de la región en términos de producto, a saber, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y la República Bolivariana de Venezuela, solo Colombia tiene, a mediados del 2005, un acuerdo de derechos de giro.[11] Esto es imputable a una menor restricción financiera, que reduce los incentivos para solicitar estos préstamos con condicionalidades, así como al consiguiente cambio de la percepción por parte de las autoridades de los países y los mercados sobre lo que representa este tipo de acuerdo en la actual coyuntura. Es decir, en períodos de crisis fiscal un acuerdo con el Fondo Monetario —con su doble papel de proveedor de crédito y supervisor de las reformas— podía significar el compromiso de un mayor orden en las cuentas públicas, por lo menos en un futuro. Por el contrario, en la actualidad, tener vigente un préstamo con dicha institución puede revelar la existencia de un problema económico, con la consiguiente pérdida de reputación.

En los últimos años, los países de la región han recurrido a diversos instrumentos de financiación que han ayudado a bajar su vulnerabilidad, a saber:

- la denominación en moneda local y diversificación de las emisiones en moneda extranjera, esto es, el Banco Mundial y el BID emitieron en el 2004 bonos en pesos colombianos, reales y pesos mexicanos, y Colombia en el 2004 y Uruguay en el 2003 colocaron títulos en los mercados internacionales denominados en sus respectivas monedas;
- emisiones a tasa de interés fija, como las de Colombia y las del BID en reales y pesos mexicanos;
- plazos de vencimiento más largos;
- cláusulas de acción colectiva, que permiten iniciar un proceso de reestructuración de la deuda con una mayoría cualificada, y que se han introducido en las emisiones del 2004, y
- bonos ligados al PIB, que Argentina incluyó en su oferta para el canje de deuda y que permitirían acercar el servicio de la deuda a la capacidad de pago del emisor.

3. Panorama subregional

En este panorama general hay que señalar matices particulares de las subregiones.

Los países del Mercosur mantuvieron la tendencia positiva descrita en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004*. Si bien existen diferencias entre sus países, en esta subregión la mejora del resultado fiscal primario (del 1,6% promedio en el 2003 al 2,8% en el 2004) fue causada por un importante aumento de los ingresos. De hecho, en Argentina, Brasil y Uruguay se registró, en el año 2004, la relación más alta entre ingresos fiscales y PIB del período que comienza en 1990. A lo anterior se sumó una reducción del gasto en términos del PIB, basado en una baja del gasto en personal, intereses y seguridad social. Se prevé que esta tendencia se mantenga en el 2005, sobre todo en lo que se refiere al superávit primario. Sin embargo, se supone un aumento del gasto en intereses, que empeoraría el resultado global en relación con el del 2004.

En la subregión andina, deben diferenciarse los países productores de petróleo del resto. En los primeros, Ecuador y la República Bolivariana de Venezuela, se observó un ascenso muy importante del nivel de actividad, mucho más acentuado en el caso de la República Bolivariana de Venezuela, con el consiguiente aumento de los recursos fiscales. No obstante, las políticas de expansión del gasto que llevaron adelante en el año 2004 (y las rebajas tributarias en el caso de la República Bolivariana de Venezuela) impidieron una mejora significativa de sus cuentas fiscales. En el resto de la subregión se mantuvieron, con distinta intensidad, las complicaciones en materia fiscal. El crecimiento de estas economías en el 2004 fue inferior al promedio de la región. En cierto grado, han logrado aprovechar la mejora

[10] En la medida que gran parte de la deuda esté expresada en moneda extranjera, la revaluación de la moneda local va a significar una caída en la relación deuda/PIB.

[11] En la región, los acuerdos más utilizados han sido los acuerdos de derecho de giro, en algunos casos junto con el servicio de complementación de reservas, si bien los países de menor ingreso, como Honduras y Nicaragua, han recurrido al servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, que supone una tasa más baja.

de las condiciones macroeconómicas para disminuir el déficit, pero su delicada situación fiscal (sobre todo la de Bolivia) requiere de prudentes medidas, que mejoren la sostenibilidad de sus cuentas a mediano plazo.

Los países de Centroamérica han presentado un crecimiento del PIB, pero inferior a la media regional. Aunque el resultado primario promedio de la región esté equilibrado, los casos varían según los países. Cabe notar que Nicaragua se acogió formalmente a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y obtuvo, en el 2004, la condonación de gran parte de su deuda.

La subregión del Caribe logró, en su conjunto, mejorar el resultado fiscal, gracias al incremento de los ingresos tributarios inherente al repunte de la actividad económica, las condiciones externas favorables para algunos países y el control del gasto público. El comportamiento de los países fue, no obstante, heterogéneo. En un extremo, Trinidad y Tabago registró un superávit fiscal (2,1% del PIB) en virtud del elevado precio internacional del petróleo. En el otro, las economías más pequeñas integrantes de la Organización de los Estados del Caribe Oriental (OECO) acusaron, como en el pasado, un déficit promedio del 7% del PIB (si no se tienen en cuenta las donaciones). Cabe destacar, en particular, los esfuerzos de consolidación fiscal llevados a cabo por Belice y Jamaica en aras de reducir el acervo de deuda pública total, que supera el 100% del PIB. En el caso de Belice, el ajuste fiscal —que logró reducir el déficit del 10% al 5% del PIB entre el 2003 y el 2004— estuvo ligado esencialmente a la contracción del gasto de capital, mientras que en Jamaica bajó el gasto en intereses y se congeló el gasto en personal.

4. Conclusiones

En síntesis, si se retoma la pregunta que se formuló a principio del capítulo —esto es, si el desempeño fiscal es solo producto de las favorables condiciones externas y del aumento de precios de ciertos productos básicos o existen datos adicionales que permiten prever una evolución más permanente— debe resaltarse que se observa en la región una cantidad no despreciable de elementos novedosos. Entre estos se cuentan una incipiente institucionalidad fiscal, sumada a políticas anticíclicas especialmente concebidas, la aplicación de nuevos instrumentos financieros, una nueva agenda en materia de política fiscal y un mayor grado de libertad al respecto. El contexto macroeconómico determinó en gran medida la política fiscal pero, asimismo, las medidas de las autoridades fiscales alimentaron el impulso económico.

Sin embargo, la región mantiene una serie de características estructurales que, aunque con distinta urgencia, requieren atención. En relación con los ingresos, más allá de su evolución reciente, presenta una estructura tributaria débil e inequitativa y una importante dispersión del esfuerzo fiscal. En lo que respecta al gasto, debe reflexionarse sobre la baja calidad de los ajustes realizados en los últimos años. Estos han entrañado una menor capacidad para cumplir con las tareas pendientes, entre otras, aumentar el bajo nivel de inversión pública, mejorar la provisión de servicios sociales y superar significativas deficiencias en materia de cobertura y solvencia de los sistemas de seguridad social (véase el recuadro III.1). En términos institucionales, deben resaltarse los inadecuados mecanismos de gestión del gasto, la escasa articulación entre los poderes ejecutivo y legislativo en temas presupuestarios y la falta de adecuados mecanismos de control.[12] Entre las medidas pendientes debe resaltarse la necesidad de que los países exportadores de petróleo aprovechen el alto precio actual de este producto para diversificar su estructura tributaria y fortalecer su situación fiscal.

Por último, debe tenerse especialmente en cuenta que en muchos países de la región se mantiene una muy alta proporción deuda/PIB. En este sentido, la hipótesis de un clima internacional favorable pero en el que probablemente prevalezcan tasas de crecimiento más bajas e intereses más altos, exigirá a los gobiernos sostener los niveles de crecimiento y mantener medidas de prudencia fiscal que permitan profundizar la disminución de la relación deuda/producto.

En un documento de trabajo anterior al *Estudio económico de América Latina 1948* y que finalmente se publicó en el *Boletín económico de América Latina*

[12] Para más detalle sobre estos temas, véase Jesús Rodríguez y Alejandro Bonvecchi, "El papel del poder legislativo en el proceso presupuestario: la experiencia argentina", *serie Macroeconomía del desarrollo*, Nº 32 (LC/L.2225-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), enero del 2005. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.144.

aparece la siguiente cita: "En la creciente cíclica aumentan las recaudaciones de impuestos y el mercado es propicio para la colocación de títulos públicos. A pesar de ello, el Estado no solo debiera abstenerse de emplear estos mayores recursos en ampliar sus inversiones públicas sino que tendría que restringirlas a medida que aumenta la ocupación privada. La creciente sería, pues, época de previsora acumulación de recursos para tiempos adversos, o de empleo de estos recursos en cancelar los créditos bancarios de que se hubiese hecho en la contracción anterior".[13] En este documento ya se alertaba sobre las dificultades de llevar adelante este tipo de políticas y la necesidad de institucionalizarlas, para que pudieran ser eficaces y perdurar en el tiempo: "por lo mismo que estos países están en pleno desarrollo, hay siempre proyectos de inversiones muy superiores a los realizables con los limitados medios de que se dispone. Pretender que cuando estos medios aumentan y se presenta la posibilidad de ejecutar tales proyectos, los hombres de gobierno, en vez de hacerlo, acumulen recursos para el futuro, de que tal vez disfruten sus sucesores, significaría hacer depender el éxito de la acción anticíclica de actitudes que no siempre se concilian con respetables intereses políticos."

Si bien es muy temprano para afirmar que existe un "nuevo paradigma" en la región, el crecimiento económico y las favorables condiciones externas resultan en una importante oportunidad para avanzar en una perspectiva contracíclica de la política fiscal, aunque no carente de riesgos. A esta debe sumarse el diseño de mecanismos que permitan hacer a las economías de la región menos vulnerables y más aptas para alcanzar un crecimiento sostenido. Un desafío, postergado en la región, es aprovechar las condiciones favorables para establecer instituciones fiscales que apunten a mejorar la solvencia de las finanzas públicas a mediano y largo plazo, para que los períodos de crecimiento se transformen por fin en una época de previsora acumulación de recursos para tiempos adversos.

Recuadro III.1

LA INVERSIÓN PARA LA PRESTACIÓN DE SERVICIOS PÚBLICOS: EVOLUCIÓN RECIENTE, SITUACIÓN ACTUAL Y POLÍTICAS [a]

En la última década, en América Latina y el Caribe se realizaron reformas que alteraron singularmente la estructura económica vigente hasta aquel momento. La incorporación del capital privado en el desarrollo de la infraestructura de servicios públicos fue una pieza clave de las reformas. La inversión privada, mediante la privatización y el otorgamiento de concesiones, permitió una significativa recuperación de la infraestructura de la región.

Sin embargo, la demanda de estos servicios siguió siendo elevada y las decisiones de inversión de los agentes privados se han visto particularmente afectadas por las crisis financieras que tuvieron lugar desde fines de los noventa, en países de la región y fuera de ella. Los inversores privados se han vuelto sumamente sensibles a los riesgos financieros y regulatorios presentes en este tipo de emprendimientos y solo eligen algunos países y determinados proyectos para sus inversiones. Mediante encuestas de usuarios se ha registrado un creciente descontento respecto de la calidad y costo de los servicios recibidos, lo que obedecería a que los mercados no son competitivos y los marcos regulatorios, deficientes o incompletos para proteger sus derechos. Como consecuencia, la corriente de capitales privados hacia la infraestructura en América Latina y el Caribe ha disminuido marcadamente.

A esto se suma que las dos fuentes tradicionales de financiamiento de la infraestructura, el sector público y los bancos multilaterales de desarrollo, tienen actualmente una escasa participación en el financiamiento total. Hasta fines de los años ochenta, el financiamiento recaía sobre todo en los gobiernos, que a su vez recibían una apreciable asistencia de las instituciones bancarias multilaterales. En la década de 1990 se dio un cambio sustancial, y el sector privado pasó a encabezar las inversiones. En virtud de las restricciones fiscales, los recursos públicos para la inversión en infraestructura se encuentran actualmente entre los más bajos de los últimos 20 años.

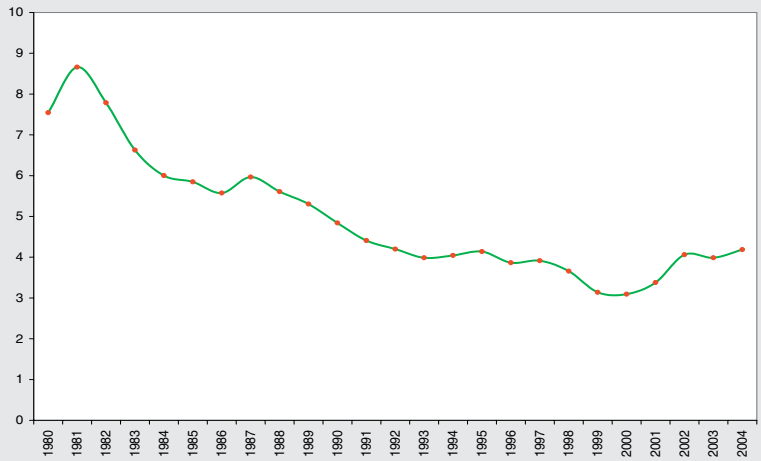
---

13 Raúl Prebisch, Bases para la discusión de una política anticíclica en la América Latina, "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas", *Boletín económico de América Latina*, vol. 7, Nº 1, sección 7, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), febrero de 1962, pp. 19-24.

Recuadro III.1 (continuación)

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (6 PAÍSES): INVERSIÓN PÚBLICA, 1980-2004

(En porcentajes del PIB)



Estas restricciones afectaron también el desembolso de los préstamos ya otorgados por los bancos multilaterales de desarrollo, esto es, no solo disminuyó el financiamiento nuevo sino que también descendió la corriente de asistencia aprobada. En la contabilidad pública, este financiamiento se registra como gasto, al igual que las contrapartidas nacionales exigidas para su desembolso. Las políticas de contención del gasto a menudo limitan estas partidas presupuestarias mediante cuotas y máximos, que demoran la ejecución de los préstamos y, por ende, el desarrollo de las obras. Esta limitación al uso de los recursos autorizados por los bancos motivó la llamada Carta de Lima, en la que se propone que las inversiones financiadas con préstamos de bancos multilaterales de desarrollo tengan un tratamiento contable diferenciado del gasto corriente. La Carta de Lima es una declaración conjunta de representantes de los gobiernos de 11 países de América del Sur, en ocasión de la cuadragésimo quinta Asamblea Anual del Banco Interamericano de Desarrollo, realizada en Lima, Perú, en marzo del 2004.

En este contexto, sobresalen algunas propuestas recientes, originadas en la preocupación por la disminución de la inversión pública en términos del PIB. Ha merecido especial atención el tratamiento contable de las erogaciones de capital público en los países que establecen algún tipo de programa o acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. En la práctica, se apunta a que el control presupuestario y el establecimiento de metas fiscales abarquen exclusivamente el gasto corriente, en lugar del gasto total, que incluye las erogaciones de capital. Una variante de esta propuesta es la llamada "regla de oro" (*golden rule*), que se funda en el requisito de alcanzar un resultado corriente equilibrado o superavitario. Esta regla se aplica actualmente en Alemania, Estados Unidos y Reino Unido, entre otros países, en las esferas de los gobiernos central y subnacionales. Se argumenta que las inversiones y el gasto corriente constituyen hechos económicos distintos y que, como tal, deben diferenciarse. Así, una política fiscal orientada hacia el crecimiento debería reconocer esta diferencia y evitar imponer límites o recortes a la inversión pública, cuando se trata de proyectos de los que se prevén tasas de retorno positivas.

Siguiendo esta misma línea de razonamiento, Easterly y Servén sostienen que, de acuerdo con la regla convencional de control fiscal —que impone metas en materia de déficit, deuda pública o ambos— no se tienen en cuenta los activos que crea la inversión.[b] Solo se considera el costo de adquirirlos, lo que se traduce, en consecuencia, en un sesgo contrario a dicha inversión.[c] En este razonamiento se enfatiza la necesidad de que el control fiscal se concentre en el concepto de solvencia, en lugar de en el de déficit. De hecho, la solvencia es lo verdaderamente pertinente en materia de sostenibilidad fiscal. De este modo, se incorpora la noción de que el gasto público, en este caso la inversión pública, a mediano y largo plazo debe ser coherente con la capacidad de los gobiernos de cumplir con sus obligaciones. En un documento del año 2004 del Fondo Monetario se analizan las ventajas y los riesgos de utilizar el resultado corriente como meta del análisis fiscal.[d]

De lo anterior se desprende que las necesidades de inversión en infraestructura en la región, tanto en lo relativo a nuevos emprendimientos como al mantenimiento del acervo existente, superan la suma de los fondos públicos disponibles y de los que el sector privado y la banca multilateral están aportando actualmente. Según las proyecciones de Fay y Yepes del Banco

Recuadro III.1 (conclusión)

Mundial para los próximos años, estas necesidades se elevan a alrededor del 3% del PIB de la región, mientras que, en el 2001 la sumatoria de los recursos disponibles era menor al 2%.[e] Cerrar esta brecha entre necesidades y disponibilidades requerirá del aporte de los gobiernos, de la iniciativa privada y del apoyo de las instituciones multilaterales.

En este aspecto, los gobiernos tienen que desempeñar un papel fundamental. En primer término, deben crear un espacio fiscal que permita aumentar las erogaciones presupuestarias de capital, en un entorno de solvencia y sostenibilidad de las cuentas públicas. En segundo lugar, deben diseñar políticas públicas claras, marcos regulatorios y criterios contractuales que tengan en cuenta las necesidades de inversores y usuarios, así como desarrollar y perfeccionar mecanismos innovadores de vinculación con el sector privado. Por último, les cabe asumir compromisos políticos y prácticas de buen gobierno, que den confianza al sector privado, protejan a los usuarios y permitan reducir los riegos.

Al sector privado, por su parte, le corresponde una importante función en la recuperación de la infraestructura de la región, mediante su participación en los programas de asociación entre los sectores público y privado. Para que estas iniciativas tengan éxito en la práctica, debe asegurarse un alto grado de coordinación y confianza entre ambos sectores. Se trata de asociaciones a largo plazo, en las que los únicos clientes del servicio operado por el sector privado suelen ser los propios gobiernos. Estas traen aparejados los riesgos usuales en este tipo de emprendimientos, en especial los financieros, que se ven transferidos desde el sector público al privado.

Por último, la revitalización de la asistencia de los bancos multilaterales de desarrollo es esencial para reducir las necesidades insatisfechas en materia de infraestructura. Para esto, es necesario que sus estrategias de asistencia incluyan, en primer lugar, la recomposición de la cartera de préstamos de inversión, que ha disminuido notablemente en los últimos años. En segundo lugar, los bancos multilaterales tienen una función especial en lo referente a la asistencia al sector privado, dada su capacidad para movilizar capitales. Mediante inversiones propias y préstamos, incluidas las garantías, a estas instituciones les corresponde apoyar en forma directa a empresas privadas, fondos de capital e instituciones financieras, para incentivar la inversión en infraestructura. El uso intensivo de instrumentos de mitigación de riesgos o garantías es un instrumento esencial al respecto, necesario tanto en el caso de los inversores privados como de los gobiernos.

[a] Elaborado sobre la base de Luis Lucioni, "La inversión para la provisión de servicios públicos y su financiamiento en América Latina y el Caribe: evolución reciente, situación actual y políticas", *serie Macroeconomía del desarrollo*, N° 31 (LC/L.2213-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.135.

[b] Véase William Easterly y Luis Servén, *The Limits of Stabilization. Infrastructure, Public Deficits, and Growth in Latin America*, Standford University Press/Banco Mundial, 2003.

[c] Véase un análisis detallado de las opciones posibles para enfrentar este sesgo en Ricardo Martner y Varinia Tromben, "Opciones para enfrentar el sesgo anti-inversión pública", *serie Gestión pública*, N° 50 (LC/L. 2321-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2005, en prensa. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.64.

[d] Fondo Monetario Internacional, (FMI), *Public Investment and Fiscal Policy*, Washington, D.C., 2004 y *Public-Private Partnership*, Washington, D.C., 2004.

[e] Véase un análisis más detallado en Marianne Fay y Tito Yepes, "Investing in infrastructure: what is needed from 2000 to 2010", *World Bank Policy Research Paper*, Nº 3102, Banco Mundial, 2003.

B. Política cambiaria

1. Panorama regional y subregional

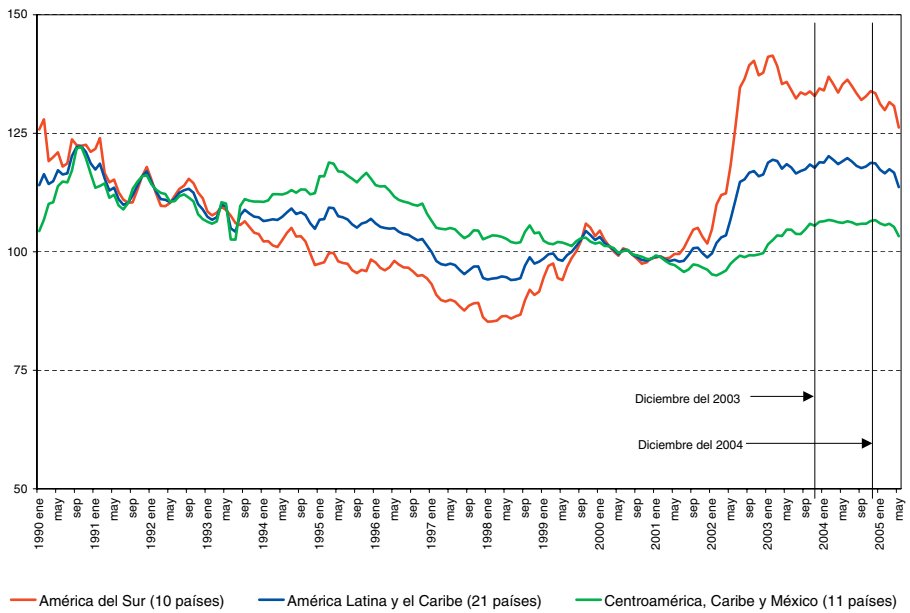
Tal como se observa en el gráfico III.4, entre diciembre del 2003 y diciembre del 2004, las monedas de América Latina y el Caribe se mantuvieron casi sin cambios en términos reales efectivos respecto del resto del mundo, esto es, acusaron una apreciación de apenas un 0,2%. Si se examina la evolución cambiaria de la región durante el 2004 con más detalle, se advierte una apreciación promedio en América del Sur del 0,8% del tipo de cambio real efectivo

calculado excluyendo el comercio con otros países de la región. Por otra parte, el tipo de cambio extrarregional de aquellos países que comercian sobre todo con Estados Unidos, a saber, los países de Centroamérica, el Caribe y México, presentó una ligera depreciación real, del 0,3%.

Gráfico III.4

TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXCLUIDOS LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE [a]

(En promedios simples)



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

[a] Índice (2000=100).

La evolución cambiaria real efectiva de la región en el 2004 registra, con respecto a las divisas extrarregionales, importantes apreciaciones de las monedas de Colombia, Uruguay, Brasil y Guatemala, y depreciaciones de un 5% o más de las de Paraguay, República Bolivariana de Venezuela, Bolivia y Ecuador. Cabe destacar que en ese período el dólar de los Estados Unidos se depreció nominalmente en relación con otras monedas como el won coreano (11,8%), la libra esterlina (9,3%), el euro (8,1%) y el yen (3,8%). Por otra parte, sobre la base de un promedio del tipo de cambio real efectivo extrarregional ponderado por el PIB real de los países (en el que Brasil, México y Argentina constituyen el 75% del ponderador) se puede calcular que en las monedas de América Latina y el Caribe acusaron una apreciación real del 1,8% con respecto a las monedas extrarregionales.

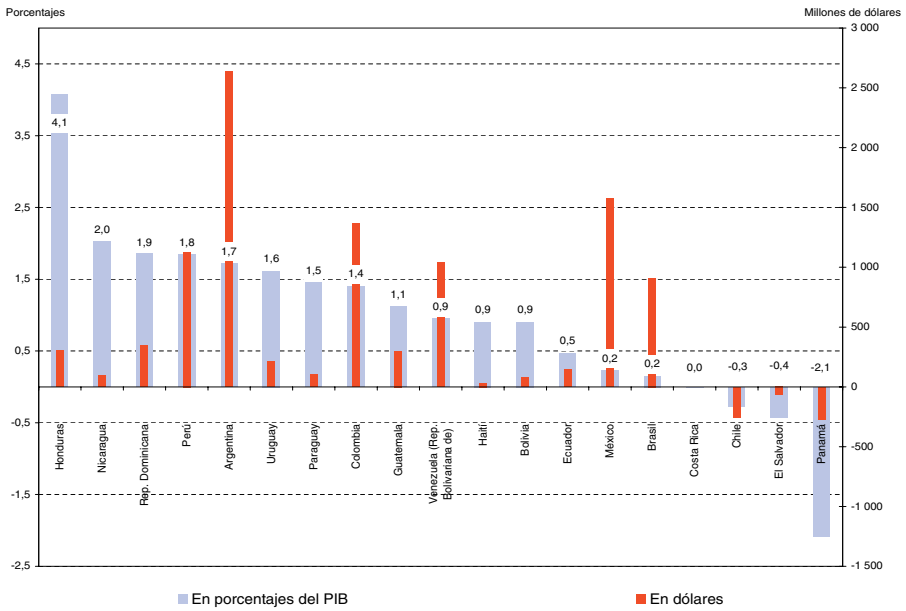
En un marco de debilidad internacional del dólar, producto de amplios desequilibrios fiscales y de balanza de pagos, solo las monedas de cuatro economías no dolarizadas se depreciaron en términos reales respecto al dólar entre los meses de diciembre del 2003 y del 2004, esto es, las de República Bolivariana de Venezuela, Paraguay, Dominica y Bolivia. En ningún caso dicha depreciación superó el 4%. En el otro extremo, el tipo de cambio real bilateral respecto del dólar de las monedas de República Dominicana y Haití disminuyó (apreciación) un 37% y un 25%, respectivamente, en el 2004.

En esta evolución a nivel regional influyeron los resultados favorables de las balanzas de pagos de los países de América Latina, consecuencia de la mejora de los términos del intercambio y del aumento de la demanda externa de productos básicos que supuso el dinamismo de la economía china. En un contexto de baja inflación, que permitió adoptar políticas monetarias más expansivas, varios bancos centrales de la región acumularon reservas internacionales, con el fin de reducir la apreciación nominal

de las respectivas monedas nacionales. Tal como se observa en el gráfico III.5, Perú, Colombia, Brasil y México, entre otros países, acumularon una significativa cantidad de reservas internacionales, tanto en términos nominales como del PIB. A pesar de dicha intervención en los mercados de divisas, países como Colombia no pudieron evitar la apreciación nominal de sus monedas durante el 2004, situación que continuó en el 2005 en varios de ellos.

Gráfico III.5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, 2003-2004 [a]



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

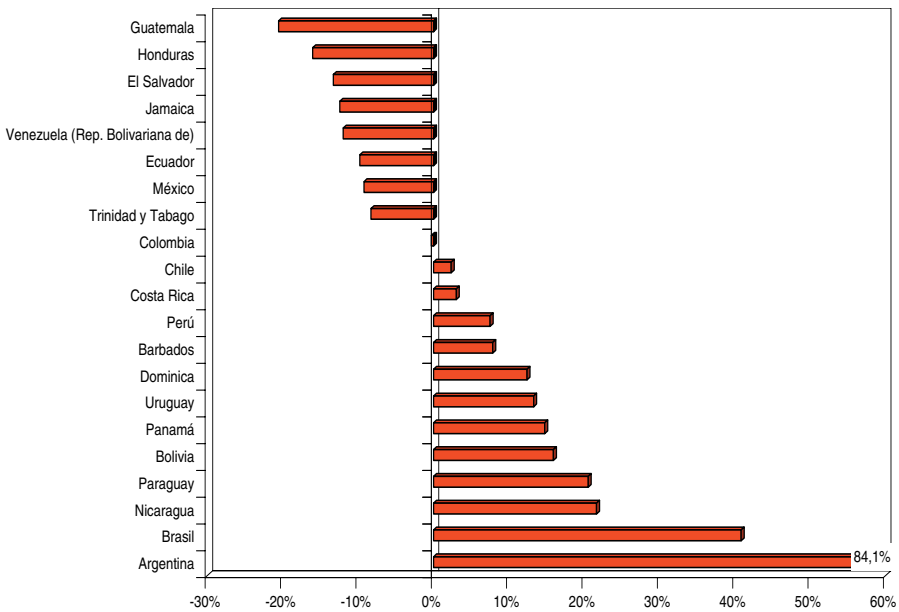
[a] No incluye oro ni reservas en el Fondo Monetario Internacional.

En los primeros cinco meses del 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe descendió (apreciación) un 4,3% promedio con respecto a diciembre del 2004. La apreciación real efectiva en relación con las monedas extrarregionales fue generalizada. La única excepción entre los 21 países objeto de estudio fue la República Bolivariana de Venezuela, debido a la depreciación nominal del bolívar decretada en marzo del 2005 por las autoridades. Las mayores bajas del tipo de cambio real efectivo extrarregional —así como del tipo de cambio real efectivo total, que incluye el comercio de cada país con las demás economías de América Latina y el Caribe— se registraron en los países del Mercosur, Colombia, Jamaica y Guatemala. La apreciación efectiva de las monedas de la región obedeció a los altos precios de los productos básicos, el marcado desequilibrio fiscal y de cuenta corriente de la economía de Estados Unidos, el aumento de los ingresos por exportaciones de los países petroleros de la región, la reducción del riesgo país y la reestructuración de la deuda de Argentina, entre otros factores, a pesar del paulatino aumento de las tasas de interés de Estados Unidos que comenzó en el primer semestre del 2004. Tal como se indica en la introducción, en los primeros cinco meses del 2005, las monedas de Brasil, Uruguay, Argentina y República Dominicana se apreciaron en términos reales más del 5% respecto al dólar; la única depreciación real notable fue la del bolívar venezolano, por las razones mencionadas.

A pesar de ello, en el período el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe se mantuvo alto con respecto a los niveles observados en la década de los noventa. Tal como se muestra en el gráfico III.6, actualmente, los tipos de cambio reales efectivos totales de los países del Mercosur y Bolivia superan estas cifras, mientras que Guatemala y El Salvador, entre otros países, mantienen tipos de cambio real efectivos inferiores a los registrados en dicha década. En el caso de México o la República Bolivariana de Venezuela cabe recordar que

los niveles promedio registrados en los años noventa fueron elevados, por lo que se dificulta extraer conclusiones si se consideran exclusivamente las cifras correspondientes a dicho período. Cabe notar que cambios metodológicos en el cálculo de datos, así como la evolución de la estructura de comercio y de las productividades relativas, junto con otras causas, dificultan las comparaciones entre períodos muy distantes en el tiempo.

Gráfico III.6
TIPOS DE CAMBIO REALES EFECTIVOS TOTALES [a]



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

[a] Promedio en el período enero-mayo del 2005 con respecto al promedio histórico del período enero de 1990-diciembre de 1999.

2. Las remesas de los emigrantes y el tipo de cambio

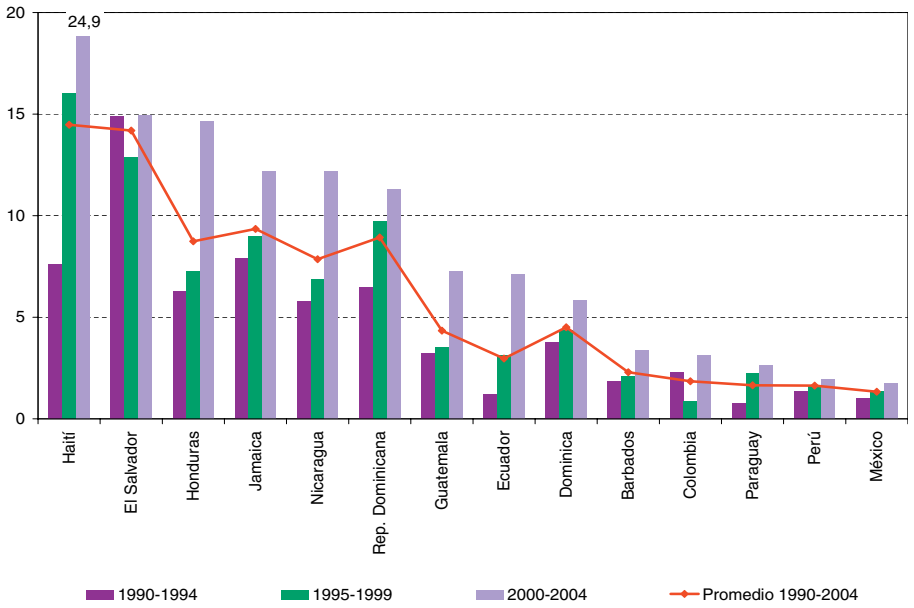
En varios países de América Latina y el Caribe las remesas de los emigrantes han adquirido, en los últimos años, una gran importancia como fuente de ingresos de divisas. En el gráfico III.7 se observa la magnitud de las transferencias corrientes en los países del Caribe, así como en la mayoría de las economías centroamericanas y en algunas de América del Sur, Ecuador entre otras. Debe notarse que —dadas las diferencias de medición entre los países y los datos disponibles— se utilizaron las transferencias netas como indicador aproximado de las remesas recibidas, puesto que en los países mencionados estas últimas constituyen la mayor parte de las transferencias netas recibidas.[14] En todos los países listados, con la excepción de El Salvador y Colombia, las transferencias aumentaron en los tres períodos considerados. En esta sección se estudiarán brevemente los posibles efectos que las transferencias de gran magnitud pueden tener en el tipo de cambio real efectivo de un país.

[14] A modo de ejemplo, nótese que en el 2004 las remesas de los trabajadores ascendieron al 86,5% de las transferencias corrientes netas en Colombia y al 84,7% en Ecuador.

Gráfico III.7

TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS A PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 1990-2004

(En porcentajes del PIB)



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

Nota: No se incluyen los datos de Barbados, Dominica y Jamaica correspondientes al año 2004.

En primer lugar, la entrada de importantes volúmenes de divisas también puede reducir (apreciación) el tipo de cambio nominal a corto plazo. Si todo lo demás se mantiene constante, un aumento de la oferta de dólares en una economía disminuye su escasez relativa con respecto a la moneda nacional en un momento dado y, por ende, el precio de la divisa (es decir, el tipo de cambio nominal) tiende a bajar. Sin embargo, existen factores que podrían moderar el efecto del incremento de la oferta de dólares en su precio en moneda nacional. Por ejemplo, una reducción del precio del dólar (el tipo de cambio nominal) puede llevar a las empresas a utilizar sus utilidades retenidas para adquirir dólares y cancelar pasivos en dicha moneda a menor costo, lo que aumenta la demanda de la divisa. En forma similar, la disminución del precio del dólar reduce el costo de los insumos importados en comparación con los nacionales, lo cual puede llevar a que aumente la demanda de importaciones y, por consiguiente, la de dólares para su adquisición. Lo mismo ocurre con los bienes transables consumidos por el público. No obstante, en términos generales, un aumento de la oferta de divisas tiende a reducir su precio.

En segundo lugar, otro efecto negativo posible de la recepción de importantes remesas estaría relacionado con su utilización.[15] Las remesas elevan la demanda agregada del país receptor, tanto de bienes transables —cuyos precios en el mercado nacional se ven influenciados o, en el caso de una economía pequeña, determinados por sus precios internacionales— como de bienes no transables, cuyos precios obedecen exclusivamente al mercado interno. Esto resulta en el aumento del precio relativo de los bienes no transables a corto plazo y, por consiguiente, en una disminución (apreciación) del tipo de cambio real efectivo. De esta forma, si todo lo demás se mantiene constante, se

[15] Véase, entre otros, el análisis clásico de Max W. Corden y Peter J. Neary, "Booming sector and de-industrialisation in a small open economy", *The Economic Journal*, vol. 92, N° 368, Royal Economic Society, 1982.

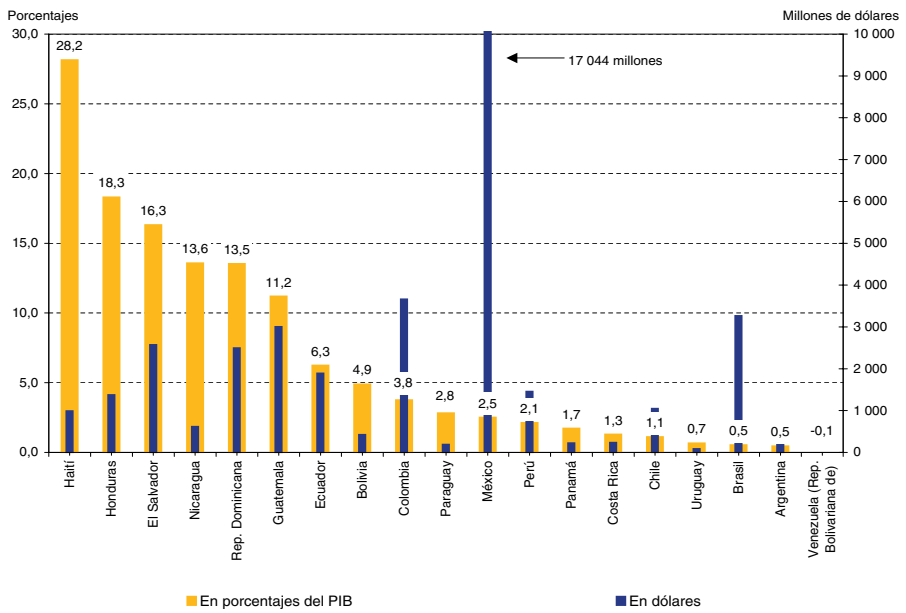
crean incentivos para la expansión de la producción del sector de bienes no transables y se tiende a contraer la del de bienes transables.[16] En conjunto, ambos factores operan en contra de la expansión de las exportaciones del país receptor de remesas. Cabe notar que distorsiones de precios relativos durante períodos largos pueden reducir la inversión en el sector de bienes transables, incluidos los productos básicos.[17]

Los efectos sobre el tipo de cambio real de la entrada temporaria de importantes volúmenes de divisas, resultado de una mejora de los términos del intercambio en países exportadores de productos básicos puede neutralizarse mediante varios mecanismos. Estos incluyen la constitución de fondos de estabilización de estos productos básicos, así como la adquisición de divisas y su esterilización por parte del banco central, entre otras medidas, para impedir la volatilidad excesiva del tipo de cambio. Sin embargo, es bastante más difícil impedir que transferencias de divisas importantes en términos del PIB durante períodos prolongados afecten los precios relativos entre bienes transables y no transables de una economía. Las remesas de emigrantes en América Latina y el Caribe son un fenómeno que ya dura varios años. Su origen, esto es, la emigración de personas hacia otros países, principalmente Estados Unidos y España e Italia, entre otros países de Europa, no parece haberse extinguido. Inclusive, como se demuestra en el gráfico III.8, las transferencias recibidas por varios países de la región son muy grandes en términos nominales, y no solo en relación con su economía. Por todo lo anterior, es poco probable que los mecanismos mencionados de contención de corrientes temporales de capital funcionen en el caso de las remesas de los emigrantes.

Gráfico III.8

TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS HACIA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 2004

(Incluye remesas de los emigrantes)



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

16 En economías duales, con elevado desempleo, baja productividad y distorsiones de todo tipo, los incentivos para la asignación sectorial de los factores de producción resultantes de la variación de los precios relativos pueden ser más limitados.

17 Este fenómeno, originalmente vinculado a los cuantiosos ingresos de divisas en un país como resultado del descubrimiento y la exportación de petróleo y gas, entre otros recursos naturales, se conoce como "enfermedad holandesa" (*Dutch disease*). La "enfermedad holandesa" le debe su nombre a los efectos sobre Holanda de la explotación de grandes depósitos de gas en el Mar del Norte a partir de los años sesenta.

Ello plantea la interrogante de cómo lograr que estas entradas de capitales, además de traducirse en efectos positivos a corto plazo —reducir la pobreza interna, aumentar el consumo doméstico, financiar desequilibrios a corto plazo en la balanza de pagos—, entre otros, no vayan en detrimento de la competitividad del sector de bienes transables de la economía a largo plazo.

La clave reside en que, si bien a corto y mediano plazo las remesas aumentan el precio relativo de los bienes no transables en comparación con los transables, su efecto dinámico o a largo plazo depende del destino que se les dé. Si las remesas pudieran invertirse en el sector exportador, el aumento de la productividad de dicho sector y la baja de costos resultante podrían compensar la apreciación cambiaria causada por la enfermedad holandesa.[18] Si las remesas aumentan la productividad del sector de bienes no transables, esto también puede contribuir a contrarrestar los efectos mencionados de la enfermedad holandesa. Este aumento de productividad podría mejorar la competitividad cambiaria a largo plazo si las condiciones de competencia en el mercado de los bienes no transables permiten el traspaso de las ganancias de productividad a los precios. Esto último sucedería sobre todo en el caso de aquellas actividades productoras de bienes no transables que son insumos importantes para las industrias exportadoras (servicios públicos, infraestructura, servicios a las empresas, entre otras). Sin embargo, en algunos estudios se indica que la mayor parte de las remesas en América Latina y el Caribe se utilizan para financiar gastos de consumo.[19] Por esta razón, es poco probable que su efecto a largo plazo en los precios relativos pueda compensar la presión hacia la apreciación cambiaria a corto plazo en la región. Esto será particularmente cierto en la medida en que la evidencia empírica demuestre que las remesas se dirigen a sectores de la población con necesidades insatisfechas de consumo, de lo cual existen indicios. En dichas circunstancias, el Estado puede desempeñar tres funciones para minimizar la posibilidad de sufrir la "enfermedad holandesa". En primer lugar puede crear condiciones para que la parte de las remesas que no se consuma se destine a la formación de capital. En segundo lugar, puede ahorrar (por ejemplo, mediante la reducción del gasto) para compensar el aumento del gasto privado motivado por las remesas. Por último, le cabe minimizar toda distorsión que pueda potenciar los efectos de aumento del precio relativo de los no transables con respecto a los transables.

El cálculo del tipo de cambio de equilibrio de un país en un momento dado es una tarea empíricamente difícil, lo cual dificulta determinar si el tipo de cambio real efectivo de un país se encuentra en su nivel de equilibrio o no. Sin embargo, de la sola observación del gráfico III.6 se desprende que Guatemala, El Salvador y México, entre otros países, tienen tipos de cambio efectivos bastante inferiores al promedio histórico. En los gráficos III.7 y III.8 se ve que estos países han venido recibiendo grandes cantidades de transferencias corrientes (y remesas) en los últimos años.

Para concluir, cabe destacar que la posibilidad de que las remesas de emigrantes contribuyan a la apreciación cambiaria efectiva es particularmente trascendente en los países de la región que exportan principalmente productos básicos como el petróleo, lo que puede también dar origen a la "enfermedad holandesa". A modo de ejemplo, se puede mencionar el caso de Ecuador. En el 2004, este país recibió transferencias corrientes por un monto de 1.894 millones de dólares, equivalentes a 6,3% del PIB (de las cuales 1.604 millones o 5,3% del PIB eran remesas de emigrantes) y exportó 3.899 millones de dólares (12,9% del PIB) de petróleo crudo. Cabe recordar que Ecuador adoptó el dólar como moneda de curso legal en enero del 2000.

3. La intervención de los bancos centrales en los mercados de divisas

En el 2004 y el 2005, los bancos centrales de Colombia, Brasil, Guatemala, Argentina y Perú, entre otros, intervinieron (en algunos casos de manera importante) en el mercado cambiario de sus países, para adquirir dólares. Existen varias razones por las cuales las autoridades monetarias toman este tipo de iniciativas, entre las que cabe mencionar las siguientes:

[18] También hay que tomar en cuenta el efecto Balassa-Samuelson de los diferenciales de productividad intersectoriales en el tipo de cambio real. O sea, que la apreciación real que el aumento de productividad debe compensar es aún mayor que la que obedece directamente a las remesas.

[19] Véase Manuel Orozco, "Remittances to Latin America and the Caribbean: issues and perspectives on development", informe encomendado por la Secretaría de la Cumbre de las Américas, Organización de los Estados Americanos (OEA), septiembre del 2004.

i) Para reducir la volatilidad temporaria del tipo de cambio nominal o real. Esta intervención se da, por definición, en ambos sentidos, o sea, abarca tanto la compra como la venta de divisas. Es esporádica, ya que no persigue la "defensa" de un tipo de cambio fijo o banda mediante intervenciones continuas durante períodos de tiempo prolongados, sino a la absorción de montos excesivos de divisas disponibles, que se consideran anormales en cierto momento del tiempo, o la inyección de divisas adicionales cuando se considere que faltan.
ii) Para cumplir con una meta de inflación. En dicho caso, las operaciones apuntan a tomar en cuenta y moderar los efectos de la depreciación cambiaria sobre la inflación (*pass-through*). En este caso, la intervención se realiza solo en la medida en que la variación del tipo de cambio afecta al cumplimiento de la meta de inflación.
iii) Para la adquisición de reservas. Esta es, quizás, la menos clara de las intervenciones. En teoría, la intervención para adquirir reservas apunta a aumentar el grado de libertad de las autoridades para hacer frente a descalces graves del tipo de cambio. Permite crear un "fondo de emergencia" (*war chest*) para hacer frente a demandas bruscas de divisas que respondan a cambios súbitos de las expectativas de los agentes, sobre todo en países en los que el tipo de cambio es flexible y que sufren frecuentes shocks externos —en lo que respecta, por ejemplo, a los términos del intercambio— o internas, por motivos políticos, entre otros. Dicho "fondo de emergencia" de divisas es particularmente útil en aquellos países con sistemas financieros muy dolarizados. También es útil en los países en los que no es factible hacer operaciones con derivados para el mismo propósito, debido al escaso desarrollo de los mercados financieros nacionales o a limitaciones de liquidez, entre otras causas.[20]
iv) Para mantener una paridad cambiaria explícita o implícita (en un valor puntual o una banda, simétrica o no). Esto puede ocurrir incluso en los países que, teóricamente, tienen tipos de cambio flexibles.

En realidad, es muy difícil determinar empíricamente la magnitud de la intervención de los bancos centrales en América Latina y el Caribe, sobre todo cuando otras instituciones financieras de propiedad del Estado también intervienen en el mercado cambiario. Aún más arduo es establecer los motivos de dicha intervención. Esto último nos lleva a analizar los mecanismos mediante los que la intervención afecta al tipo de cambio. Podemos identificar tres, a saber:[21]

i) La política monetaria. Si se alteran los tipos de interés reales, una variación imprevista de la instancia monetaria que no se esterilice modifica el tipo de cambio.
ii) El balance de cartera. Si los activos en cartera no son perfectamente sustituibles, un cambio de la disponibilidad relativa de estos lleva a una variación de sus precios relativos, esto es, el tipo de cambio. Esto es particularmente cierto en mercados con poca liquidez, en los que el banco central es un agente importante.
iii) Las expectativas. Aunque una intervención puede ser interpretada de muchas maneras, los agentes pueden extraer información acerca de los lineamientos futuros en materia de política monetaria y cambiaria del banco central sobre la base de las medidas que adopta en el presente. Esto puede alterar el comportamiento de dichos agentes, por lo cual un banco central puede intervenir en el presente para motivar determinadas reacciones en el futuro.

Es muy probable que la intervención en realidad apunte a mantener la paridad cambiaria en cierto nivel o banda cuando: sea prolongada en el tiempo; comprenda solo compras (o ventas) de divisas pero no ambas operaciones; el banco central tenga ya un amplio acervo de divisas, y facilidades para adquirirlas de manera más rápida y fácil en los mercados, y el control de la inflación no sea una motivación suficiente para explicarla (por ejemplo, cuando la inflación esté por debajo de la meta fijada).

Las dos formas principales de intervención directa y no esterilizada de un banco central son la compraventa de títulos públicos en el mercado abierto y la compraventa de divisas en el mercado de entrega inmediata. Durante el 2004, como se mencionó, algunos países han privilegiado la compra de divisas para inyectar liquidez en lugar de la recompra de títulos públicos, lo cual podría estar indicando la intención de influenciar —además del volumen de la oferta monetaria nacional y la tasa de inflación— el tipo de cambio nominal.

---

[20] Por ejemplo, en lugar de vender dólares en el mercado de entrega inmediata, el banco central en cuestión puede tomar una posición "larga" (*long*) en el mercado de futuros en dólares y una "corta" (*short*) en moneda nacional.

[21] Véase un análisis más detallado en David Archer, "Foreign exchange market intervention: methods and tactics", *BIS Papers*, N° 24, Bank of International Settlements (BIS), mayo del 2005.

Recuadro III.2

CÁLCULO DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO

Desde hace tiempo, la CEPAL analiza, tanto en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe* como en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, la evolución cambiaria de los países de la región utilizando los tipos de cambio nominales, reales y efectivos, estos últimos mediante series elaboradas por la Comisión.

Se entiende por tipo de cambio nominal respecto de una moneda extranjera la cantidad de unidades de la moneda nacional que debe entregarse a cambio de una unidad de dicha moneda extranjera en un momento dado. Una moneda nacional se deprecia en términos nominales cuando en el período actual deben entregarse más unidades de esta a cambio de una unidad de moneda extranjera, con respecto a un periodo de referencia. De manera análoga se aprecia cuando deben entregarse menos unidades de moneda nacional a cambio de la divisa. El índice del tipo de cambio real bilateral con respecto a una moneda extranjera (por ejemplo, el dólar) se calcula deflactando el tipo de cambio nominal por la relación entre la inflación de un país y otro (en el caso del dólar, Estados Unidos). Para calcular esta última se usa el índice de precios al consumidor. Una moneda se deprecia en términos reales cuando el índice del tipo de cambio real bilateral se eleva, y se aprecia cuando baja. El índice del tipo de cambio real efectivo se calcula ponderando los índices del tipo de cambio real bilateral de cada socio comercial por la participación del comercio con ese socio en el total del comercio del país, ya sean las exportaciones o las importaciones. En el presente estudio se utiliza el tipo de cambio real efectivo promedio de las exportaciones y las importaciones. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando el índice respectivo se eleva, y se aprecia cuando baja.

La última versión de la serie de tipos de cambio reales efectivos, que se empleó para los cálculos de esta sección, presenta las siguientes características:

i) Se utilizan promedios geométricos en todos los cálculos que requieran promedios.
ii) Se contabiliza el comercio con virtualmente todos los países con los cuales el comercio de la región exceda el 0,5% del total.
iii) En el caso de los países centroamericanos con industria maquiladora y de México, se utilizan ponderadores del comercio que reflejan lo más fielmente posible las exportaciones e importaciones. Para tales efectos, a las exportaciones (sin incluir la industria maquiladora), se le suma el valor agregado por dicha industria.
iv) El comercio con aquellos pocos países no petroleros extrarregionales que puede ser significativo en el caso de algún país de la región y que no se mide individualmente en el cálculo se agrupa con aquel país cuyo tipo de cambio bilateral (en el período de tiempo considerado) evolucione de forma más similar, de acuerdo con criterios estadísticos estandarizados.

Cabe notar que el tipo de cambio real efectivo se calcula sobre la base del comercio de cada país de todo tipo de bienes, dado que sería arbitrario eliminar el comercio de ciertas mercaderías (el petróleo, por ejemplo) y no de otras (a saber, metales como el cobre) para algunos países y no en otros.

En esta edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe*, por primera vez se incorpora al análisis una nueva serie de tipos de cambio reales efectivos de cada país respecto del "resto del mundo". Esto es, se calcula el tipo de cambio real efectivo de cada país de la región (y de grupos de estos) sin incluir ni el comercio ni los tipos de cambio bilaterales reales de otros países de América Latina y el Caribe. Este último se denomina "tipo de cambio real efectivo extrarregional". El objetivo es complementar el análisis de la evolución cambiaria de cada país respecto de todos sus socios comerciales (o sea, el tipo de cambio real efectivo total), para estudiar cómo el tipo de cambio real efectivo de la región —calculado como el promedio, ponderado o simple, de los tipos de cambio reales efectivos de los países— evoluciona con respecto a las monedas de aquellos países de fuera de la región con los cuales el comercio es significativo.

De esta forma, la eliminación del comercio intrarregional del cálculo del tipo de cambio real efectivo de cada país de la región permite utilizar un indicador simple de cómo la evolución diferencial de las tasas de inflación y los tipos de cambio nominales de otros países de fuera de la región influyen en la competitividad cambiaria de esta y de sus subregiones.

C. Política monetaria

La política monetaria en la región ha debido enfrentar desafíos distintos a los de años anteriores. Los ingentes recursos externos —provenientes tanto de las mayores exportaciones como del ingreso de capitales— han significado un aumento de la liquidez de las economías y, por consiguiente, de las reservas internacionales de los bancos centrales. Esta situación ha impulsado la apreciación de las monedas nacionales. Para evitar que esta sea excesiva, las autoridades monetarias debieron esterilizar la incrementada liquidez y presión sobre los precios mediante operaciones de mercado abierto en unos casos y realizar operaciones de moneda extranjera. Asimismo, los bancos centrales tendieron a aumentar las tasas de interés, a instancias de lo hecho por la Reserva Federal de los Estados Unidos, pero a un ritmo lento. Por lo tanto, su nivel ha continuado siendo relativamente bajo en términos históricos.

1. El contexto externo

En los últimos dos años, tal como se explicó en el capítulo II, las economías de la región se han visto favorecidas por un entorno de recuperación del crecimiento. Este mayor dinamismo respondió al aumento de la liquidez en la economía mundial, causada a su vez por condiciones monetarias expansivas en Estados Unidos, Europa y Japón, así como por la ampliación del gasto militar en el primero y del gasto fiscal en Japón, a lo que se sumó la corriente de recursos externos de cartera hacia Estados Unidos. Las economías de la región se vieron favorecidas por el incremento de las entradas de capital y la reducción de los diferenciales de crédito. Al mismo tiempo, el mejoramiento de las condiciones de exportación, en particular de los recursos naturales, ha resultado en la elevación de los retornos en moneda extranjera y ha colaborado en gran parte a acelerar el crecimiento, sobre todo en el 2004.

Esta situación ha continuado siendo favorable, pese a que el aumento de la tasa de interés de los fondos federales decretado por la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos el 30 de junio del 2004 inició un proceso de ascenso de las tasas de política monetaria de los bancos centrales en la región. De este modo, la política monetaria expansiva que la mayoría de los países de América Latina y el Caribe mantenía desde el 2002, sobre la base de la disminución de las tasas de interés, se invirtió con cautela a partir del segundo semestre del 2004. Dicha cautela significó que las tasas de interés se incrementaran en forma moderada y que, en muchos casos, no se apartaran significativamente de los valores notablemente bajos del primer semestre del 2004.

2. La política monetaria en la región

El control de la inflación sigue siendo el principal objetivo de la política monetaria. Sin embargo, la actual contingencia determina que algunos bancos centrales deban perseguir objetivos múltiples y elegir entre dos o hasta tres opciones de política, esto es, evitar la apreciación excesiva de la moneda, el incumplimiento de las metas de inflación y que los procesos de esterilización creen mayores problemas fiscales. Incluso podría agregarse un cuarto objetivo, a saber, mantener un diferencial estable entre las tasas de interés internas y las internacionales.

La recuperación de la economía mundial ha planteado desafíos para la política monetaria distintos de los vigentes hace dos años. Los países de la región han recibido una importante cantidad de fondos externos por concepto de exportaciones y corrientes de capitales. Estos han tendido a incrementar las reservas internacionales. En muchos casos, la consecuente expansión monetaria debió esterilizarse, con consecuencias fiscales no deseadas. Los recursos externos han tendido a traer aparejada una apreciación de las monedas nacionales lo que, en ocasiones, llevó a los bancos centrales a intervenir en los mercados cambiarios para moderarla. Las alzas del precio del petróleo han agravado esta situación, al repercutir en un aumento de los índices de precios que, en algunos casos, puso en peligro el logro de las metas de inflación. La forma que han tomado las intervenciones de las autoridades monetarias ha estado condicionada en parte por su política en este campo.

Los países de la región han adoptado diversos sistemas de política monetaria que, en la actualidad pueden agruparse en tres conjuntos. En primer lugar, Brasil, Colombia, Chile, Perú y México adoptaron un esquema de metas de inflación con tipo de cambio flexible. El correspondiente instrumento de política monetaria es el control de una tasa de interés por parte del banco central. En segundo lugar, los países cuyos sistemas financieros están dolarizados, aunque no de manera oficial, tienen dificultades para llevar a cabo una política monetaria independiente. Es el caso de Bolivia y Uruguay, en los que una alta proporción de los depósitos son en dólares. Cabe notar que lo mismo sucede en Perú, pero en este último se ha adoptado el esquema de metas de inflación. En tercer lugar, en la mayoría de los países, se utiliza un agregado monetario como instrumento de política, e incluso se interviene en el mercado de cambios. Por último, tres países tienen un sistema de moneda unificada al dólar de Estados Unidos; estos son Panamá (desde 1904), Ecuador y El Salvador. En ellos el empleo de esta divisa como moneda ha supuesto prescindir de la política monetaria. En consecuencia, sus tasas de interés acusan variaciones muy similares a las internacionales. En Panamá, cuyo sistema bancario es muy eficiente y desarrollado, el nivel de las tasas de interés es prácticamente igual al de las internacionales.

Hasta mediados del 2004, en los países en los que se estaban cumpliendo metas de inflación, la política monetaria apoyó la reactivación de las economías mediante sucesivas reducciones de las tasas de interés. Cuando este repunte se concretó en la mayoría de los países muchos bancos centrales aumentaron con cautela las tasas de interés de política monetaria, para no apartarse de las tasas internacionales y no reducir los incentivos para la atracción de capitales externos.

Otros bancos centrales, ante un rebrote del alza de los precios, adoptaron una política monetaria más restrictiva. Los casos más relevantes son los de México y Brasil, que se rigen por un esquema de metas de inflación. Es interesante consignar que los factores que impulsan el incremento de los precios son distintos en estos países. En Brasil existe claramente un problema de presión de la demanda sobre los precios, en tanto que en México se trata de presiones de la oferta, sobre todo de alimentos y de otros productos básicos, sin contar el petróleo.

En México, la inflación ha excedido la meta del 2% al 4% anual. Por ende, la autoridad monetaria ha intensificado su política restrictiva, mediante sucesivos incrementos de su principal instrumento monetario: el corto. Este determina el exceso diario de demanda de fondos del sistema bancario, que drena liquidez del mercado monetario e impulsa las tasas de interés a aumentar. Pese a haber aumentado el corto 10 veces en 11 meses, la abundancia de liquidez de origen externo redujo su eficacia para aumentar las tasas de interés. Por esta razón, en febrero del 2005, el Banco de México estableció una tasa de interés mínima sobre las operaciones de mercado abierto.

En Brasil, el banco central se ha resistido a cambiar su política monetaria y ha aumentado la tasa del Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC) del 16,2% en septiembre del 2004 al 19,75% anual en mayo del 2005, en un contexto de altas tasas de interés, apreciación de la moneda, reducción del ritmo de reactivación económica y lenta disminución de la inflación. La situación descrita ha desatado un debate con respecto al grado de autonomía del banco central, en particular su facultad de establecer la tasa de interés de política monetaria. Esta institución, por su parte, prevé que la inflación a fines de año no superará el límite superior de la meta del 7% anual. Esto permitiría una reducción de las tasas de interés. En junio, la inflación comenzó a reducirse, con lo cual la tasa SELIC se mantuvo constante. Se espera que disminuya sustancialmente —a un 4,5%— alrededor de fines de año.

En Argentina el banco central apuntó a estabilizar el tipo de cambio ante la tendencia a la apreciación de la moneda nacional, para lo cual realizó intervenciones importantes en el mercado cambiario. Para cumplir con las metas monetarias, el Banco Central de la República Argentina ha esterilizado dichas operaciones cambiarias. Las presiones monetarias y salariales, sin embargo, han hecho adquirir mayor fuerza a la inflación, por lo cual hay consenso en que no se podrá alcanzar este año el objetivo de una inflación inferior al 8%.

En Perú se han tomado también medidas ante la apreciación del nuevo sol respecto del dólar, en virtud del grado de libertad que confiere la marcada reducción de la tasa de aumento de los precios. En el 2004, la autoridad monetaria compró 2.300 millones de dólares y en los primeros meses del 2005, 1.000 millones. Para neutralizar el aumento monetario, el Banco Central de Reserva del Perú ha esterilizado las compras de dólares mediante ventas de certificados de depósitos, que provocarán pérdidas a la institución emisora y crearán un desafío para las finanzas públicas.

En Colombia también ha habido problemas con la apreciación del peso, lo que motivó una sostenida intervención en el mercado cambiario. Asimismo, el gobierno solicitó al Banco de la República que le venda parte de sus reservas internacionales a cambio de bonos. Esta iniciativa ha sido objetada por algunos sectores, que temen una pérdida de independencia del banco central.

3. Tasas de interés

a) Tasas nominales de interés

Las operaciones interbancarias representan para los bancos un mecanismo de financiamiento alternativo al de los depósitos. Por lo tanto, una estrecha relación entre las tasas interbancaria y pasiva indica un adecuado grado de control de la política monetaria. En Brasil, Chile, Costa Rica, Perú, Argentina y, a partir del segundo semestre del 2004, en Colombia estas tasas son prácticamente iguales (véase el gráfico III.9). En otros, como Bolivia, Paraguay y la República Bolivariana de Venezuela, se registran mayores diferencias y variaciones. El caso más interesante es el de República Dominicana, en el cual la escalada inflacionaria que tuvo lugar en el 2003 y el 2004 resultó

en una brecha significativa entre las tasas interbancaria y pasiva, que volvieron a sincronizarse a medida que el programa antiinflacionario tuvo éxito.

A su vez, puede observarse que en varios países los bancos centrales han aumentado la tasa de interés que controlan, lo que se ha reflejado en las tasas interbancarias y pasivas. El caso más destacado es el de Chile, en el que la tasa de política monetaria se elevó más de 160 puntos básicos desde su mínimo en agosto del 2004. No obstante, los incrementos han sido moderados y las tasas nominales continúan siendo bajas en comparación con períodos anteriores.

b) Tasas reales de interés

Las tasas nominales son un indicador adecuado cuando se utilizan como instrumento de política monetaria. En general, sin embargo, las tasas de interés ajustadas por la inflación —las tasas reales— son las variables pertinentes para las autoridades y se convierten, muchas veces, en un objetivo de política.

Las tasas reales de interés se pueden analizar según distintos aspectos (se incluyen las tasas pasivas reales por su mayor homogeneidad).

En primer término, cabe considerar su nivel. República Dominicana se destaca por el alto valor de sus tasas pasivas en términos reales, que bordean el 20% anual, como resultado del programa de lucha contra la inflación. Cabe notar que la explosión inflacionaria en el 2003 se había traducido en valores reales muy negativos de estas tasas. En Paraguay, la crisis también impulsó las tasas pasivas reales a superar el 29% a mediados del 2003. En Brasil, las tasas reales también superaron el 20% en el 2003 y luego se estabilizaron en alrededor del 10% a comienzos del 2004, un valor que se mantiene en el presente. En el otro extremo está la República Bolivariana de Venezuela, donde las tasas pasivas reales han sido negativas o cercanas a cero desde el 2002.

En segundo término figura su tendencia. En la mayor parte de los países, el nivel de las tasas reales a comienzos del 2005 es menor o muy parecido al observado a comienzos del 2003. Esto es coherente con la mejoría observada en la mayoría de las economías. La excepción es República Dominicana debido al programa antiinflacionario mencionado.

Por último, la evolución a corto plazo de las tasas reales de interés es, a veces, útil para la proyección de la actividad económica en el mismo período. Es preciso tener en cuenta que la tasa real es un cociente y que, por lo tanto, una aceleración no prevista de la inflación, provocará su descenso como en el caso de República Dominicana. Esto difiere de una situación "normal", en la que las fuerzas de la economía impulsan la baja de las tasas reales.

En los últimos meses ha predominado un aumento de las tasas reales activas, inherente a la inversión del ciclo iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en junio del 2004 y seguida por los bancos centrales de la región. En los países en los cuales se observa una reducción de las tasas reales de interés, esta obedece a que la aceleración de la inflación supera el alza de las tasas nominales, como en México, Chile y Paraguay.

c) Aspectos importantes según los países

Los sistemas bancarios de Argentina, Paraguay y Uruguay se vieron gravemente afectados por la crisis originada en el primero. Su recuperación en términos de solvencia se ha llevado a cabo en forma lenta.

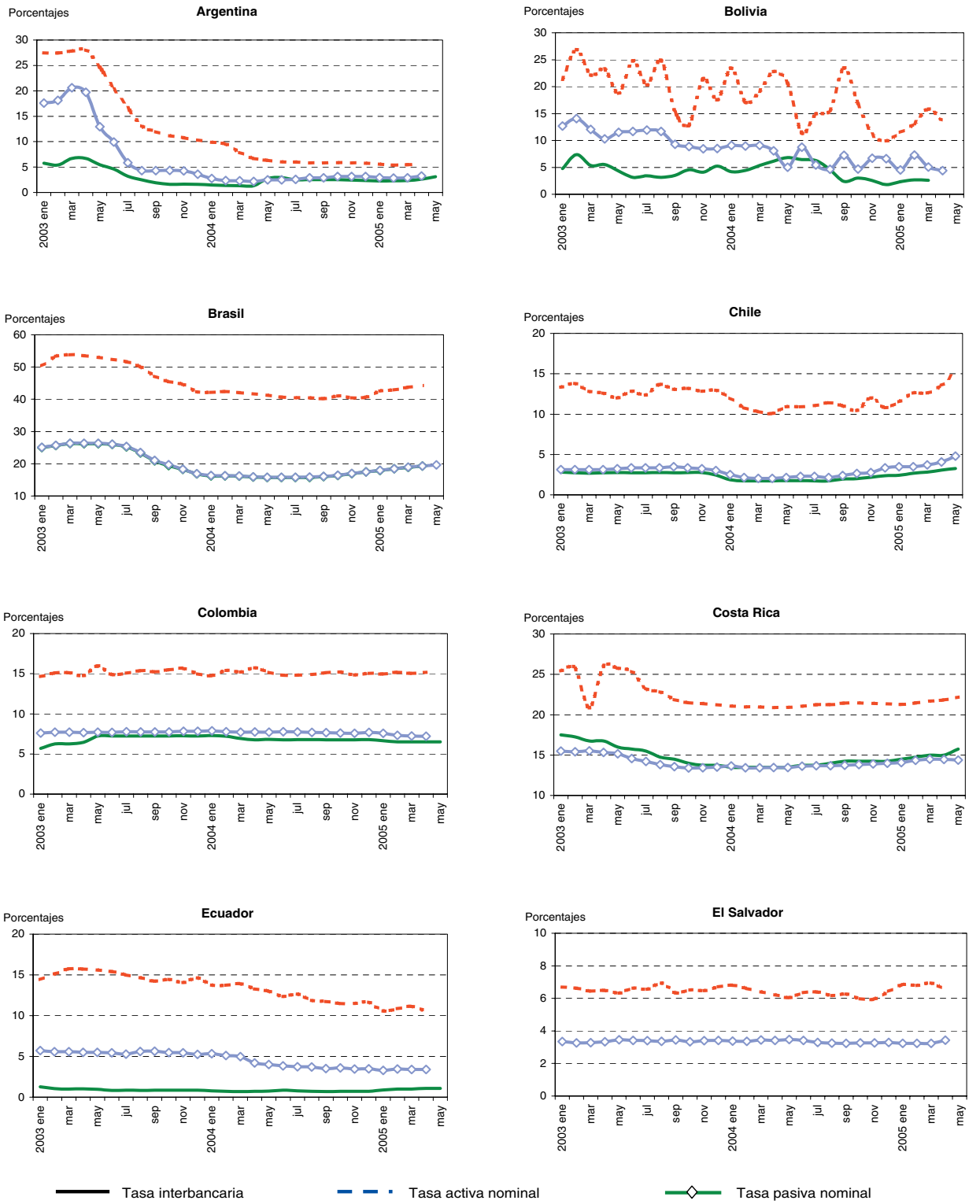
En Costa Rica, Guatemala y Honduras, el aumento de las reservas internacionales, mayor al previsto, ha puesto en peligro las metas monetarias. Ante esta situación, los bancos centrales han reaccionado con operaciones de esterilización y, en el caso de Guatemala, con aumentos de las tasas de interés.

Los países del Caribe de habla inglesa también sufrieron los efectos de los factores externos mencionados. En general, han recibido recursos del exterior que se han traducido en un incremento de la liquidez y —dado que no han sido esterilizados en su totalidad— de las reservas internacionales. Esto ha ocasionado una reducción a corto plazo de las tasas de interés lo que, a su vez, ha aliviado el peso de la deuda.

Tras un período de contracción del crédito bancario en términos reales que se prolongó hasta fines del 2003, se produjo un notable incremento en el 2004, que adquirió mayor intensidad en el 2005. El país que registra un mayor ascenso es la República Bolivariana de Venezuela (80%), mientras que Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México también presentan tasas de aumento superiores al 20%. No obstante esta favorable coyuntura, el nivel de desarrollo del crédito bancario en América Latina y el Caribe es inferior al de otras regiones, lo que obedece a las frecuentes crisis económicas que la han azotado, y que suponen marcados retrocesos del crédito e impiden la consolidación del sector.

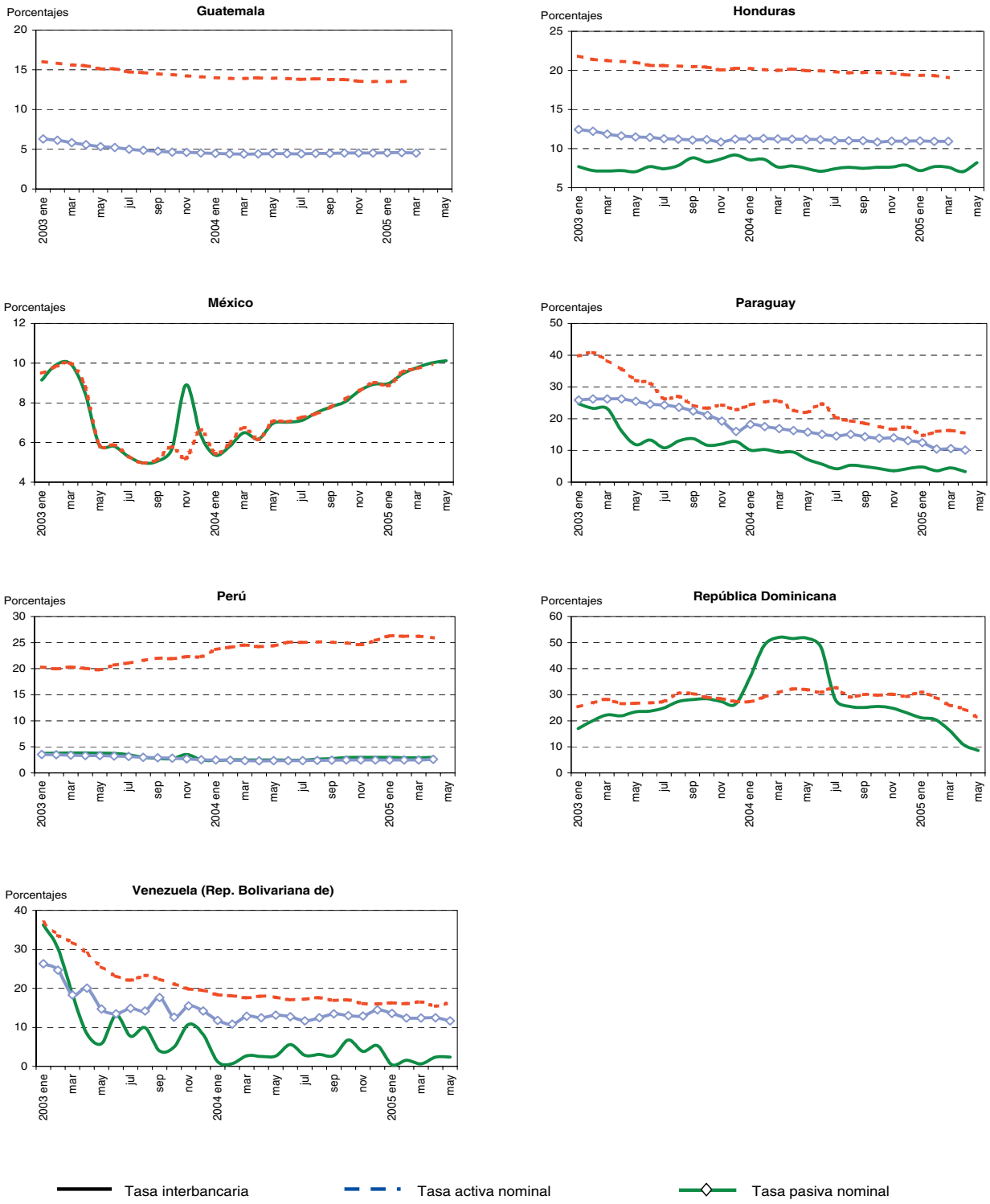
Gráfico III.9

TASAS NOMINALES [a]



(continúa)

Gráfico III.9 (conclusión)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Promedio móvil de 3 meses centrado en el mes correspondiente.

Gráfico III.10

TASAS PASIVAS REALES [a]

(En porcentajes)

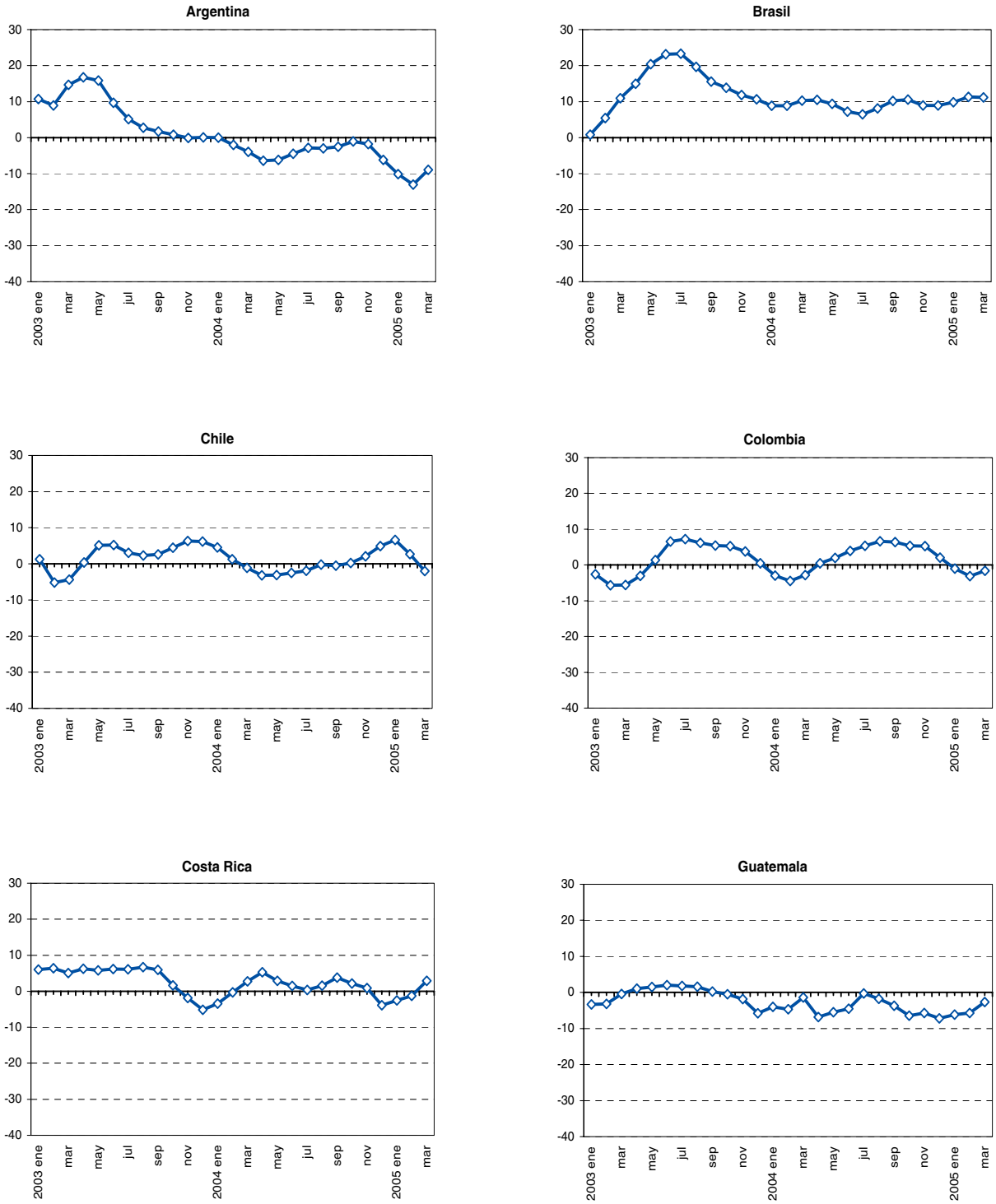
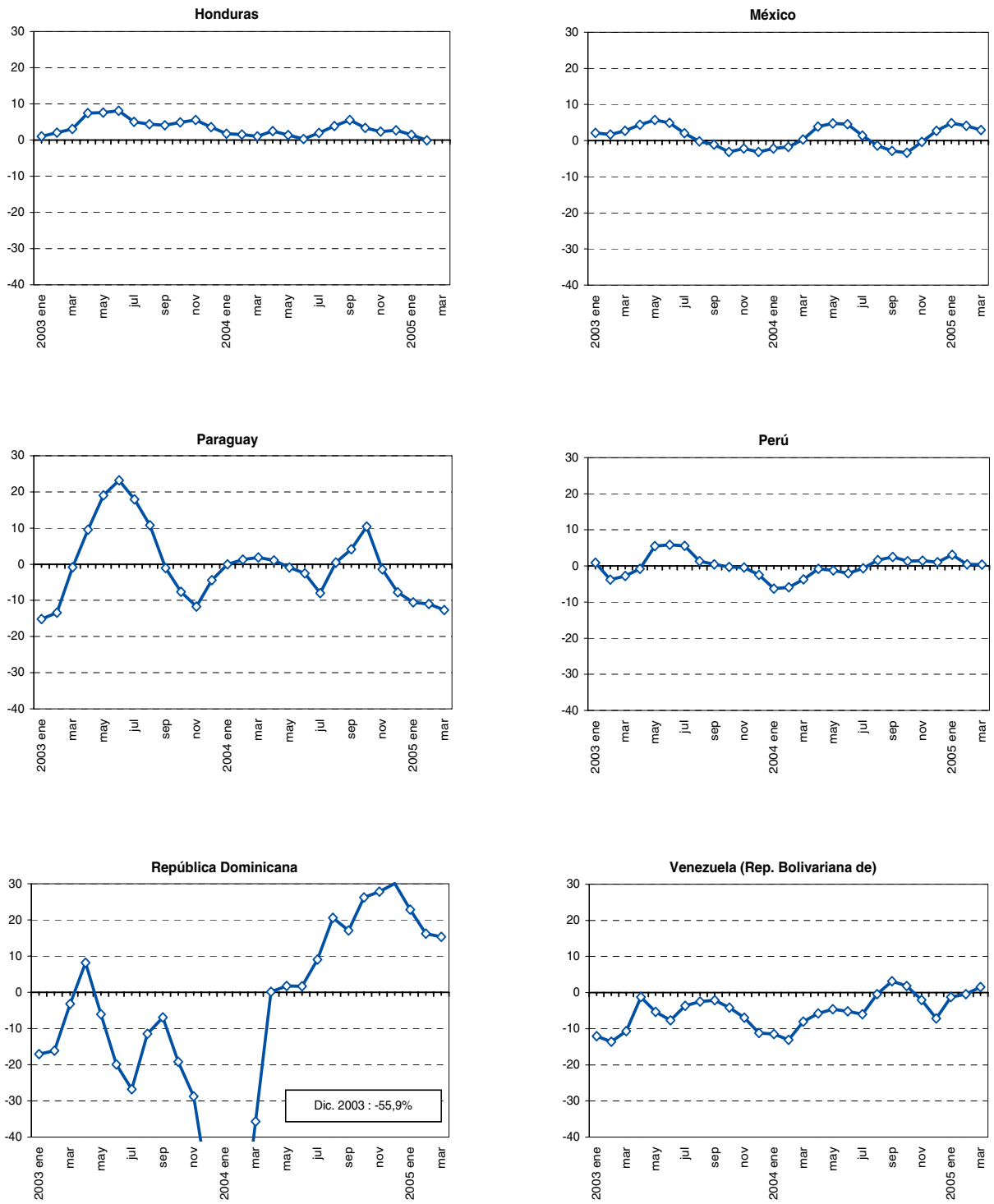


Gráfico III.10 (conclusión)



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

[a] Promedio móvil de tres meses centrado en el mes correspondiente. Las tasas reales se calculan como r = i - p, donde i es la tasa nominal y p es la inflación anualizada.

Capítulo IV

Desempeño interno

A. Actividades e inversión

En el año 2004 las economías de América Latina y el Caribe registraron un crecimiento del 5,9% y un incremento del PIB per cápita de 4,4%.[1] Estas cifras representan un cambio favorable respecto de la situación del período 1998-2003, quinquenio en que el PIB regional creció a una tasa promedio anual del 1,1%, lo que se tradujo en una tasa de variación promedio anual del producto interno bruto per cápita regional de -0,4% (véase el gráfico IV.1).[2] Para el 2005 se estima que la actividad económica de la región seguirá mostrando un buen desempeño, aunque con una expansión algo menor, de alrededor del 4%, tasa similar a la registrada en el primer trimestre del año.

La favorable evolución regional del 2004 refleja el desempeño de gran parte de las economías, dado que con la excepción de Haití (-3,8%) todos los países mostraron tasas de variación positivas. Las tasas de crecimiento más elevadas se registraron en la República Bolivariana de Venezuela (17,9%), Uruguay (12,3%) y Argentina (9%), países que siguieron en el proceso de recuperación económica iniciado en el 2003, luego de las crisis de los años anteriores.

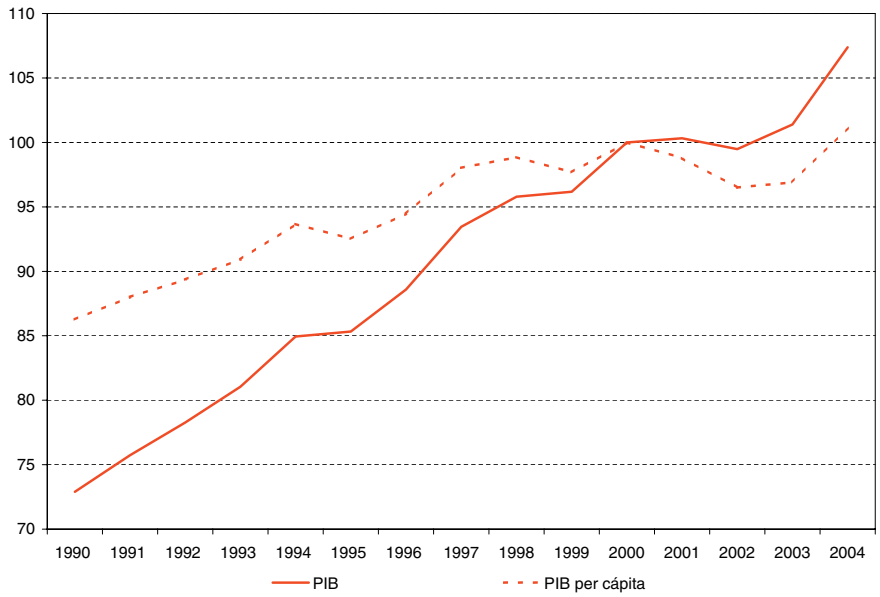
1 Información correspondiente a los cálculos efectuados sobre la base de las nuevas series regionales elaboradas por CEPAL en dólares del año 2000.

2 Mientras en el año 2003 el PIB de los países de América Latina y el Caribe superaba en un 5,9% el de 1998, el PIB per cápita de la región era un 2% inferior al de ese año.

Gráfico IV.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y PRODUCTO INTERNO BRUTO PER CÁPITA

(En millones de dólares a precios del 2000, índice 2000=100)



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

La evolución de las economías a lo largo del 2004 fue bastante homogénea; es decir, estas fueron de menos a más, dado que los niveles de actividad económica aumentaron paulatinamente y algunos países incluso se recuperaron de las pérdidas sufridas en los primeros años de la presente década (Argentina, Uruguay, República Bolivariana de Venezuela). Sin embargo, el ritmo de expansión de la actividad económica se desaceleró en el segundo semestre; en términos trimestrales, se mantuvieron las altas tasas de crecimiento que empezaron a observarse desde el cuarto trimestre del 2003, de alrededor del 6% o superiores a ese porcentaje, en comparación con el mismo trimestre del año anterior (véase el gráfico IV.2). En cambio, el ritmo de crecimiento de las economías, expresado en la tasa de variación del producto interno bruto trimestral en relación con el trimestre inmediatamente anterior, si bien se mantuvo en niveles positivos y superiores al 1% a lo largo del año, mostró una desaceleración en el segundo semestre (véase el gráfico IV.3).[3] Esta tendencia a la desaceleración se prolongó hasta el primer trimestre del 2005, período en el que el producto interno bruto regional aumentó un 4,1% con relación al primer trimestre del 2004 y un 0,7% con respecto al cuarto trimestre del 2004.

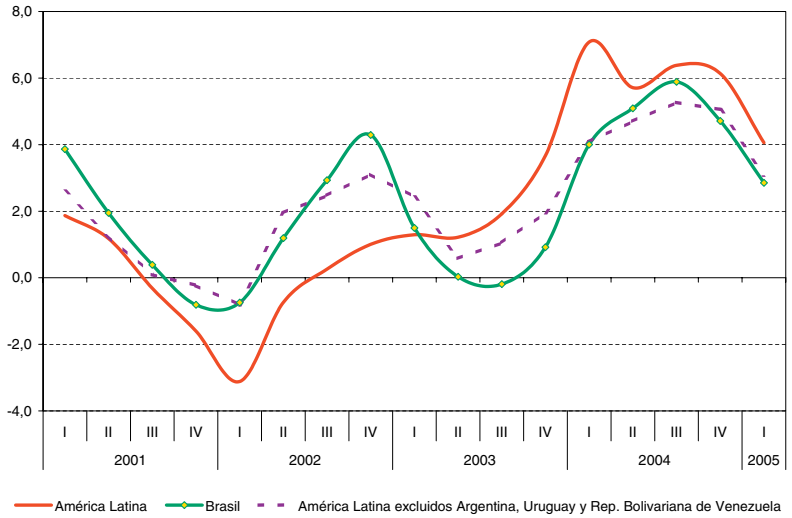
El desempeño económico de la región durante el 2004 refleja la persistencia y los efectos de las tendencias que empezaron a esbozarse en la segunda mitad del 2003. La notable expansión de los países asiáticos, asociada a la aceleración de la actividad económica en Estados Unidos, se tradujo en un aumento de la demanda y de los precios de los productos básicos exportados por la región, principalmente metales, minerales y ciertos productos agrícolas. Al mayor dinamismo de las economías asiáticas y estadounidense se sumó el incremento de la actividad en Japón y en los países de la Unión Europea. La persistencia de los altos precios de los productos básicos relevantes para la región a lo largo del año intensificó el efecto de los términos de intercambio y la concomitante influencia positiva en la evolución de la actividad económica interna, puesto que en una primera etapa se estimuló la reactivación de la inversión y durante el año se elevaron los niveles de consumo. El mantenimiento de los altos precios del petróleo en los mercados internacionales favoreció a los países de la región exportadores de este producto, en que por lo general los ingresos por concepto de ventas externas de petróleo representan un porcentaje significativo de la recaudación fiscal.

[3] En dólares constantes del 2000, en términos desestacionalizados.

Gráfico IV.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL, TASAS DE VARIACIÓN CON RELACIÓN AL MISMO TRIMESTRE DEL AÑO ANTERIOR

(En dólares a precios del 2000)

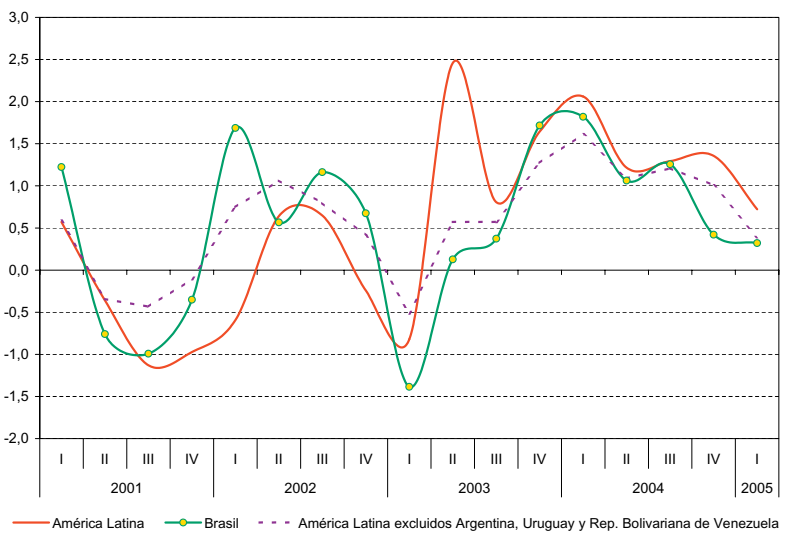


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico IV.3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL, TASAS DE VARIACIÓN CON RELACIÓN AL TRIMESTRE INMEDIATAMENTE ANTERIOR DESESTACIONALIZADO

(En dólares a precios del 2000)



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

El crecimiento económico en el 2004 se caracterizó por un efecto combinado de las favorables condiciones externas, que contribuyeron al buen desempeño del sector exportador, y el incremento de la demanda interna. El dinamismo de la economía internacional, que se mantuvo durante el 2004, empezó a manifestarse en el último trimestre del 2003, lo que se tradujo en un alza de los precios y de la demanda internacional de productos básicos. A esto se suma la evolución del tipo de cambio real en la generalidad de los países de la región, en los

que las devaluaciones registradas durante el 2002 y parte del 2003 favorecieron un aumento de la competitividad cambiaria del sector exportador. Pese a las apreciaciones cambiarias ocurridas en el 2004, en particular en el segundo semestre, en varios de los países de la región la evolución de los tipos de cambio reales siguió beneficiando a ese sector durante gran parte del año. Asimismo, la mayor demanda externa condujo a un incremento del volumen de las ventas externas de los países latinoamericanos, mientras la persistencia de los altos precios de los productos básicos de exportación permitió a los sectores exportadores recibir cuantiosos ingresos. En este contexto, en el 2004 el volumen exportado por la región creció un 12,4%. Esta expansión del quántum de las exportaciones se enmarca en la tendencia creciente que han mostrado en forma sostenida durante todos los años noventa y en la presente década. Las ventas externas representaron el 23,4% del PIB,[4] el valor más elevado desde 1990.[5]

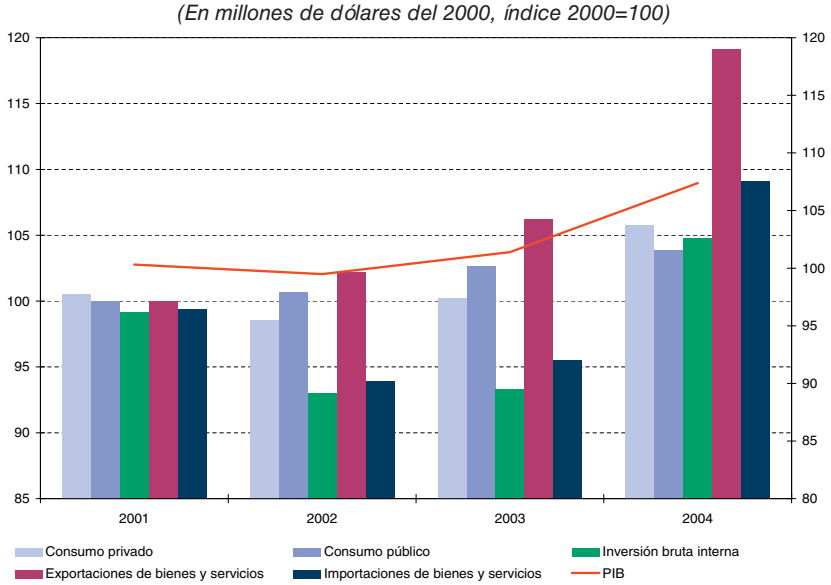
El sostenido estímulo externo dinamizó otras actividades, fuera de las directamente relacionadas con las exportaciones, lo que se tradujo en un aumento de la demanda interna superior al estimado inicialmente. Esta se había reducido considerablemente en los países de la región, por lo que parte del crecimiento de sus componentes corresponde a una recuperación de los niveles previos.[6] A esto se suma el significativo incremento del ingreso nacional regional motivado por el efecto positivo de los términos de intercambio. Durante el 2004, la demanda interna mostró un aumento del 6,3%, impulsado por una significativa expansión de la inversión y por el incremento del consumo total (4,8%), que se expresó en un alza del consumo privado del 5,6% y del consumo público del 1,2%. El alza de la inversión fue el componente más dinámico de la demanda interna, puesto que mostró un ascenso del 12,2%, en el que destaca un aumento del 12,7% de la inversión bruta fija.

Por su parte, la persistencia de bajas tasas de interés sumada a un contexto de expansión de la actividad económica facilitó la toma de decisiones sobre inversión y consumo. En varios de los países de la región el crecimiento económico influyó positivamente en el mercado laboral, tanto en la generación de puestos de trabajo como en una tenue mejoría de los sueldos y salarios, y favoreció el aumento del consumo privado; por su parte, el gasto público no fue ajustado.

Gráfico IV.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DEL GASTO

(En millones de dólares del 2000, índice 2000=100)



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

4 En dólares constantes del 2000.

5 La evolución de los volúmenes importados es similar a la de las exportaciones (calculadas a precios constantes). De este modo, el coeficiente de apertura comercial de la región se ha expandido paulatinamente; calculada en dólares del 2000, la suma de las exportaciones y las importaciones como porcentaje del PIB fue de un 45,6%, lo que se compara con un 39,5% en el año 1998 y un 23,4% en 1990.

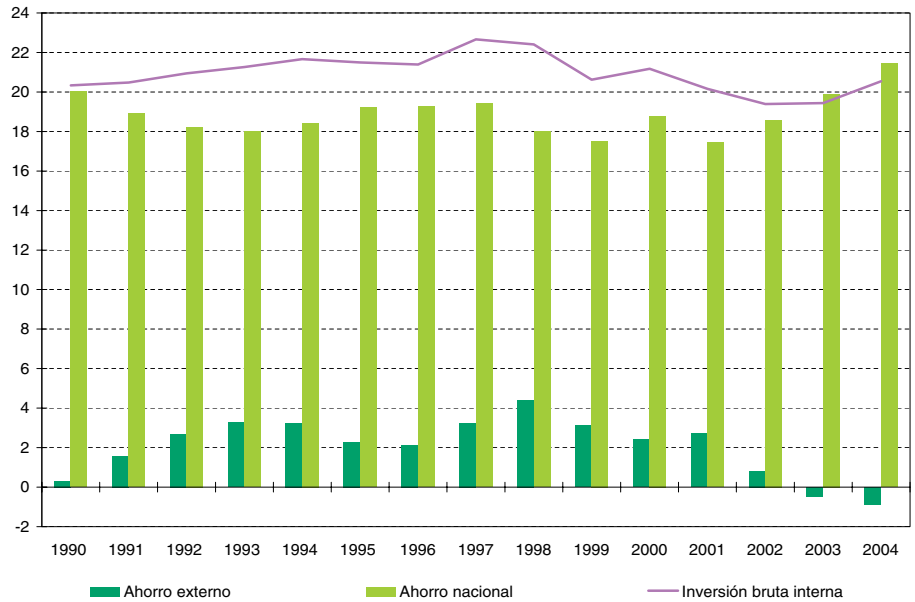
6 En el bienio 2002-2003 la demanda interna acumuló una caída del 1,1% con relación a los niveles del año 2001, dada la disminución del 0,4% y el 5,9% del consumo privado y la inversión bruta interna, respectivamente, en el mismo período.

En lo que respecta a la inversión, su fuerte repunte se da luego de varios años de descenso de este agregado; en el período 1998-2003, la formación bruta de capital fijo mostró una caída acumulada de 10,4%, que obedeció a la contracción de las inversiones en construcción y en maquinaria y equipos. En el 2004 estas tendencias se invierten y los dos sectores muestran una recuperación, en particular el último. Este resultado encuentra explicación en los bajos niveles previos sumados a la reactivación de la actividad económica; la mayor utilización de la capacidad instalada, en particular en el sector industrial; la persistencia de bajas tasas de interés, y la mayor disponibilidad de crédito para las empresas. Además, las apreciaciones cambiarias que se registraron en los últimos meses del año, conjugadas con el mayor nivel de la demanda, estimularon las inversiones en maquinaria y equipos, en su mayoría importados. Sin embargo, la inversión bruta interna se sitúa en poco más del 20,5% del PIB, cuociente superior a los del período 2002-2003 pero similar al del año 2001 y que sigue siendo inferior a los observados en la década de 1990 (véase el gráfico IV.5).

Gráfico IV.5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN AHORRO-INVERSIÓN

(En porcentajes del PIB en dólares corrientes)



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

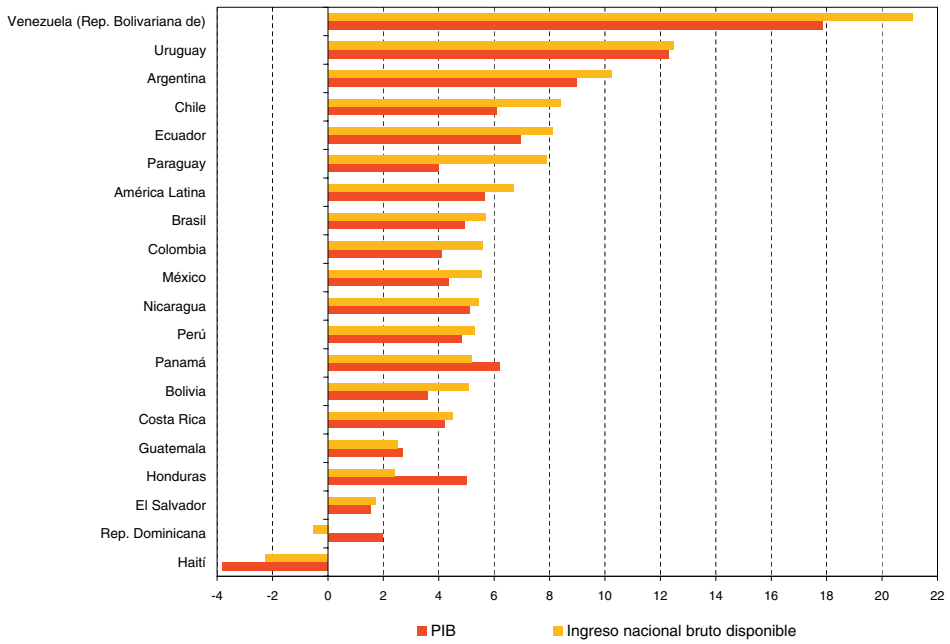
Reflejo de la reactivación de la demanda interna es el aumento del volumen de bienes importados por la región en el 2004, que registra un alza del 14,5% invirtiendo así la tendencia observada en los últimos años; pese al leve incremento de este agregado en el 2003 (1,7%), acumuló una contracción del 4,5% en el período 2001-2003.

Uno de los aspectos destacados de la evolución de la economía regional en el 2004 fue la acentuada expansión del ingreso nacional que, calculado a precios del año anterior, mostró un alza de 6,7%;[7] este porcentaje revela el importante efecto de los términos de intercambio en el año, que en la mayoría de los países hizo una significativa contribución al desempeño económico. En el conjunto de la región, el efecto de los términos de intercambio representó alrededor del 1,2% del PIB y su influencia en el ingreso nacional bruto disponible fue aún más relevante, dado que el aumento de pagos netos al exterior por concepto de rentas fue compensado por un alza similar de las transferencias corrientes a la región, constituidas en su mayoría por remesas de no residentes. La influencia de este factor muestra variaciones de una economía a otra, depende directamente del grado de mejora de los términos de intercambio en cada una de ellas y es mayor en los países en que el valor de las exportaciones está determinado en gran medida por los precios internacionales de los productos básicos.

[7] En términos per cápita esto representa un crecimiento del 5,2%, calculado igualmente a precios del año anterior.

Gráfico IV.6

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE, TASAS DE VARIACIÓN ANUAL A PRECIOS DEL AÑO ANTERIOR, 2004



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

Simultáneamente a esta elevación del ingreso, la región registró un alza significativa del ahorro, que estuvo determinada por el significativo incremento del ahorro nacional, cuya expansión fue notoria en varios países. En términos regionales, el ahorro nacional representó el 21,4% del PIB, en dólares corrientes el valor más alto desde inicios de la década de 1990. Por otra parte, y al igual que en el año 2003, el ahorro externo fue negativo dado que la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un resultado positivo; el ahorro externo equivalió a un 0,9% del PIB. En consecuencia, parte del ahorro nacional se destinó a reducir el endeudamiento neto mediante la cancelación de pasivos externos, la colocación de capitales en el exterior o bien la formación de reservas internacionales, en lugar de ser destinado a la acumulación interna de capital.

El buen desempeño regional de los componentes de la demanda tuvo su contrapartida en la expansión de los sectores de actividad económica. En el ámbito regional, el 2004 se caracterizó por un mayor dinamismo del sector minero, que presentó una expansión del 5,9%, y una notable recuperación de la actividad del sector manufacturero (6,4%), que en el bienio 2002-2003 se había mostrado más bien estancado. El sector de la construcción, que no mostraba un crecimiento significativo desde el año 1998, anotó un importante repunte (8,8%), pese a lo cual los niveles alcanzados siguen siendo un 3,8% inferiores a los de 1998.[8] El sector de transportes y comunicaciones también tuvo un mayor dinamismo (8,4%), que refleja la ampliación de la actividad en los sectores productores de bienes, en tanto que la expansión del comercio (7,1%) reflejó el repunte de la demanda global.

El mayor ritmo de crecimiento económico internacional también influyó positivamente en las actividades vinculadas al turismo. La depreciación del dólar estadounidense con relación al euro abarató los costos relativos de las actividades turísticas en la región para los turistas provenientes de países cuyas monedas no pertenecen al área del dólar, dado que los precios de estos servicios están en su gran mayoría expresados en dólares estadounidenses. Este último aspecto es especialmente relevante en el caso de los países del Caribe. También se observó una reorientación

[8] Pese al aumento del 0,9% de la actividad de este sector a nivel regional en el año 2000, en el período 1998-2003 acumuló una caída del 10,9%, similar al descenso de la inversión bruta fija.

de las corrientes de turistas hacia los países de la región considerados más seguros, en tanto que la expansión de la actividad económica en los países del hemisferio norte, que conllevó un aumento de los rendimientos en esos países, se tradujo en un aumento de los turistas provenientes de ellos. A esto se suma el hecho que la mayor actividad económica en América Latina actuó como factor estimulante de los viajes de latinoamericanos dentro de la región, tanto con fines de turismo como de negocios. Esta tendencia fue acentuada por la apreciación de las monedas nacionales en relación con el dólar, sobre todo en algunos países del Cono Sur, y por las sostenidas bajas tasas de interés que estimularon la demanda de créditos de consumo por parte de las familias.

En el 2005 se estima que el crecimiento del producto interno bruto regional se situará en torno al 4%, tasa menor a la registrada en el 2004, pero que seguirá siendo superior al promedio de los últimos años. La situación económica internacional sigue siendo favorable, aunque se prevé una desaceleración del ritmo de crecimiento de la economía mundial. La moderación del incremento de la demanda externa ha afectado la evolución de las exportaciones de los países de la región, que aunque siguen mostrando en los primeros meses del 2005 significativas tasas de crecimiento en comparación con los primeros meses del 2004, cuando comparados con los niveles alcanzados en el último trimestre del año muestran incrementos bastante menores. El repunte de la demanda interna, que comenzó a manifestarse en el 2004 y se acentuó en el segundo semestre de ese año, se ha prolongado en la mayoría de los países, gracias a lo cual las importaciones de bienes de consumo y de capital siguen mostrando un elevado crecimiento en la mayor parte de ellos.[9] Aunque las tasas de interés de la región por lo general han empezado a acompañar el movimiento al alza de las tasas de interés internacionales, todavía se mantienen en niveles históricamente bajos, lo que favorece las decisiones de inversión y de consumo. Por otra parte, el mayor aprovechamiento de la capacidad instalada derivado del crecimiento económico dará continuidad a la expansión de la formación bruta de capital fijo, en tanto que las apreciaciones cambiarias registradas en varios países en los primeros meses del 2005 contribuirán a abaratar el costo de las importaciones favoreciendo el alza de la demanda interna. Por consiguiente, si bien se prevé que el sector exportador tendrá un buen desempeño en el 2005, se estima que la demanda interna será el factor que impulsará el crecimiento en el año.

1. Actividad económica por grupos de países en el 2004-2005

a) Países andinos y Chile

El desempeño de los países de la Comunidad Andina y de Chile se vio beneficiado por la alta demanda externa, mientras la persistencia de favorables condiciones internacionales impulsó el incremento de la actividad económica en las ramas vinculadas a la minería y a los hidrocarburos y se prolongó a lo largo del año a las demás ramas de actividad económica. El significativo aumento del ingreso, mucho mayor que el alza del producto, se tradujo en un incremento de la demanda interna de inversión y de consumo, superior a lo esperado inicialmente. Chile mostró un crecimiento del 6,1%, que obedece fundamentalmente al buen desempeño del sector exportador, tanto de cobre y demás productos básicos como de manufacturas. Estas últimas se vieron favorecidas además por los acuerdos de libre comercio firmados con los Estados Unidos y la Unión Europea. La demanda interna también mostró una expansión importante (7,9%), derivada del marcado aumento de la inversión bruta interna, tanto en capital fijo, en particular maquinaria y equipos, como en recuperación de existencias. El consumo privado también tuvo una expansión significativa, sobre todo el consumo de bienes. Un reflejo de la evolución de la demanda interna fue el acentuado aumento del volumen importado de bienes (20,8%). El crecimiento del 4,8% en Perú obedeció principalmente al alza del volumen exportado (14,7%), mientras la inversión bruta fija creció un 7,6% y el consumo un 3,5%. En cuanto a los sectores de actividad, se registró una expansión de la industria manufacturera no basada en el procesamiento de recursos primarios (7%) y la minería metálica anotó una expansión del 5,2% debido a la mayor producción de cobre y de hierro. No obstante, los sectores más dinámicos fueron el sector pesquero, que creció un 30,5% en el 2004 (-12,5% en el 2003), y el de hidrocarburos, debido al aumento de 64% de la producción

[9] De acuerdo a los datos disponibles para el primer trimestre del 2005, una excepción a este comportamiento sería el caso de Brasil, dado que tanto la demanda interna como las importaciones de bienes sufrieron una marcada desaceleración en este período en comparación con los trimestres anteriores.

de gas natural. Ecuador registró una expansión de la economía del 6,9% en el 2004, atribuible al aumento de la producción de petróleo como consecuencia de la puesta en marcha de un nuevo oleoducto a fines del 2003. Esta expansión se tradujo en una considerable elevación del volumen exportado (14,1%), mientras el consumo privado (4,6%) aumentó respaldado por el sostenido incremento de las remesas familiares y la inversión mostró una leve alza, debida fundamentalmente a la formación bruta de capital fijo correspondiente a maquinaria y equipos, sobre todo importados, lo que se reflejó en el aumento del volumen de compras en el exterior (7,5%). En Colombia, el incremento del PIB, de un 4,1%, respondió a la sostenida expansión del sector de la construcción, que viene creciendo a tasas superiores al 10% en los últimos tres años, así como a la expansión del volumen exportado. Este se elevó un 9,2% debido, en gran medida, a la expansión de los envíos al exterior de manufacturas industriales; aunque estas no son el elemento más importante de las exportaciones, su notable crecimiento durante el año contribuyó al dinamismo de la industria manufacturera, que acusó una expansión del 4,8% con relación al año 2003. La formación bruta de capital fijo aumentó un 13,3%, por efecto de la mayor actividad en el sector de la construcción y la mayor inversión en maquinaria y equipos. El consumo privado se incrementó a una tasa menor que el PIB global, aunque de todos modos el consumo de bienes durables mostró un alza considerable (18,3%). En Bolivia, el crecimiento del 3,6% se debió al significativo aumento del volumen exportado (16,1%), debido al acentuado incremento de la producción y exportación de gas natural, en una prolongación de la tendencia mostrada por este sector en el 2003. En cambio, la demanda interna se mantuvo más bien estancada y la formación bruta de capital fijo volvió a reducirse, aunque en menor medida que el año anterior. En cuanto a la evolución de las distintas ramas de actividad, se observó una expansión del sector manufacturero y una leve recuperación de la construcción. Por último, la República Bolivariana de Venezuela registró la tasa de crecimiento más elevada de América Latina y el Caribe en el 2004 (17,9%). Los sectores más dinámicos fueron la industria manufacturera, la construcción, el comercio y el transporte, en tanto que la demanda interna se elevó un 28,9% en respuesta al alza de la inversión bruta interna, que no solo correspondió a inversión fija (construcción y maquinaria y equipos) sino también a recomposición de existencias, producto de la mayor disponibilidad de divisas que permitieron una cierta normalización de las importaciones. No obstante, estas elevadas tasas de crecimiento responden en una medida importante a la recuperación de los niveles previos a la crisis de 2002-2003. La mayor formación bruta de capital fijo, que subió un 38,8% en el 2004, no fue suficiente para contrarrestar la caída del 55% acumulada en el bienio 2002-2003 y cabe tener presente que la significativa recuperación del consumo privado (16,6%) se produjo a continuación de un descenso acumulado del 11,2% en el mismo período.

b) Países del Mercosur

Este grupo de países mostró un significativo repunte de la demanda interna, lo que se debió tanto a la elevación del consumo privado, favorecido por la mejora de los indicadores laborales, como a la recuperación de la inversión. La mayor demanda proveniente del exterior estimuló una mayor producción de bienes agropecuarios destinados mayoritariamente a exportación (soja, carne y sus derivados y lanas) y en algunos sectores industriales, en particular en Argentina y Brasil. El dinamismo del sector exportador vinculado al fortalecimiento de la demanda interna contribuyó a acelerar la actividad de las industrias manufactureras. Aunque no en forma tan notoria como en los países andinos y en Chile, al igual que en estos la demanda interna fue estimulada por el positivo efecto de los términos de intercambio.

En Argentina, el crecimiento económico de un 9% en el 2004 fue posible gracias a la sostenida recuperación de la demanda interna, proceso que ya se había iniciado en el 2003. La mejora de los indicadores laborales y el alza de los salarios reales permitieron una considerable expansión del consumo, mientras la inversión seguía aumentando a tasas elevadas, de alrededor del 35%. En términos sectoriales, el crecimiento anual obedeció esencialmente a la ampliación de las actividades de la industria manufacturera, la construcción, los servicios de comercio, el transporte y las comunicaciones y el sector de restaurantes y hoteles, producto de la mayor actividad turística en el país. Sin embargo, a pesar de la considerable expansión registrada en el bienio 2003-2004, los niveles del producto interno bruto global y de la demanda interna, tanto de inversión como de consumo, siguen siendo menores que los de 1998. En lo transcurrido del año 2005 la actividad económica ha seguido expandiéndose, aunque a tasas algo menores.

Brasil creció en el 2004 un 4,9%, la tasa de crecimiento más elevada desde 1994, año en que la economía creció un 5,9%. El incremento de la actividad estuvo impulsado por el significativo aumento del volumen exportado (18%) y por una considerable recuperación de la demanda interna. Después de descender un 2% en el bienio 2002-2003, el consumo de las familias tuvo un alza del 4,1% en el 2004. El consumo público se mantuvo estancado en términos reales y la formación bruta de capital fijo se elevó un 10,9%, después de descender un 9% en el bienio 2002-2003. Como consecuencia del mayor dinamismo de la actividad interna y de la apreciación cambiaria que se

produjo durante el año, las importaciones aumentaron un 14% en términos de volumen, en un alza similar a la reducción acumulada en el bienio 2002-2003. En el plano sectorial, se observó una expansión del sector agropecuario y una significativa ampliación de la industria manufacturera, esta última debido en mayor medida a la producción de bienes de capital y de consumo duradero que presentan tasas de expansión cercanas al 20%, en su mayor parte destinados a exportación. Después de tres años de crecimiento negativo, el sector de la construcción registró un alza del 5,7%, pese a la cual su nivel de actividad sigue siendo inferior, en un 4,3%, al del año 2000. En 2005 la expansión de la actividad económica se ha ido desacelerando, tanto en lo que respecta al consumo privado como a la inversión bruta fija, como reflejo del alza de las tasas de interés a lo largo del segundo semestre del 2004 y comienzos del 2005 y el estancamiento de los sueldos reales. En el sector exportador también se ha observado una moderación del ritmo de crecimiento.

Uruguay mostró una expansión del 12,3% atribuible a la recuperación de la demanda interna, en particular de la formación bruta de capital fijo, tanto en la construcción como en la inversión en maquinaria y equipos, y a un significativo aumento del volumen exportado (22,7%). La elevación del consumo privado concuerda con el crecimiento del PIB global. En términos sectoriales, se registró una notoria ampliación de la actividad de la industria manufacturera y en menor grado del sector agropecuario; el mejor desempeño del comercio y los restaurantes y hoteles ilustra la intensificación de la actividad interna y del turismo. Los datos disponibles para el 2005 muestran un estancamiento de la actividad con relación al cuarto trimestre del 2004, pero en los cálculos interanuales la economía sigue presentando tasas elevadas de crecimiento. Paraguay mostró un incremento de la actividad económica del 4%, encabezado por el sector ganadero, al que se sumó el crecimiento del sector de las comunicaciones, el comercio y los servicios de gobierno.

c) Centroamérica y México

En el 2004 este conjunto de países siguió beneficiándose del mayor dinamismo de la economía estadounidense y del cuantioso flujo de remesas de no residentes. La actividad económica de México creció un 4,4%, impulsada por la construcción, el comercio, el transporte y las comunicaciones y las actividades del sector inmobiliario. Los altos precios del petróleo contribuyeron al aumento de los ingresos fiscales, mientras la mayor demanda externa proveniente de Estados Unidos se tradujo en una reactivación de la industria de la maquila a lo largo del año. Después de un descenso acumulado del 5,8% en el período 2001-2003, se produjo un avance en la formación bruta de capital fijo (7,5%), atribuible en gran proporción a maquinaria y equipos en su mayor parte importados. Por efecto del aumento del empleo y de las remesas de no residentes, el consumo privado aumentó un 5,5% después de crecer en torno al 2% como promedio anual en el período 2001-2003.[10] El volumen exportado acusó una elevación del 11,2%, tasa levemente superior a la del incremento de las importaciones, pero que se mantiene dentro del mismo rango. En el primer trimestre del 2005 la economía sigue mostrando tasas de crecimiento positivas, aunque menores.

A diferencia de los demás países de América Latina, los centroamericanos no se vieron beneficiados por un crecimiento real del ingreso nacional superior al del PIB, debido al impacto negativo del efecto de los términos de intercambio, aunque se observan variaciones de un país a otro. Al igual que México, en algunos países centroamericanos el desempeño de la industria maquiladora se vio favorecido por el mayor dinamismo de la economía estadounidense. En Honduras, el crecimiento de un 5% que mostró el PIB en el 2004 obedeció al notable crecimiento del sector de la maquila, en tanto que la formación bruta de capital fijo registró un aumento importante (15,7%) debido al alza de la inversión en maquinaria y equipos, dado que la construcción se contrajo. Panamá registró un crecimiento del 6,2%, que se hizo extensivo a todas las ramas de actividad económica, aunque fue más acentuado en las relacionadas con el sector externo, entre otras las de la Zona Libre de Colón, el turismo y los servicios portuarios. En El Salvador (1,5%) y Guatemala (2,7%) el principal factor propulsor del crecimiento fue la demanda interna, principalmente el consumo de las familias, respaldado por una notable expansión de las remesas provenientes del exterior. En Nicaragua el aumento del PIB en un 5,1% reflejó el significativo crecimiento de la inversión pública en construcción y el mayor dinamismo del sector exportador. Por su parte, en Costa Rica, el crecimiento de 4,2% estuvo impulsado por el mayor dinamismo de los sectores vinculados a la demanda externa y de las actividades relacionadas con el turismo.

---

[10] Calculadas en dólares corrientes, estas aumentaron un 66% en el período 2003-2004 con relación a los niveles registrados en el 2002, de acuerdo al saldo de la balanza de transferencias corrientes de la balanza de pagos. Este fuerte incremento obedece también a las mejores estadísticas en la medición de los flujos de remesas de no residentes.

d) Países del Caribe

Con la excepción de Belice, Haití, Granada, Jamaica y Trinidad y Tabago, todos los países de esta región registraron tasas de crecimiento superiores a las del año anterior. El mayor dinamismo de las economías se debió a la expansión de las actividades relacionadas con el turismo, sobre todo en el primer semestre, y algunos países se vieron beneficiados por el alza de los precios internacionales de los productos básicos, tanto en sus cuentas externas como en los ingresos fiscales. Sin embargo, la evolución del producto fue afectada por los desastres naturales que sufrió la región en el segundo semestre del año, especialmente los huracanes que afectaron sobre todo a Bahamas, Granada y Jamaica y en menor medida a San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía. Aunque el impacto de los huracanes fue mayor en esos países, las repercusiones que tuvieron prácticamente en toda la región limitaron las tasas de crecimiento del turismo y la producción de bienes destinados en su mayor parte a exportación, como ocurre con el banano. Por su parte, República Dominicana anotó un alza del 2%, gracias al aumento del turismo y del volumen exportado de bienes nacionales, dado el estancamiento de la actividad de las zonas francas, mientras en Haití la particular situación del país afectó negativamente el desarrollo de la actividad económica, lo que provocó un descenso del producto de un 3,8%.

Recuadro IV.1
CAMBIO DE AÑO BASE
CUENTAS NACIONALES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: NUEVAS SERIES REGIONALES A PRECIOS DEL AÑO 2000

Las nuevas series de agregados macroeconómicos regionales consideradas en este documento tienen como referencia el año 2000, en sustitución de 1995. Este cambio, de carácter estadístico y metodológico a la vez, obedece a la necesidad de actualizar y adaptar las cuentas nacionales, a fin de describir de la mejor manera posible las modificaciones estructurales más recientes de la economía regional.

Metodología empleada

Se adoptó un procedimiento de tipo general para el cálculo de los agregados regionales conservando las tasas de variación anual del PIB calculadas por los países, que constituyen el eje de las cuentas nacionales regionales, tanto desde la perspectiva de los componentes del gasto como del origen sectorial del producto, y de todos los cuadros y cuentas regionales.

Una de las ventajas que presenta este esquema metodológico es que permite mantener invariables las tasas de crecimiento históricas del PIB global, y su inmediata identificación y correspondencia con los datos nacionales.

La metodología adoptada para elaborar las cuentas nacionales de la región a precios constantes del año 2000 consiste en retropolar y proyectar los valores de ese año a partir de los respectivos índices del producto real derivados de las series oficiales, aplicados al total y a cada una de las grandes divisiones de la CIIU Rev 3. La discrepancia estadística resultante se distribuyó proporcionalmente entre los sectores de origen. Se conserva, por lo tanto, la tasa de evolución del PIB total y se corrigen las evoluciones sectoriales observadas en las series oficiales a precios constantes, cuando tienen un año base de referencia distinto al 2000.

El procedimiento utilizado para calcular el equilibrio final entre oferta y demanda de bienes y servicios a nivel regional fue similar. Una vez expresados en dólares, al tipo de cambio vigente, los valores correspondientes al año 2000 consignados en moneda nacional por los países se retropolaron y proyectaron a partir de los respectivos índices del producto real derivados de las series oficiales, aplicados al total y a cada uno de los componentes del gasto. Como en el caso anterior, la discrepancia estadística resultante se distribuyó proporcionalmente entre todas las categorías del gasto. En este caso también se conserva la tasa de evolución del PIB total y se corrigen las evoluciones observadas por los componentes del gasto incluidos en las series oficiales a precios constantes.

La información utilizada para la elaboración de los agregados macroeconómicos regionales es producida por cada uno de los países de América Latina y el Caribe y dada a conocer por la oficina nacional de estadística o el banco central. Como se sabe, en América Latina y el Caribe hay países que aún no han adoptado las recomendaciones metodológicas del SCN 1993;[a] otros utilizan como año de referencia de sus cuentas una base estadística alejada de la estructura actual de su economía (ponderación y precios). Asimismo, hay países que no disponen de una estimación completa de los cuadros elementales del sistema, como ocurre con el PIB por clase de actividad económica y el equilibrio entre oferta y demanda global de bienes y servicios, por lo que fue necesario efectuar algunas estimaciones, fundamentalmente para homogeneizar los niveles de desagregación y apertura sectorial o un determinado componente del gasto, como ocurre con la desagregación de la formación bruta de capital fijo en construcción y maquinaria y la variación de existencias.

Recuadro IV.1 (conclusión)

Para la elaboración de series regionales de cuentas nacionales a precios corrientes y constantes se requieren factores de conversión que permitan expresar en una moneda común las series calculadas en moneda nacional, a fin de que sean comparables y se pueda proceder a su agregación.

Existen varias alternativas para convertir las cuentas en moneda nacional y expresarlas en dólares. Entre ellas, se encuentran la utilización del promedio anual del tipo de cambio oficial o de un tipo de cambio de paridad.

Teniendo en cuenta las ventajas y desventajas de las distintas opciones, para la elaboración de este estudio se optó por utilizar como tasa de conversión de las cuentas nacionales de América Latina y el Caribe el tipo de cambio *rf*, que refleja el promedio de unidades monetarias nacionales por un dólar de los Estados Unidos en el período de referencia que es notificado por los países y difundido por el Fondo Monetario Internacional en su publicación *International Financial Statistics.*

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
[a] Véase Sistema de Cuentas Nacionales 1993, Organización de las Naciones Unidas (ONU), Comisión de las Comunidades Europeas (EUROSTAT), Fondo Monetario Internacional (FMI), Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y Banco Mundial.

B. Precios internos

En América Latina y el Caribe la tasa de inflación mantuvo en el 2004 la tendencia descendiente que muestra desde el 2002, de tal modo que en el mes de diciembre acumulaba una variación de 7,3%, comparable con un 8,5% en diciembre del 2003. El valor total registrado en el 2004 es un reflejo del descenso de la inflación en Brasil (del 9,3% al 7,6%), Ecuador (6,1% a 1,9%), Haití (40,4% a 20,2%), República Bolivariana de Venezuela (27,1% a 19,2%) y República Dominicana (42,7% a 28,7%). Al margen de la tendencia general, el desempeño de los países de la región fue heterogéneo: en algunos de ellos y pese a que los valores fueron inferiores a los registrados en el 2003, la inflación se mantuvo cercana a los rangos máximos de las metas establecidas por las autoridades, pero fue superior a la estimada inicialmente, mientras que en otros países el valor observado en el 2004 representa un aumento con respecto al año anterior.

Además de que en varios países de la región las tasas de inflación del 2004 superaron los valores del 2003, en la primera mitad del año la aceleración del ritmo inflacionario en algunos de ellos estuvo impulsada por el encarecimiento de los transportes, los servicios de vivienda y los combustibles; por lo general, estos aumentos ilustraron el alza internacional de los precios de productos básicos —alimentos, petróleo y combustibles—, de algunas manufacturas industriales y de los costos de transporte y de seguros. Este fenómeno afectó con mayor intensidad a los países de Centroamérica dada su dependencia de las importaciones de petróleo y combustibles y de algunas materias primas. Asimismo, en algunos casos hubo factores puntuales que condicionaron la evolución de los precios internos: problemas de abastecimiento, sequía, encarecimiento de los productos y servicios regulados, y mayor dinamismo de la demanda interna asociada a la expansión de la actividad económica. Estos factores se hicieron presentes con menor intensidad en el segundo semestre del año, lo que, junto con las apreciaciones de los tipos de cambio y la conducción de la política monetaria, con alzas de las tasas de interés en varios países, permitió una reducción de la inflación.

Cuadro IV.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, ÍNDICE DE PRECIOS MAYORISTAS Y VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, 2003, 2004 Y 2005

	Precios al consumidor			Precios mayoristas			Tipo de cambio		
	2003 [a]	2004 [a]	2005 [b]	2003 [a]	2004 [a]	2005 [b]	2003 [a]	2004 [a]	2005 [b]
Argentina	3,7	6,1	5,2	2,0	7,9	3,5	-14,8	0,8	-2,7
Bolivia	3,9	4,6	1,9				4,6	3,0	0,6
Brasil	9,3	7,6	3,2	6,3	14,7	0,9	-19,3	-7,1	-9,8
Chile	1,1	2,4	1,4	-1,0	7,8	4,3	-14,1	-4,5	0,3
Colombia	6,5	5,5	3,5	5,7	4,6	2,4	-0,2	-13,9	-3,2
Costa Rica	9,9	13,1	6,4	11,0	17,7	5,2	10,6	0,5	3,5
Ecuador	6,1	1,9	1,4	4,5	4,3	10,5	0,0	0,0	0,0
El Salvador	2,5	5,3	2,8	-0,7	13,3	1,5	0,0	0,0	0,0
Guatemala	5,9	9,2	3,7				4,9	-3,2	-2,3
Haití	40,4	20,2	6,6				15,4	-12,7	3,1
Honduras	6,8	9,2	4,1				5,0	4,9	1,4
Jamaica	14,1	13,7	5,7				20,7	2,0	-0,2
México	4,0	5,2	0,9	6,8	8,0	1,6	10,4	-0,5	-1,9
Nicaragua	6,5	8,9	5,4				6,0	5,0	1,6 [c]
Panamá	1,55	1,54	1,6				0,0	0,0	0,0
Paraguay	9,3	2,8	5,2				-13,8	2,9	1,0
Perú	2,5	3,5	0,8	2,0	4,9	0,7	-1,2	-5,5	-0,8
República Dominicana	42,7	28,7	0,8				75,6	-21,4	-2,6
Trinidad y Tabago	3,0	5,6	2,6				0,0	0,0	-0,6
Uruguay	10,2	7,6	1,9	20,5	5,1	-1,5	7,4	-9,1	-7,9
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	27,1	19,2	7,4	48,4	23,1	9,4	21,0	20,0	11,9
América Latina y el Caribe [d]	**8,5**	**7,3**	**3,2**	…	…	…	…	…	…
América Latina y el Caribe [e]	**9,3**	**7,7**	**3,5**	**9,6**	**10,1**	**3,5**	…	…	…

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Diciembre de cada año con relación a diciembre del año anterior.
[b] Variación acumulada entre diciembre del 2004 y mayo del 2005.
[c] Abril del 2005 en relación con diciembre del 2004.
[d] Promedio ponderado.
[e] Promedio no ponderado.

En los primeros cinco meses del 2005 se mantienen las principales tendencias del segundo semestre del año anterior. En términos agregados se desacelera el proceso de alza de los precios internacionales de los alimentos y lo mismo ocurre con los precios de las materias primas agropecuarias. En cambio, los precios de los metales y minerales, y los del petróleo y los combustibles, siguen mostrando alzas acentuadas, aunque menores que las registradas en la primera mitad del 2004. El efecto de las alzas en los precios de los productos importados fue moderado por la tendencia a la apreciación de los tipos de cambio de los países de la región con respecto al dólar de Estados Unidos, tendencia ya observada en el segundo semestre del 2004. Por otra parte, en el primer trimestre del 2005 los sueldos y salarios reales no han registrado variaciones significativas, con la excepción de Uruguay, por lo que no han influido mayormente en los costos de los productores. Además, durante el segundo semestre del 2004 y en los primeros meses del 2005 las autoridades han aplicado políticas monetarias destinadas a evitar mayores alzas de precios en varios países. En este contexto, en el período de 12 meses que concluyó en mayo del 2005, el panorama regional sigue siendo mixto: varios países muestran un marcado descenso de la tasa de inflación, al compararlas con los valores acumulados en el 2004; en otros se registran leves aumentos derivados de los ajustes de precios resultantes de la mayor demanda interna y de reajustes de precios de productos y servicios regulados, a lo que se suman algunos efectos en su mayoría estacionales, vinculados con la disponibilidad interna de algunos alimentos. Los países que registran disminuciones más pronunciadas de las tasas de inflación en los primeros meses del 2005 son los que también mostraron altos valores en el 2004; en este contexto destaca República Dominicana, que en mayo del 2005 presentaba una inflación de un 0,9% en 12 meses, lo que se compara con el 65,3% del mismo período del 2004. La notable baja de la tasa de inflación en ese país se debe a una menor alza de los precios internacionales de los productos básicos importados, la apreciación del tipo de cambio, la disminución de los precios de los alimentos en el mercado nacional y el manejo de las políticas fiscal y monetaria.

Cuadro IV.2

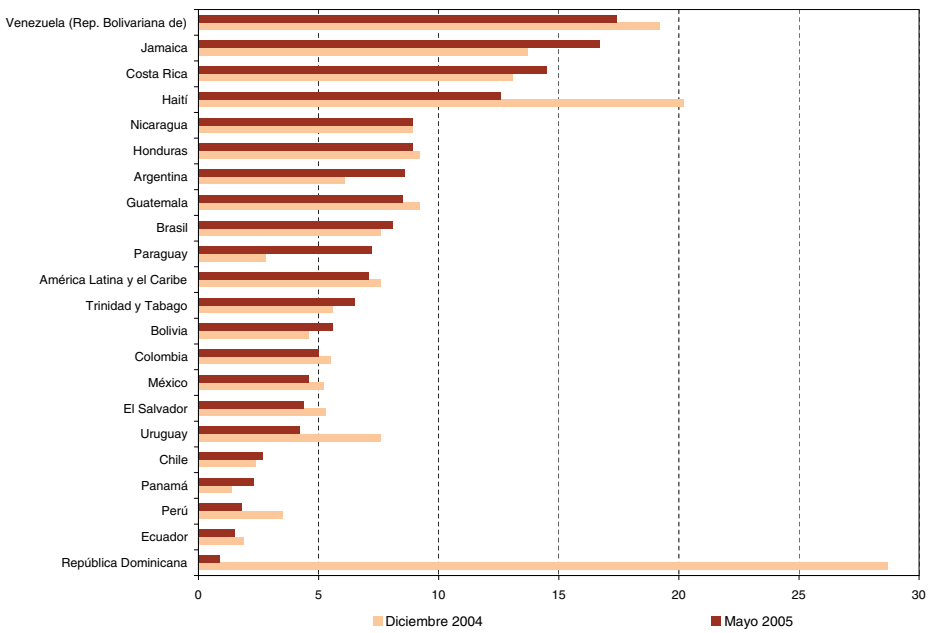
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2004 Y 2005

	Inflación acumulada en mayo de cada año con relación a diciembre del año anterior		Inflación acumulada en 12 meses a mayo de cada año	
	2004	2005	2004	2005
Argentina	2,7	5,2	4,3	8,6
Bolivia	1,0	1,9	4,4	5,6
Brasil	2,7	3,2	5,2	8,1
Chile	1,1	1,4	0,6	2,7
Colombia	4,0	3,5	5,4	5,0
Costa Rica	5,1	6,4	11,4	14,5
Ecuador	2,0	1,5	3,0	1,5
El Salvador	3,7	2,8	4,8	4,4
Guatemala	4,4	3,8	7,3	8,5
Haití	13,8	6,6	25,4	12,6
Honduras	4,3	4,1	7,9	8,9
Jamaica	3,0	6,3	14,0	16,7
México	1,5	0,9	4,3	4,6
Nicaragua	5,3	5,3	8,7	8,9
Panamá	2,7	1,6	3,8	2,7
Paraguay	1,0	5,2	3,1	7,2
Perú	2,5	0,8	3,2	1,8
República Dominicana	28,5	0,8	65,3	0,9
Trinidad y Tabago	4,8	2,6	3,1	6,5
Uruguay	5,2	1,9	9,4	4,2
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	9,0	7,4	21,8	17,4
América Latina y el Caribe				
Promedio ponderado	**3,4**	**3,2**	**7,1**	**6,9**
Promedio no ponderado	**5,1**	**3,4**	**10,2**	**7,2**

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

Gráfico IV.7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2004 Y 2005, VARIACIONES EN 12 MESES

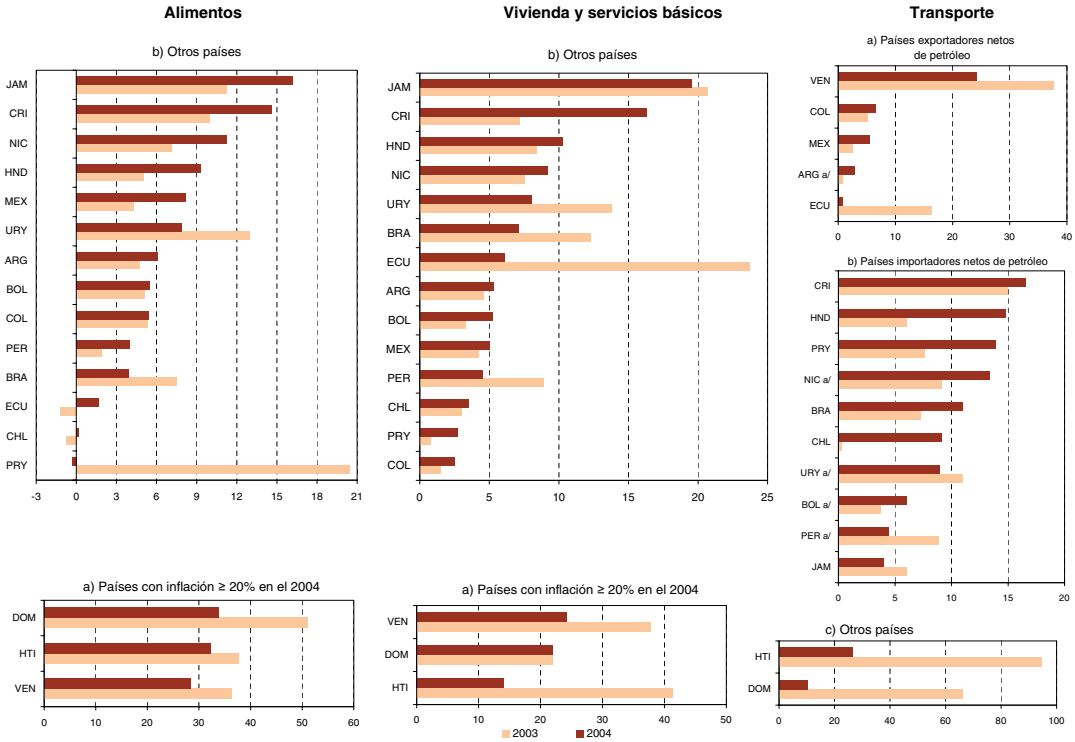


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

El examen de la evolución de los precios al por mayor en los países de la región muestra que, con excepción de Colombia y Uruguay, estos aumentaron más que los precios al consumidor.[11] Como las canastas correspondientes al índice de precios al por mayor están compuestas en su mayor parte de bienes, este comportamiento alcista refleja sobre todo el aumento de los precios internacionales de los productos básicos, las manufacturas industriales y los costos de transporte y seguros de los productos importados. Pero, asimismo, demuestra que el dinamismo de la demanda interna, y en particular del consumo interno, fue superior a lo previsto a principios de año pero en varios países no fue tan intenso como para traducirse en mayores aumentos de los precios al consumidor.

Gráfico IV.8

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INFLACIÓN POR GRUPOS DE PRODUCTOS SELECCIONADOS, VARIACIÓN ACUMULADA A DICIEMBRE DE CADA AÑO, 2003 Y 2004



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Se refiere a transportes y comunicaciones.

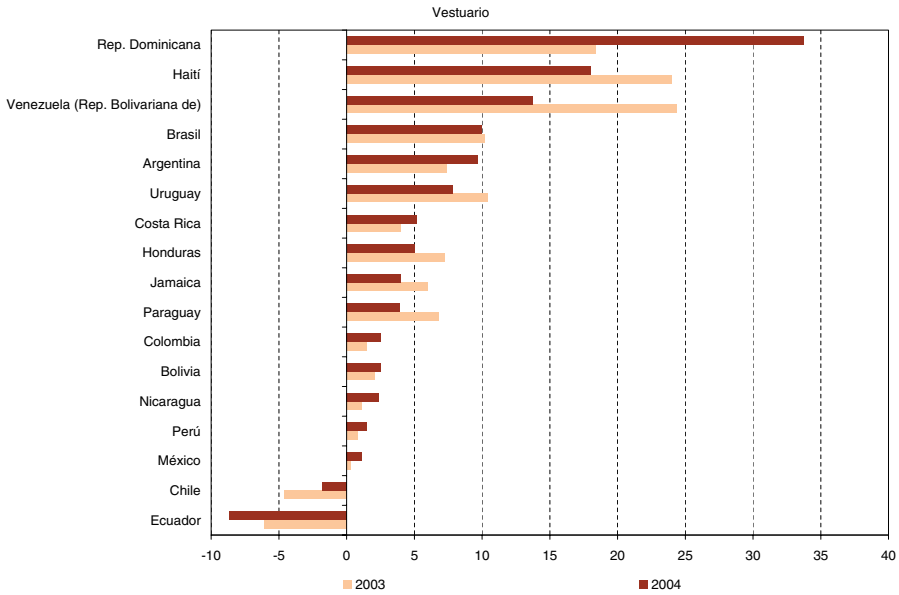
Esto último también se refleja en la evolución de la inflación subyacente, calculada sobre la base del IPC en los países que disponen de ese indicador.[12] En varios países esta se elevó menos que la inflación general, medida de acuerdo al índice de precios al consumidor. En este comportamiento incidieron los sueldos y salarios reales estancados con relación al 2003 y la evolución de la política monetaria aplicada por las autoridades. Las excepciones a esta constante fueron Argentina y Chile, países en que la inflación subyacente mostró un alza superior a la inflación general. En estos países se observó un aumento de los sueldos y salarios reales en el 2004 en comparación con el año anterior, que aunado al mayor crecimiento de las economías estimuló la demanda interna, impulsando así el alza de los precios de algunos grupos de productos, especialmente en el rubro vestuario, o menores disminuciones en los precios como ocurrió en el caso de Chile, que desde hace algunos años viene mostrando caídas sostenidas de los precios en este rubro. Este proceso se produjo a pesar de la tendencia decreciente de los precios de estos productos prevaleciente en los mercados internacionales.

11 Información sobre los países que publican periódicamente datos sobre la materia.

12 Se aplicó una metodología común, consistente en excluir del índice de precios al consumidor los combustibles y derivados y los alimentos perecederos.

Gráfico IV.9

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN ACUMULADA A DICIEMBRE DE CADA AÑO DE LOS PRECIOS DEL VESTUARIO, 2003 Y 2004



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

1. La inflación por grupos de países

Como se mencionó anteriormente, la tasa de inflación varía de un país a otro. Algunos países lograron reducirla considerablemente mientras que otros, debido a condicionantes internas y a los altos precios internacionales de los productos básicos, vieron aumentar sus índices de precios. Asimismo, hubo disparidad en los ritmos de inflación.

En relación con este indicador, los países se pueden clasificar en tres categorías. La primera está integrada por países que registraron un marcado descenso de la inflación en el 2004, a pesar de lo cual también fueron los que presentaron las tasas de inflación más elevadas de la región. Haití y República Dominicana mostraron las más importantes disminuciones desde los altos valores registrados en el 2003: de 40,4% a 20,2% y de 42,7% a 28,7%, respectivamente. La elevada inflación del 2003 refleja las drásticas depreciaciones de ese año, a las que se unió el alza de los precios internacionales del petróleo y los combustibles. En el 2004 estas tendencias se revirtieron o atenuaron y en el segundo semestre los tipos de cambio mostraron una considerable apreciación con respecto al dólar estadounidense, mientras los precios internacionales de los combustibles aumentaban en forma más pausada.[13] En Ecuador la inflación descendió de un 6,1% en el 2003 a un 1,9% en el 2004, lo que obedeció fundamentalmente a la evolución de los precios del vestuario, los servicios de esparcimiento y salud y los artículos para el hogar, que siguieron mostrando la tendencia a la baja ya presentada en el 2003, a la vez que se moderaba notablemente la tendencia creciente de los precios del alquiler y del transporte, rubros que habían mostrado un cuantioso incremento en el 2003.

Por su parte, en el 2004 la República Bolivariana de Venezuela mostró una disminución de la inflación, que se

[13] En República Dominicana, la comparación de la inflación promedio del 2004 y la inflación acumulada hasta diciembre del 2004 puede inducir a una contradicción aparente, dado que el mayor impacto de los altos precios internacionales de los combustibles y del petróleo y de la depreciación cambiaria se dio en el segundo semestre del 2003 y en el primero del 2004. Mientras la inflación promedio anual aumentó de un 27,4% en el 2003 a un 51,5% en el 2004, la inflación acumulada en el año disminuyó de 42,7% en el 2003 a 28,7% en el 2004.

redujo a un 19,2% después de ascender al 27,1% el año anterior debido a la apreciación real del tipo de cambio, el curso de la política económica, el mantenimiento de los controles de precios y la mayor disponibilidad de bienes gracias a la expansión de las importaciones permitida por el aumento de las divisas disponibles a los importadores. En el descenso del ritmo de aumento de los precios al consumidor también influyeron los subsidios a los alimentos otorgados por el gobierno. Si bien los controles de precios han sido eficaces para contener las alzas de los precios de algunos productos, no han logrado eliminarlas y, de hecho, el índice de precios de los productos controlados aumentó sensiblemente en el mismo porcentaje que el índice general de precios al consumidor. En el caso de Paraguay, la evolución de la inflación (2,8% en el 2004 en comparación con un 9,8% acumulado en el 2003) es consecuencia de la apreciación del tipo de cambio en relación con el dólar estadounidense, que se registró en los últimos meses del 2003 y durante buena parte del 2004 y abarató significativamente los costos de los productos importados, en particular de los alimentos. No obstante, los precios del transporte aumentaron mucho más que la inflación general, en un reflejo de los altos precios internacionales de los combustibles y el petróleo.

En un segundo conjunto de países la inflación acumulada hasta diciembre del 2004 disminuyó en comparación con el año anterior, aunque el descenso fue de menor magnitud que en la primera categoría. En Brasil, el IPC disminuyó del 9,3% en el 2003 al 7,6% en el 2004, debido a que la menor variación de los precios de los productos alimenticios contrarrestó en cierta medida las alzas de precios de los productos industriales y las tarifas de los servicios regulados, entre otros los de electricidad y telefonía.[14] Asimismo, la apreciación del tipo de cambio, sobre todo en el segundo semestre del año, favoreció los precios de los productos importados. Igual tendencia se registró en Uruguay y Colombia. Jamaica registró una disminución de la inflación del 14,1% al 13,7% en el 2004.

El tercer grupo está constituido por los países en que la inflación aumentó en el 2004, sobre todo a raíz de las alzas internacionales de los precios de los productos básicos, en particular los alimentos y el petróleo y los combustibles, y del incremento de los precios de los servicios regulados. Si bien este fenómeno incidió en la evolución de la inflación de varias economías (Chile, México, Perú) afectó en mayor medida a los países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua); el valor del 2004 refleja las acentuadas alzas de los precios de los alimentos, combustibles y productos básicos. Otros factores que incidieron en la inflación fueron los ajustes de los precios de los servicios de telefonía y las perturbaciones que afectaron a la oferta de bienes agropecuarios en el caso de Costa Rica, y las malas condiciones climáticas en el de Honduras. En Bolivia el alza del precio interno de los combustibles y el desabastecimiento de diesel tuvieron importantes efectos directos e indirectos en la inflación, sobre todo por los costos del transporte y el precio de algunos alimentos. En Argentina y en Chile el aumento de la tasa de inflación fue un reflejo de la mayor demanda derivada de la notable expansión de la actividad económica.

C. Empleo y salarios

Durante el año 2004 se produjo un descenso de la tasa regional de desempleo, del 10,7% al 10,0%. Esto se debió al aumento de la tasa de ocupación en casi todos los países y, por lo tanto, a nivel regional, en este último caso del 52,2% al 52,8% de la población en edad de trabajar. Como reflejo de la reactivación del aparato productivo, la mayoría de los nuevos puestos de trabajo corresponden a empleo asalariado y en muchos países se expandió significativamente el empleo formal.

Sin embargo, después del marcado deterioro anterior, el nivel de desempleo regional continúa siendo alto. Además, solo en relativamente pocos países, Brasil, Trinidad y Tabago y los que se recuperaron de una profunda crisis (Argentina, Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela), todas las variables de empleo y desempleo registraron una clara mejoría. En la mayoría de los demás la generación de empleo estimulada por el crecimiento económico, relativamente elevado en casi todos los casos en comparación con los años anteriores, se vio ampliamente contrarrestada por un incremento de la oferta laboral, lo que explica que el desempleo haya seguido siendo elevado.

[14] Corresponde al índice de precios al consumidor amplio (IPCA).

La prolongación de una situación laboral difícil, reflejada sobre todo en altas tasas de desempleo, también significó que los salarios medios reales del sector formal no se vieran beneficiados por el repunte del crecimiento y de la productividad. En efecto, como promedio ponderado, estos salarios aumentaron apenas un 0,9% y en la mediana incluso se mantuvieron estancados.

1. La participación laboral siguió en ascenso

En el 2004 se generalizó la tendencia creciente de la tasa de participación laboral iniciada el año anterior; de hecho esta tasa se incrementó en 12 de 17 países que disponen de información sobre la materia. Por otra parte, en el promedio regional ponderado influye la evolución de Brasil, que registró un marcado aumento de la tasa de participación en el 2003 y un incremento mucho menos pronunciado en el 2004, de manera que en esta medición la expansión de la fuerza laboral descendió de 0,5 puntos porcentuales en el 2003 a 0,2 en el 2004 (véase el cuadro IV.3).

Cuadro IV.3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO, 1995-2004

	1990	1995	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Tasa de desempleo [b]								
- Promedio ponderado	7,3	8,7	10,7	10,1	10,0	10,7	10,7	10,0
- Promedio simple	9,6	10,5	10,7	10,3	10,6	11,0	10,8	10,0
Tasa global de participación [b c]								
- Promedio ponderado	57,6	58,2	58,4	58,7	58,1	58,3	58,7	58,9
- Promedio simple	55,6	57,2	58,6	58,3	58,4	58,4	58,5	58,7
Tasa de participación hombres [d]	74,6	74,6	74,4	73,3	73,1	72,5	72,2	72,3
Tasa de participación mujeres [d]	37,6	41,0	43,2	43,0	43,3	43,5	44,2	44,4
Tasa de ocupación [b c]								
- Promedio ponderado	53,5	53,1	51,9	52,5	52,1	51,7	52,2	52,8
- Promedio simple	50,6	51,5	52,2	52,1	51,8	51,5	51,6	52,3
Salario medio real								
- Promedio ponderado	90,1	95,2	98,5	100,0	100,1	98,5	94,5	95,3
- Mediana	80,6	94,1	98,7	100,0	101,0	102,9	103,3	103,3
Salario mínimo real								
- Promedio ponderado	79,5	92,4	97,7	100,0	104,3	103,7	104,4	110,4
- Mediana	98,6	94,1	99,1	100,0	102,1	101,9	103,2	104,0

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

[a] Cifras preliminares.

[b] Series ajustadas por los cambios metodológicos realizados en Brasil (2002) y Argentina (2003).

[c] Catorce países.

[d] Promedio simple de 13 países; la primera columna corresponde a 1991.

El alza de la tasa de participación en el 2003 y el 2004 puede interpretarse como un retorno a la tendencia observada en la primera mitad de los años noventa, que refleja la reacción de los hogares a un contexto económico más holgado que vuelve a ofrecer mayores oportunidades laborales. De hecho, en muchos países se observa claramente este comportamiento procíclico de la oferta laboral. En Argentina, Chile, Ecuador, México, Perú, República Dominicana y Uruguay, después de descensos previos de la tasa de participación, en el 2004 se expandió la integración en el mercado de trabajo, como respuesta a la reactivación de la economía de esos países. Ya antes de eso, al iniciarse la reactivación, se había producido un aumento de la participación laboral en Brasil y en el 2004 la tasa ya no subió mayormente en ese país. Por último, en Colombia, Costa Rica y la República Bolivariana de Venezuela la oferta laboral mostró un comportamiento contracíclico, ya que después de aumentos anteriores la tasa de participación descendió a pesar de que las tasas de crecimiento económico eran relativamente elevadas. En estos tres países se redujo la participación tanto de los hombres como las mujeres, pero el retiro del mercado de trabajo por parte de estas últimas fue mucho más marcado. Como consecuencia de la combinación del crecimiento demográfico y el aumento indicado de la tasa de participación, la población económicamente activa (PEA) urbana aumentó un 2,6%.

2. Repuntó la generación de empleo

En consonancia con la estrecha relación con el crecimiento económico, la ocupación urbana aumentó de 52,2% a 52,8% de la población en edad de trabajar, el mayor incremento desde 1997 que representa una expansión de un 3,4% del número de ocupados. El aumento de la tasa de ocupación fue bastante generalizado, pues se dio en 13 de 17 países que disponen de información (véase el cuadro IV.4). Por primera vez desde 1998, el empleo asalariado creció a una tasa mayor que el trabajo por cuenta propia, lo que significa que la expansión de la economía regional en su conjunto se ha basado, en gran parte, en una incorporación productiva de mano de obra. Esto diferencia el desempeño del 2004 del observado el año anterior, ya que en el 2003 el empleo también se expandió a una tasa relativamente elevada, pero con un dinamismo que se concentró en el trabajo por cuenta propia.

Cuadro IV.4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DEL MERCADO DE TRABAJO SEGÚN PAÍSES, 2003 Y 2004

	Tasa de ocupación		Tasa de desempleo		Salario medio real [a]		Salario mínimo real [a]	
	2003	2004 [b]	2003	2004 [b]	2003	2004 [b]	2003	2004 [b]
Argentina	37,8	39,7	17,3	13,6	-1,9	10,1	3,3	54,5
Bolivia	54,9	…	9,2	8,5	1,7	2,4	0,8	-4,2
Brasil	50,1	50,6	12,3	11,5	-8,8	0,7	0,7	3,8
Chile	48,4	48,5	8,5	8,8	0,9	1,8	1,4	2,8
Colombia	53,8	53,2	16,7	15,4	-0,1	1,0	0,1	1,8
Costa Rica	51,8	50,9	6,7	6,7	0,4	-2,6	-0,4	-1,6
Ecuador	48,6	49,7	9,8	11,0	…	…	5,9	2,2
El Salvador	49,7	48,2	6,2	6,5	…	…	2,1	-1,4
Guatemala	59,3	…	3,4	3,1	0,4	-2,4	7,9	0,3
Haití	…	…	…	…	…	…	33,5	-14,7
Honduras	47,4	47,6	7,6	8,0	…	…	8,6	0,8
Jamaica	57,1	56,8	11,4	11,7	…	…	…	…
México	53,8	54,3	3,3	3,8	1,3	0,1	-0,7	-1,3
Nicaragua	…	…	10,2	9,3	1,9	-2,2	3,1	4,0
Panamá	54,6	55,9	15,9	14,0	…	…	0,7	0,9
Paraguay	55,0	58,8	11,2	10,0	-2,0	-2,7	2,8	-3,3
Perú	61,1	61,6	9,4	9,4	1,6	-1,7	1,2	4,6
República Dominicana	45,2	46,0	16,6	18,4	…	…	-9,5	-21,1
Trinidad y Tabago	55,2	57,2	10,5	8,6	…	…	…	…
Uruguay	48,3	50,9	16,9	13,1	-12,5	0,0	-12,4	-0,2
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	56,8	58,1	18,0	15,3	-16,7	-3,9	-11,7	14,5

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

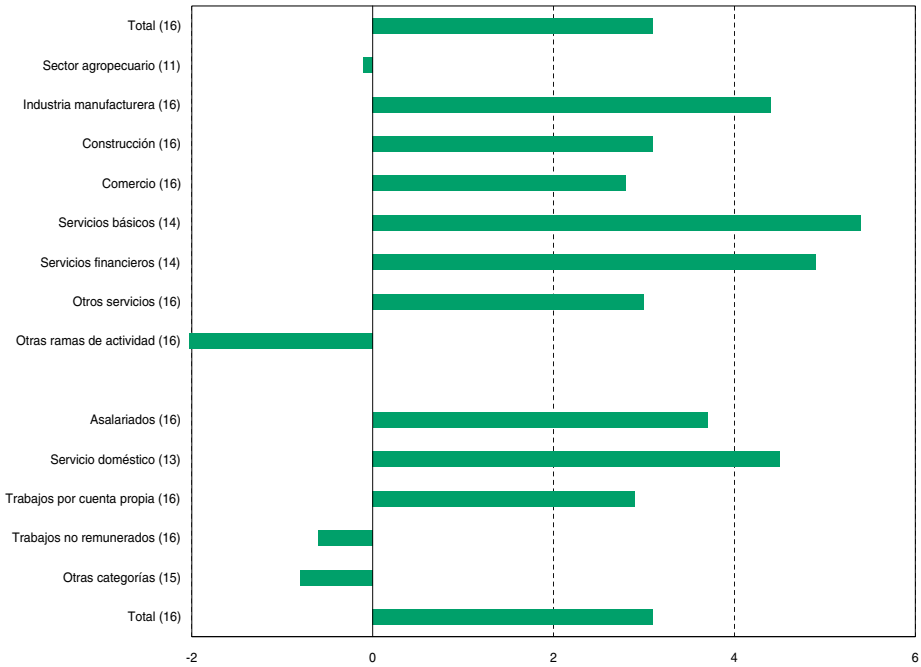
De hecho, en el 2004 el empleo asalariado se incrementó un 3,7% como promedio ponderado de 16 países, mientras el trabajo por cuenta propia se expandió un 2,9% (véase el gráfico IV.10).[15] Por consiguiente, el empleo asalariado contribuyó dos tercios de los nuevos puestos de trabajo, mientras un 24% del nuevo empleo corresponde a trabajo por cuenta propia (véase el cuadro IV.5).

[15] Este cálculo se basa en un método diferente al utilizado en los años anteriores. En algunos países se incluye el empleo rural, por lo que la tasa de generación de empleo es ligeramente inferior, de un 3,1%, en comparación con el 3,4% correspondiente exclusivamente al empleo urbano.

Gráfico IV.10

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL EMPLEO POR RAMA DE ACTIVIDAD Y CATEGORÍA DE OCUPACIÓN, 2004

(En porcentajes) [a]



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

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

[a] Cifras preliminares.

Cuadro IV.5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CONTRIBUCIONES A LA GENERACIÓN NETA DE EMPLEO, 2004

(En porcentajes)

Contribución al crecimiento del empleo no agropecuario por ramas de actividad		Contribución al crecimiento del empleo total por categorías de ocupación	
Total	**100**	**Total**	**100**
Industria manufacturera	24	Asalariados	67
Construcción	6	Trabajadores por cuenta propia	24
Comercio, restaurantes y hoteles	23	Servicio doméstico	10
Servicios básicos	5	Trabajadores no remunerados	0
Servicios financieros, seguros bienes inmuebles y servicios a empresas	13	Otras categorías de ocupación	-1
Servicios sociales, comunales y personales	34		
Otras ramas de actividad	-5		

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

Finalmente, el importante aumento del empleo en el servicio doméstico puede indicar una recuperación de los ingresos, sobre todo de las capas medias, mientras que la contracción del empleo familiar no remunerado responde a una tendencia de más largo plazo, relacionada con la mayor asistencia al sistema escolar.

En muchos países, el aumento del empleo asalariado fue propulsado por la creación de puestos de trabajo en el sector formal, pues casi todos los países que tienen registros sobre el número de asalariados formales muestran importantes incrementos. En efecto, en el promedio anual el número de asalariados contribuyentes a los sistemas

de seguridad social creció un 10,5% en Argentina, un 7,0% en Nicaragua, un 3,7% en Costa Rica y un 3,4% en Chile. En cambio, en México fue de un 1,3%. El número de asalariados registrados en el Ministerio del Trabajo y Empleo de Brasil se expandió un 5,1%, en tanto que la encuesta del Ministerio de Trabajo y Promoción del Empleo de Perú revela un aumento del empleo formal del 2,7%. Si bien la formalización de puestos de trabajo preexistentes puede haber contribuido a esta ampliación del empleo formal en algunos casos, las cifras indican que la región no se encuentra en un período de "crecimiento sin empleo".

Otro aspecto destacable de la generación de empleo en el 2004 es la composición por rama de actividad. La industria manufacturera registró una marcada alza del empleo, la primera desde el 2000 (véase el gráfico IV.10), lo que refleja tanto la recuperación de la demanda interna como la reactivación y ampliación de las exportaciones de manufacturas en el comercio intrarregional y hacia terceros mercados. Esta rama de actividad contribuyó con un cuarto de los nuevos empleos no agropecuarios, proporción que supera claramente la de los últimos años.

En algunos países, la industria maquiladora logró recuperarse. Esta industria fue la generadora de empleo manufacturero más dinámica de los años noventa y recientemente se ha visto muy afectada por la desaceleración de la economía norteamericana y, lo que a más largo plazo es más importante, por la competencia de China. En México, el país que tiene la industria maquiladora de mayores proporciones, el empleo en este sector se elevó un 4,7%. En relación con esta industria se ha planteado un importante debate sobre las futuras ventajas competitivas de la producción mexicana y centroamericana, centrada en la cercanía geográfica de Estados Unidos y el desarrollo de segmentos con mayor valor agregado.

La construcción fue otro sector que fue favorecido por la reactivación de la demanda interna y mostró la mayor expansión desde 1998. Por otra parte, el incremento de los puestos de trabajo en el comercio y los servicios comunales, sociales y personales fue levemente inferior al del empleo en su conjunto, pero aun así aportó gran parte de los nuevos puestos de trabajo no agropecuarios (57% en general). En estas ramas se concentran los empleos caracterizadas por bajas barreras de entrada, que son las predominantes en períodos de estancamiento económico, pero no todos los empleos en estas ramas de actividad son de baja productividad y calidad.

En forma similar a lo observado en los años de mayor crecimiento de la década pasada, pero en contraste a lo ocurrido en los últimos años, el empleo mostró sus mayores tasas de crecimiento, de alrededor del 5%, en los servicios financieros y a las empresas, así como en los servicios básicos. En conjunto, ambas ramas contribuyeron casi un 20% de los nuevos empleos no agropecuarios, lo que revelaría un renovado dinamismo de los procesos de modernización de la infraestructura y la estructura productiva.

3. Desempleo y otros problemas laborales

A consecuencia de la considerable alza de la tasa de ocupación regional, contexto en el que la tasa de participación tuvo una leve expansión, la tasa de desempleo bajó en forma marcada, del 10,7% al 10,0%, en la mayor caída registrada de un año a otro desde 1986. Este descenso de la tasa supuso una reducción del número de desempleados que favoreció a 800,000 personas, dado que el desempleo urbano se redujo de 19,4 millones a 18,6 millones.

Sin embargo, la disminución de la tasa de desempleo no fue un fenómeno generalizado. Solo en Argentina, Brasil, la República Bolivariana de Venezuela y Uruguay, países con un elevado crecimiento económico en el 2004, la acentuada expansión del empleo supuso una brusca baja del índice de desempleo. En Colombia esta tasa también se redujo, pero esto obedeció más a un descenso de la participación laboral que a la generación de nuevos puestos de trabajo. Por otra parte, en numerosos países (entre otros Chile, Ecuador, Honduras, México, Perú y República Dominicana) el desempleo se mantuvo estable o incluso subió, debido a que la reactivación del empleo fue insuficiente para compensar el incremento de la tasa de participación (véase el cuadro IV.4).

Es bien sabido que la tasa de desempleo abierto refleja solo parcialmente los problemas del mercado de trabajo. Por lo tanto, en una serie de países se calcula también el número de personas ocupadas que trabajan menos de una jornada considerada como normal y que desean trabajar más tiempo, fenómeno que suele definirse como "subempleo visible". En el caso de 12 países que disponen de información sobre la materia se puede calcular que en el 2004 un 7,9% de la PEA urbana se encontraba en esa situación, lo que corresponde a 14,7 millones de personas. Aunque la tasa bajó una décima en comparación

con el 2003, hay 200,000 personas más que se encuentran en esta situación, lo que significa que parte de quienes se incorporaron al mercado de trabajo en economías en proceso de reactivación no tuvieron posibilidades de satisfacer sus necesidades de empleo e ingresos, debido a las condiciones del mercado laboral.

Aparte del desempleo abierto y del subempleo de distintos tipos, la emigración es una tercera "variable de ajuste" en el mercado de trabajo. Lamentablemente, no existen muchos datos sobre corrientes anuales de emigración de los países de la región. Un buen ejemplo de la importancia cuantitativa de la emigración es el caso de Perú, país sobre el cual se ha estimado, a partir de la diferencia entre peruanos que han salido y entrado al país, que en el 2004 emigraron 300.000 personas, cifra que representa un importante aumento en comparación con las 230.000 personas que lo hicieron en el 2003. Otro indicador de la migración, gran parte de ella ilegal, son los datos sobre deportación. En el 2003, las autoridades de los Estados Unidos localizaron 1.046.000 extranjeros "deportables", 957.000 de los cuales eran mexicanos. En este contexto, cabe destacar que muchos emigrantes ilegales que no son mexicanos no llegan a la frontera de Estados Unidos. De hecho, en el 2004 hubo 199.000 centroamericanos que fueron deportados de México.

4. La evolución de los salarios

En casi todos los países, la reactivación económica influyó en mayor o menor grado en el empleo, pero sus repercusiones en lo que respecta a los salarios fueron mínimas o nulas. La excepción fue Argentina, país en el que se produjo un incremento real superior al 10% como promedio anual, pese a lo cual el salario medio real aún no ha recuperado el poder de compra anterior a la crisis de comienzos de la década. Tres otros países (Bolivia, Chile y Colombia) registraron incrementos que fluctúan entre el 1% y el 2,5%, en otros tres (Brasil, México, Uruguay) el salario real del sector formal se mantuvo estable o registró un alza inferior al 1% y en seis (Costa Rica, Guatemala, Nicaragua, Paraguay, Perú y la República Bolivariana de Venezuela) el poder de compra de los salarios descendió más de un 1% (véase el cuadro IV.4).

La escasa reacción de los salarios reales medios ante un repunte de la demanda laboral obedecería principalmente a la persistencia, en la mayoría de los países, de tasas de desempleo todavía altas desde una perspectiva histórica. En consecuencia, en el promedio ponderado de 13 países, el salario medio subió un 0,9%, mientras en la mediana incluso acusó un estancamiento. Al respecto, hay que tomar en cuenta que el salario medio regional ponderado había disminuido marcadamente en los años anteriores, de manera que en el 2004 se encontraba en el mismo nivel que a mediados de los años noventa (véase el cuadro IV.3).

En el 2004 algunos países, sobre todo Argentina y la República Bolivariana de Venezuela, aplicaron una política salarial activa, caracterizada entre otras cosas por un gran aumento del salario mínimo y, en el caso de Argentina, el alza de los salarios superiores al mínimo, con el fin de reducir la pobreza y estimular la demanda interna. Por otra parte, la mayoría de los países siguieron aplicando la política salarial cautelosa de los años anteriores, por lo que en la mediana se registró un aumento de apenas un 0,8%. En cambio, el promedio ponderado del salario mínimo real anual se elevó un 5,9% a lo que, aparte del alza en los países mencionados, contribuyeron cuantiosos aumentos reales en Brasil y Perú, en este último caso a partir de fines del 2003. A comienzos del 2005, Argentina y Uruguay decretaron fuertes alzas de los salarios mínimos.

5. Tendencias en el 2005

En la comparación interanual, la tasa de desempleo muestra una significativa mejoría a comienzos del 2005, ya que se estima que disminuyó del 10,6% registrado en el primer semestre del 2004 a un 9,4% un año después. A diferencia de lo ocurrido en promedio en el 2004, esta evolución no puede atribuirse exclusivamente a la generación de empleo ya que, en concordancia con la atenuación del crecimiento económico regional, la tasa de ocupación regional más bien moderó su expansión interanual a 0,4 puntos porcentuales, mientras en el primer semestre del 2004 el aumento había sido de 0,6 puntos.

En los primeros meses del 2005, otro factor que ha incidido en la contracción del desempleo abierto ha sido el decrecimiento de la participación laboral observado en seis de nueve países que disponen de información y que en el promedio ponderado llega a 0,4 puntos porcentuales. La interpretación de esta evolución no es obvia, ya que se produce en el contexto de un aumento del nivel de empleo que típicamente tiende a estimular un incremento de la oferta laboral. Posiblemente se trata de una "reacción" a los aumentos previos y, sobre todo, a que los jóvenes están retomando la tendencia a una mayor permanencia en el sistema educativo.

Por otra parte, la mejora de la situación laboral es más generalizada que en el 2004, ya que en el primer semestre del año en curso, en seis de los nueve países que disponen de información se registran simultáneamente un aumento del empleo y un descenso del desempleo (véase el cuadro IV.6). Dadas las tendencias de enfriamiento de algunas de las grandes economías, se estima que en el segundo semestre se atenuará el descenso de la tasa de desempleo, que como promedio anual sería del 9,3%, lo que de todos modos representa una segunda baja consecutiva relativamente fuerte.

A pesar de la mejora de los indicadores de empleo y desempleo, a comienzos del 2005 los salarios reales siguen sin repuntar. Solo en Uruguay registran una recuperación significativa, después de las acentuadas caídas previas, mientras en Argentina las alzas salariales se han ido atenuando. Los otros países que disponen de información al respecto muestran un alza interanual leve (Chile y Colombia), un estancamiento (República Bolivariana de Venezuela) o moderados descensos (Brasil, Costa Rica, México y Nicaragua) de los salarios reales medios.

Cuadro IV.6

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE DESEMPLEO, TASA DE OCUPACIÓN Y SALARIO MEDIO REAL (2000=100), PRIMEROS SEMESTRES 2004 Y 2005

	Tasa de desempleo		Tasa de ocupación		Salario medio real [a]	
	2004	2005 [b]	2004	2005 [b]	2004	2005 [c]
América Latina y el Caribe	10,6	9,4	52,5	52,9	…	…
Argentina	14,6	12,8	54,2	54,7	88,1 [d]	90,0 [d]
Brasil	12,3	10,3	50,0	50,7	83,4 [e]	82,0 [e]
Chile	8,9	8,2	48,2	49,3	107,1 [e]	108,6 [e]
Colombia	16,5	15,0	52,4	53,0	101,4 [d]	102,5 [d]
Costa Rica	…	…	…	…	105,6 [e]	103,8 [e]
Ecuador	11,3	11,1	49,3	49,4	…	…
México	3,7	3,9	…	…	106,6 [d]	105,9 [d]
Nicaragua	…	…	…	…	104,3 [d]	103,2 [d]
Perú	10,1	10,5	61,5	60,6	…	…
Uruguay	13,5	11,7	50,7	51,0	77,0 [e]	80,5 [e]
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	16,6	13,3	57,4	57,4	74,6 [f]	74,6 [f]

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

[a] Índice 2000=100.

[b] Estimación.

[c] Cifras preliminares.

[d] Promedio enero-abril.

[e] Promedio enero-mayo.

[f] Promedio enero-marzo.

Capítulo V

Problemas y políticas de empleo

A. Introducción

Las grandes transformaciones económicas y tecnológicas de las últimas décadas tienen fuertes repercusiones en los mercados de trabajo de todo el mundo. Factores tales como el cambio tecnológico que flexibiliza los procesos productivos, la creciente movilidad del capital y la tecnología, y la adopción de estrategias empresariales en respuesta al cambio de contexto tienden a diversificar y polarizar las pautas ocupacionales. En todas partes, las economías, y específicamente los mercados de trabajo, se ven presionados a adaptarse a este nuevo contexto estructural.

Con posterioridad a las graves crisis de los años ochenta, los países de América Latina y el Caribe realizaron reformas económicas más o menos profundas, destinadas a facilitar el ajuste de la economía a las cambiantes condiciones externas, mediante la reestructuración de la regulación de los mercados y el fomento de la competencia, y adoptaron políticas macroeconómicas orientadas a combatir la inflación y facilitar un crecimiento sostenido. A pesar de los avances registrados, en la región en su conjunto los niveles de inversión no repuntaron y las tasas de crecimiento se caracterizaron por su volatilidad y por ser bajas en promedio.

En consecuencia, los mercados de trabajo de la región enfrentan los efectos de las transformaciones estructurales de otros mercados de factores y bienes; la debilidad de la actividad económica, principal factor determinante de la magnitud de la demanda laboral, y un crecimiento económico volátil. Como se analiza en la primera sección de este capítulo, este contexto adverso se refleja en el desempeño poco satisfactorio de los mercados laborales, que ha sido uno de los aspectos más negativos del desarrollo reciente de la región. De este diagnóstico surgen una serie de retos en materia de políticas para mejorar el desempeño de los mercados laborales. En la segunda sección se examinan algunos avances y propuestas para realzar la eficiencia de estas políticas.

B. Tendencias del empleo y los salarios a partir de 1990

1. Tendencias de la oferta laboral

Históricamente, el crecimiento demográfico ha ejercido una fuerte presión en los mercados de trabajo de la región, a los que cada año se incorporaron cohortes etarias cada vez más grandes en búsqueda de empleo. Sin embargo, la transición demográfica de las últimas décadas ha contribuido a mitigar esta presión y en los últimos años también a reducirla. En efecto, a comienzos de los años setenta la población en edad de trabajar de la región, definida como el conjunto de las personas de 10 años y más, aún mostraba un crecimiento anual del 2,9%, mientras que este indicador descendió a 1,8% en el primer quinquenio de la presente década. A partir de este mismo decenio, el aumento de la población en edad de trabajar se reduce incluso en términos absolutos, de un máximo de 38,7 millones de personas en el quinquenio 1995-2000 a una cifra proyectada en 38,1 millones para el quinquenio 2000-2005.[1]

El análisis de la población en edad de trabajar de las zonas urbanas, definida para estos fines como el conjunto de personas de 15 años y más, indica que la tendencia es aún más marcada en ese grupo. Como consecuencia de las fuertes corrientes migratorias, en el primer quinquenio de los años setenta este segmento de la población urbana aumentó anualmente un 4,2%, tasa que se redujo a 2,4% treinta años después y que según las proyecciones disminuiría al 2,1% en el quinquenio 2005-2010.

Aparte de las tendencias demográficas, la variación de la tasa de participación (porcentaje de la población en edad de trabajar inserta en el mercado de trabajo) es otro de los elementos que incide en el aumento de la oferta laboral. Al respecto, a mediano y largo plazo las siguientes tendencias han sido determinantes:

- Durante las últimas décadas se registró un marcado incremento de la tasa de participación de las mujeres, tanto en las zonas urbanas como en las rurales, en las que ha sido tradicionalmente baja.
- La mayor permanencia de los varones en el sistema educativo tiende a frenar el aumento de la tasa de participación. Las jóvenes elevaron aún más que ellos su nivel educativo, pero sin que su participación laboral, inferior a la de los hombres, se redujera; lo que disminuyó fue el porcentaje de mujeres jóvenes que se dedican a quehaceres del hogar.
- La participación laboral tiende a bajar cuando las personas alcanzan la edad de jubilación, sobre todo si existen sistemas de protección social con cobertura significativa. El incremento del número de personas mayores de 65 años tiende a frenar el aumento de la participación laboral, especialmente en las zonas urbanas.

Dado que la primera de las tendencias ha sido la más acentuada en la mayoría de los países, prevaleció el aumento de la tasa global de participación. Sin embargo, fuera de esta tendencia de largo plazo la tasa de participación suele mostrar variaciones como reacción a la coyuntura económica. A nivel regional, en la mayoría de los últimos 15 años, aunque no siempre, se ha observado un comportamiento procíclico. En consecuencia, durante los años de bajo crecimiento económico de fines de la década de 1990 y comienzos del actual decenio se frenó la tendencia de largo plazo al alza de la tasa de participación y la oferta laboral ejerció una influencia moderadora en la elevación del desempleo (véase el gráfico V.1).[2]

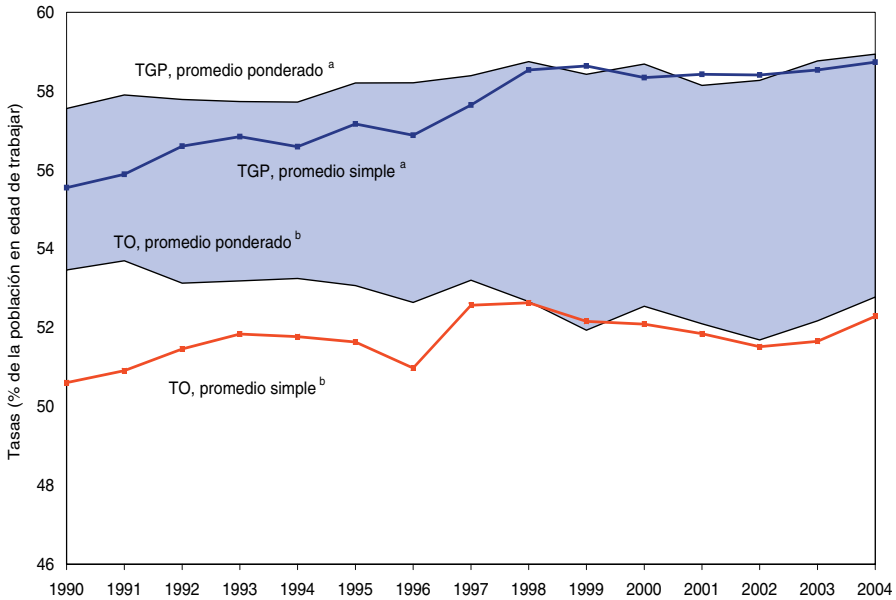
---

[1] Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Boletín demográfico,* N° 73 "*América Latina y el Caribe: Estimaciones y proyecciones de población, 1950-2050"* (LC/G.2225-P), enero del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/S.03.II.G.209.

[2] En el gráfico V.1 se presentan los promedios simples y ponderados de ambas tasas, que tuvieron una evolución heterogénea en algunos períodos.

Gráfico V.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (14 PAÍSES): EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN Y DE LA OCUPACIÓN (ZONAS URBANAS)



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

[a] Tasa global de participación.

[b] Tasa de ocupación.

2. Evolución del desempleo

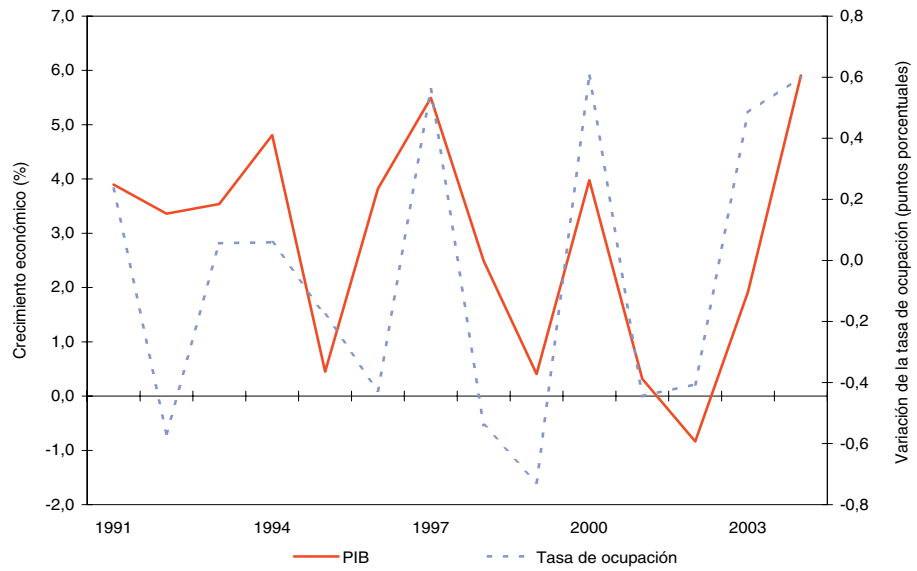
A pesar de la menor presión de la oferta laboral derivada de las tendencias demográficas, el desempleo se incrementó durante los últimos años. Como se indica en el gráfico V.1, como promedio ponderado y promedio simple la generación de empleo fue insuficiente para compensar la expansión de la oferta laboral, y el desempleo, que en el gráfico aparece como la diferencia entre la tasa de participación y la tasa de ocupación se amplió a lo largo del período. Esto ocurrió, sobre todo a partir de 1995, cuando una sucesión de crisis económicas repercutió notablemente en el desempleo, que se mantuvo en un nivel históricamente elevado a falta de un crecimiento económico sostenido. Recién en el bienio 2004-2005 el desempleo regional se atenúa, aunque sigue cercano a los dos dígitos.

Cabe destacar que un período de persistente alto desempleo abierto es un fenómeno sin precedentes en la región, pues si bien las crisis económicas anteriores provocaron un notable aumento del desempleo, posteriormente siempre volvía a bajar, incluso en un contexto de débil crecimiento económico como ocurrió en los años ochenta. En esas circunstancias, el desempleo abierto rápidamente fue sustituido por una expansión del empleo informal, proceso que no se produjo en los últimos años.

3. Tendencias del empleo

De todas maneras, no existe una desvinculación del crecimiento económico y la generación de empleo, como queda demostrado en el gráfico V.2. De hecho, las fases de reactivación económica siempre se han traducido en una mayor generación de empleo y la correlación se vuelve más estrecha a partir de 1997.

Gráfico V.2
AMÉRICA LATINA: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y EMPLEO, 1991-2004



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

Lo dicho no equivale a negar que la reestructuración del aparato productivo y las características macroeconómicas del crecimiento (evolución del tipo de cambio real, apertura comercial) hayan influido en la generación de empleo; lo que ocurre es que esta influencia generalmente se ha concentrado en determinados sectores y en aquellos casos en que afectó la relación entre el crecimiento y la generación del empleo este efecto parece haber sido transitorio.[3] Por consiguiente, no hay una desvinculación entre el crecimiento económico y la generación de empleo, pero tampoco una acentuación de la elasticidad empleo-crecimiento, como se esperaba que ocurriera como consecuencia de las reformas económicas de los años ochenta y noventa.[4]

Por lo tanto, en el período 1990-2004 el deficiente crecimiento económico fue la principal causa de la escasa generación de empleo. Aparte del aumento del desempleo, otras expresiones de este fenómeno y de la necesidad de parte de la población de percibir más ingresos que los procedentes de los nuevos puestos de trabajo vinculados a la expansión del aparato productivo fueron la expansión de empleos de baja productividad y la emigración.

Como ya había sucedido en los años ochenta, a partir de 1990 el empleo mostró una mayor expansión

[3] Véanse, entre otros, los análisis del caso brasileño en Carlos Alberto Ramos, "O emprego nos anos 90: O regime macroeconomico importa?", *Mercado de trabalho. Conjuntura e análise*, N° 22, noviembre del 2003 y Alessandro Ferreira dos Passos, Grazuiela Ansiliero y Luis Enrique Paiva, "Mercado de trabalho: evolução recente e perspectivas", *Mercado de trabalho. Conjuntura e análise*, N° 26, febrero del 2005.

[4] Véanse Jürgen Weller, *Reformas económicas, crecimiento y empleo: los mercados de trabajo en América Latina*, Comisión Económica para América Latina (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica, Santiago de Chile, 2000 y Banco Interamericano de Desarrollo (BID), *Se buscan buenos empleos*, Washington, D.C., 2003.

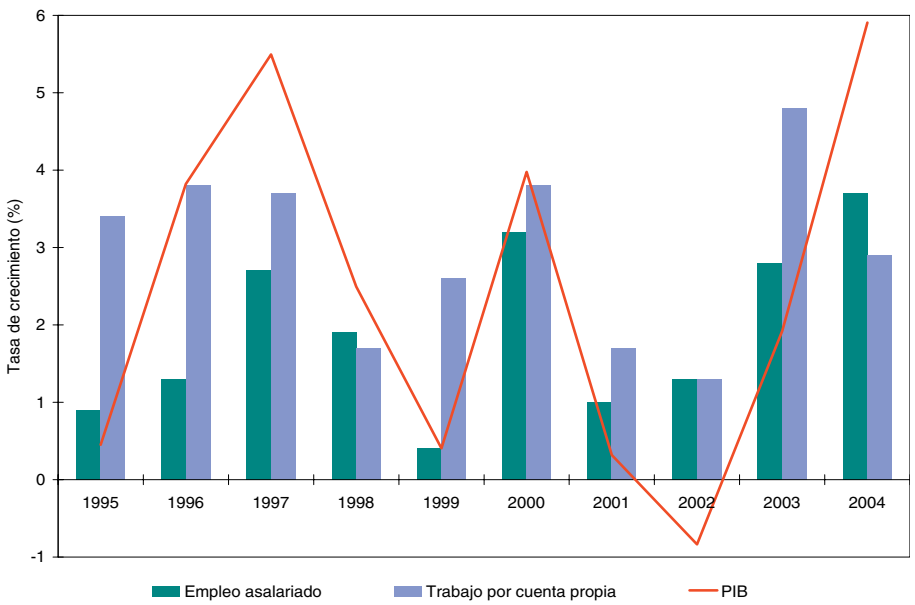
en los sectores de baja productividad. En la región en su conjunto, aumentó la participación del sector informal en el empleo urbano, de un 42,8% en 1990 a un 46,7% en el 2003.[5] De hecho, se incrementó la participación en la composición del empleo urbano de todas las categorías de empleo informal, es decir del trabajo por cuenta propia no profesional, administrativo o técnico, incluido el trabajo familiar no remunerado, el empleo en microempresas y el servicio doméstico. En cambio, se redujo la participación del empleo tanto en las pequeñas, medianas y grandes empresas privadas como en el sector público.

El empleo asalariado, que refleja más claramente la demanda laboral, mostró un comportamiento claramente procíclico, pero no ocurrió lo mismo con el trabajo por cuenta propia (véase el gráfico V.3). Parte del empleo de esta categoría refleja la necesidad de supervivencia que obliga a recurrir al autoempleo en condiciones que suelen ser precarias, mientras otra parte corresponde a personas que aprovechan un contexto económico favorable para beneficiarse de las oportunidades de percibir ingresos laborales. Esta dualidad se refleja en la evolución del empleo por cuenta propia, que muestra, en diferentes momentos, características anticíclicas y procíclicas.

Si bien se reconoce que las nuevas tecnologías permiten alcanzar una productividad más alta que en el pasado en muy pequeñas unidades productivas, el hecho de que la brecha entre los ingresos laborales medios del sector formal y los del sector informal se haya ampliado en los años noventa del 59% al 72% en el promedio simple de 12 países que disponen de información sobre la materia indica que el rasgo más sobresaliente de la expansión del sector informal no fue el surgimiento de actividades altamente productivas a muy pequeña escala, sino de un mayor número de empleos de baja productividad.[6]

Gráfico V.3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DINÁMICA EN LA GENERACIÓN DEL EMPLEO



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

5 Véase Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Panorama Laboral 2004*, Lima, 2004. Se mantiene la referencia al concepto del sector informal, a pesar de sus debilidades conceptuales y, sobre todo, de medición, ya que sigue representando un fenómeno importante de los mercados de trabajo de la región.

6 Véase Víctor E. Tokman, "Las dimensiones laborales de la transformación productiva con equidad", *serie Financiamiento del desarrollo,* N° 150 (LC/L.2187-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), octubre del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.115.

En la base de la gran brecha salarial entre los ingresos laborales de los sectores formal e informal se encuentra la marcada heterogeneidad estructural de la región, que se expresa en grandes diferencias de productividad. En los últimos años, esta heterogeneidad ha tendido incluso a acentuarse en el contexto de cierta modernización tecnológica y organizacional de los segmentos productivos más avanzados, mientras en el conjunto de las micro y pequeñas empresas se mantuvo estancado.[7] En el mercado de trabajo, esta heterogeneización ha reforzado el sesgo de la demanda laboral a favor de las personas con más educación, lo que se expresa en una creciente brecha salarial entre quienes tienen educación terciaria y el resto de los asalariados.[8]

Además, en los últimos años se ha producido una fuerte corriente migratoria desde la región. Aparte de la emigración de larga data de mexicanos, centroamericanos y caribeños a los Estados Unidos, se ha ampliado en forma muy marcada la emigración extrarregional, en el contexto de serias crisis económicas. Estas, así como las diferencias entre los niveles de bienestar entre países vecinos, también han estimulado las migraciones intrarregionales, entre otras las de nicaragüenses a Costa Rica y de peruanos a Chile.[9] Según estimaciones de la CEPAL, once países de la región tienen un saldo migratorio neto anual de 2 por mil o más.[10]

Otro problema de los mercados de trabajo que se ha agravado es la reducción de la cobertura de la seguridad social, como reflejo de un aumento de la precariedad del empleo. En efecto, el porcentaje de asalariados que cotizan en el sistema de seguridad social bajó del 66,6% en 1990 al 63,6% en el 2003.[11] A ello contribuyeron la mencionada expansión del sector informal y la menor cobertura de los asalariados de microempresas y del servicio doméstico, que descendió del 29,2% al 26,2%, mientras en el sector formal la cobertura sufrió un deterioro menor (del 80,6% al 79,3%).

A nivel regional, los salarios reales medios del sector formal mostraron una evolución que varía de acuerdo al método de medición utilizado. En la mediana de los países que disponen de información, entre 1990 y 2004 los salarios mostraron una significativa recuperación de la pérdida de 12% sufrida en los años ochenta, ya que aumentaron un 28%. En contraste, en el promedio ponderado, el incremento acumulado en los últimos 14 años fue de apenas un 6%, que corresponde a un crecimiento anual de 0,4%.[12]

Si se compara este leve incremento con el alza de la productividad laboral de la región, puede constatarse que ambos se ubican en el mismo nivel ya que el producto por ocupado aumentó entre 1990 y 2003, aproximadamente a razón de medio punto porcentual por año.

En el gráfico V.4 se observa que, después de una drástica baja de la productividad laboral media en los años ochenta, el producto por ocupado se fue elevando levemente hasta 1997, aunque sin llegar a recuperar el valor de 1980. Esta evolución es atribuible a un notable aumento de la productividad de los sectores primario y secundario, en el contexto de procesos de apertura comercial. Por otra parte, se ha constatado que la productividad media del sector terciario, si bien difícil de medir, solo creció durante algunos años, pero en las postrimerías de la "crisis del tequila" volvió a descender, como reflejo de la expansión de la informalidad urbana que se concentra en algunas ramas del sector terciario.

---

7 Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Desarrollo productivo en economías abiertas* (LC/G.2234(SES.30/3)), Santiago de Chile, 2004.

8 Véase Banco Interamericano de Desarrollo (BID), *Se buscan buenos empleos*, Washington, D.C., 2003.

9 Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2002), *Globalización y desarrollo* (LC/G.2157(SES.29/3)), Santiago de Chile, abril del 2002.

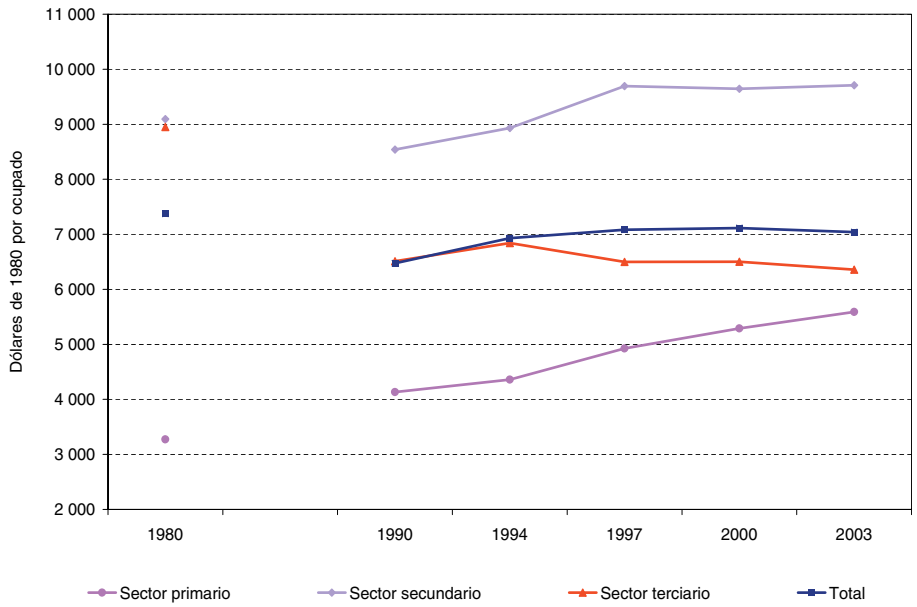
10 Se trata —con tasas descendentes— de Guyana, Suriname, Santa Lucía, Jamaica, Guatemala, Ecuador, Nicaragua, México, Trinidad y Tabago, Haití y Perú. Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Boletín demográfico. América Latina y el Caribe: Estimaciones y proyecciones de población, 1950-2050,* N° 73 (LC/G.2225-P), enero del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/S.03.II.G.209.

11 Véase Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Panorama Laboral 2004*, Lima, 2004.

12 Cálculo propio con base en información oficial de los países.

Gráfico V.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LA PRODUCTIVIDAD LABORAL, 1980-2003



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

A partir de 1997, solo el sector primario siguió mostrando una productividad laboral media creciente, principalmente debido a la modernización de la agricultura empresarial, basada en parte en el uso intensivo de capital, la expulsión de mano de obra de algunos sectores de la economía campesina y la expansión de la minería. Además, el incremento de la productividad laboral del sector secundario se vio interrumpido, mientras la del sector terciario volvió a reducirse. En consecuencia, la productividad laboral media se mantuvo estancada y en el 2003 superó apenas levemente el nivel del año 1990.

Por lo tanto, la incapacidad de la región de elevar la productividad y, de esta manera, su competitividad y el crecimiento económico son factores claves que explican la imposibilidad de mejorar las condiciones laborales en la región. Esta debilidad también se refleja en la brusca baja de la productividad total de los factores que sufrieron muchos países en las últimas décadas, si bien en los años noventa hubo algunos casos más favorables.[13]

Por último, no todos los grupos se ven afectados de la misma manera por la evolución de los mercados de trabajo. Las causas de esta desigualdad pueden centrarse en factores externos al mercado de trabajo, entre otros la desigualdad de acceso a una buena educación, problemas relativos a la institucionalidad del mercado laboral o en un sesgo de la demanda laboral a favor de cierto tipo de mano de obra. Indicadores como la tasa de desempleo más alta, la búsqueda de trabajo más prolongada, la dificultad del acceso a ciertos trabajos, las diferencias de pago por el mismo tipo de trabajo, y la alta y creciente brecha salarial entre ciertos componentes de la fuerza laboral demuestran la necesidad de medidas específicas destinadas a fomentar la inserción laboral de los grupos afectados. Dentro de esta categoría destacan las mujeres y los jóvenes, sobre todo de bajo nivel educativo, y las minorías étnicas.

En conclusión, no se cumplieron las expectativas de una mejora del desempeño laboral despertadas por las reformas económicas de las últimas décadas, aunque tampoco se han impuesto pautas de "crecimiento sin empleo", como a veces se plantea. En este contexto, los retos laborales se pueden caracterizar desde dos perspectivas. En primer lugar, desde la perspectiva de la mano de obra como insumo clave del proceso de producción, cabe preguntarse cómo potenciar su aporte para acelerar el

13 Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2003-2004* (LC/G.2255-P/E), 2004, Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: S.04.II.G.2.

crecimiento económico. En segundo término, desde el punto de vista de los puestos de trabajo productivos como producto del crecimiento económico, la pregunta es otra: ¿cómo optimizar la generación de empleo, en términos de cantidad y calidad? A partir de esta doble perspectiva, los retos laborales pueden resumirse como sigue:

- Mejorar la productividad laboral, como base para realzar la competitividad y el crecimiento económico, a su vez prerrequisitos para mejorar las condiciones laborales.
- Generar empleo productivo, esto es, que genera valor agregado y se rige por condiciones laborales "decentes".[14]
- Desarrollar mecanismos de protección ante la amenaza de posibles reducciones de empleo e ingresos, que permitan hacer frente a la heterogeneidad en el mercado de trabajo y en los que se tomen en cuenta la necesidad de que dicho mercado funcione eficientemente.
- Fomentar la inserción laboral de grupos con problemas específicos de acceso al empleo productivo.

C. Políticas para enfrentar los retos del empleo

1. Aspectos generales

Hay tres tipos de políticas que pueden aplicar los gobiernos para enfrentar los retos que identifican en el mercado laboral: políticas de empleo, políticas laborales y políticas al mercado de trabajo.[15] Las primeras son instrumentos macroeconómicos y sectoriales que inciden en el nivel y la composición del producto y que, por consiguiente, influyen en la magnitud y la composición del empleo y las remuneraciones absolutas y relativas. Las políticas laborales definen las condiciones de la relación contractual, incluidas las relativas al inicio y término de dicha relación. Entre otras cosas, consisten en reglas que determinan las relaciones entre el empleador y el trabajador, así como las condiciones de trabajo. Gran parte de estas reglas forman parte de la legislación laboral, pero también hay normas que se desprenden de otras fuentes, como las negociaciones colectivas y la jurisprudencia establecida por los tribunales competentes. Las políticas del mercado de trabajo se traducen en intervenciones directas en el mercado laboral destinadas a combatir o evitar el desempleo y elevar los ingresos laborales. Estas políticas se dividen en activas y pasivas. Los principales instrumentos de las políticas activas son la capacitación, los servicios de intermediación y la generación de empleo en forma directa o indirecta. Las pasivas suelen tener una orientación social, en virtud de la cual permiten la provisión de ingresos a trabajadores que perdieron su fuente de trabajo. A la vez, su propósito es mejorar indirectamente la eficiencia de la intermediación al posibilitar una búsqueda de empleo menos presionada por la falta de ingresos.

¿Qué políticas se han aplicado en los últimos años para hacer frente a los retos laborales? En la justificación de las reformas económicas propugnadas a partir de los años ochenta, el desempeño laboral poco satisfactorio de las décadas anteriores se atribuyó principalmente a distorsiones en otros mercados de bienes y factores y solo en menor grado al funcionamiento del mercado de trabajo. Según este enfoque, en las intervenciones políticas en los mercados se habrían ignorado las ventajas comparativas de la región y se habría desalentado la contratación de mano de obra, sesgando además esta demanda a favor de los trabajadores más calificados, lo que tuvo consecuencias negativas para la gran mayoría de la fuerza laboral de la región con una calificación baja y media. Por lo tanto, se consideraba que las reformas estructurales capaces

[14] La OIT plantea el "trabajo decente" como objetivo estratégico de las políticas orientadas a mejorar la inserción laboral, y considera clave los componentes siguientes: el cumplimiento de las normas fundamentales aprobadas por los países miembros de la institución, la calidad del empleo, la protección social y el diálogo social. Véase Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Globalización y trabajo decente en las Américas,* XV Reunión Regional Americana, Lima, diciembre del 2002.

[15] Los párrafos siguientes se basan en Jürgen Weller, "Introducción: temas, tendencias y lecciones", *En búsqueda de efectividad, eficiencia y equidad. Las políticas del mercado de trabajo y los instrumentos de su evaluación,* Santiago de Chile, LOM/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2004.

de eliminar estas distorsiones habrían sido las mejores políticas de empleo, ya que no solamente estimularían el crecimiento económico, es decir el factor clave de la demanda laboral, sino que también le darían una mayor intensidad laboral a ese crecimiento. Por lo tanto, los efectos combinados de las reformas podían contribuir a superar el principal problema del mercado de trabajo, la debilidad de la demanda laboral, sobre todo para los trabajadores menos calificados. De hecho, en mayor o menor medida prácticamente todos los países de la región introdujeron las reformas correspondientes.[16]

Este planteamiento no significaba que se ignorase el papel del mercado de trabajo. De hecho, se argumentó que las reglas aplicadas en esos mercados de la región en las últimas décadas también habrían provocado distorsiones que habrían obstaculizado la contratación de mano de obra. Por consiguiente, una política laboral flexible que eliminara las distorsiones también contribuiría a elevar el nivel de empleo. Sin embargo, se consideró que las demás reformas tendrían mayores efectos y que su implementación sería más factible desde el punto de vista político, por lo que las reformas laborales no estaban contempladas en el "Consenso de Washington", en el que se sintetizaron las principales reformas orientadas a acentuar el crecimiento económico y darle más estabilidad.[17]

Los limitados efectos de la serie de reformas definidas en el "Consenso de Washington" llevaron a algunas instituciones a replantear la importancia de la política laboral en términos de generación de empleo y crecimiento económico.[18] La flexibilización del mercado de trabajo pasó a formar parte de las propuestas de una "segunda generación" de reformas destinadas a eliminar regulaciones y realzar la competencia.[19] De hecho, durante los años noventa en muchos países se introdujeron reformas en la legislación laboral, si bien hay discrepancias sobre el alcance de estos cambios.[20] Más generalizados aún fueron los esfuerzos destinados a dar mayor eficiencia a las políticas del mercado de trabajo, tema que se seguirá analizando más adelante.

Antes de examinar las opciones de política, cabe hacer unas breves reflexiones sobre el carácter del mercado de trabajo. Según la teoría económica sobre los mercados de trabajo, este se distingue de otros mercados por el "bien" comercializado en él, que es la fuerza de trabajo. Al respecto, es importante tener presente que la fuerza de trabajo es, a la vez, un factor de producción y el factor utilizado por la mayoría de los hogares para generar la mayor parte de los ingresos necesarios para su supervivencia y su bienestar, lo que implica la existencia de normas sociales y consideraciones éticas. Además, el mercado de trabajo suele caracterizarse por información incompleta y asimétrica, altos costos de transacción e incertidumbre.

En vista de estas características específicas, en todos los países se ha ido desarrollando una institucionalidad laboral que tiene el doble objetivo de estimular el funcionamiento eficiente del mercado de trabajo y proteger los intereses legítimos de los participantes en él, especialmente de los trabajadores que aparecen como agentes típicamente más débiles.

En las últimas décadas, el contexto socioeconómico de la institucionalidad laboral ha cambiado notablemente. Esto ha dado origen a un intenso debate sobre las reformas necesarias en este ámbito, a fin de que la institucionalidad laboral pueda cumplir de la mejor manera posible su doble objetivo bajo las nuevas condiciones reinantes. Gran parte del debate gira en torno a la forma en que la institucionalidad laboral debe responder a las transformaciones económicas en curso, sobre todo a la integración de los mercados y los cambios tecnológicos que se tradujeron en una mayor competencia y una aceleración de las interacciones mercantiles y financieras, pero que a la vez han reducido

---

16 Véase al respecto Barbara Stallings y Wilson Peres, *Crecimiento, empleo y equidad. El impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, Fondo de Cultura Económica/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), septiembre del 2000.

17 Aparte del impacto indirecto que se esperaba de las reformas de los mercados no laborales, efectos favorables directos en el funcionamiento del mercado de trabajo se dedujeron de reformas cuyo objetivo principal fue otro, como en el caso de la reducción del tamaño del sector público que aumentaría la eficiencia de la provisión de bienes y servicios y enfrentaría el déficit fiscal, limitando a la vez el impacto distorsionador del empleo público en el mercado de trabajo, y una política del salario mínimo en función de metas antiinflacionarias. Véase John Williamson, "What Washington means by policy reform", *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, John Williamson (ed.), Washington, D.C., Institute for International Economics, 1990.

18 Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Una década de luces y sombras. América Latina y el Caribe en los años noventa*, Alfaomega, Bogotá, D.C., 2001.

19 En relación con las reformas de segunda generación, véanse entre otros, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), "Informe de progreso económico y social", *Informe 1996*, Washington, D.C., 1996; John Williamson, "Revisión del consenso de Washington", *El desarrollo económico y social en los umbrales del siglo XXI,* Luis Emmerij y José Núñez del Arco (eds.), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Washington, D.C., 1998 y J. Luis Guasch, *Labor market reform and job creation. The unfinished agenda in Latin American and Caribbean countries*, Banco Mundial, Washington, D.C., 1999.

20 Véase para una visión comparativa de las reformas de la legislación laboral desde 1990, María Luz Vega Ruiz (ed.), *La reforma laboral en América Latina. Un análisis comparado*, Organización Internacional del Trabajo (OIT), Lima, 2001.

el tiempo de que disponen las empresas para adaptarse a los cambios en los mercados. Hoy en día pocos insistirían en que la institucionalidad laboral del pasado no requiere ningún cambio y que las políticas de protección puedan mantenerse o profundizarse conforme a los sistemas desarrollados en décadas anteriores; de hecho, en muchos países se han tomado medidas para ajustar estos sistemas al nuevo contexto.

Evidentemente, la institucionalidad laboral no puede concebirse en el vacío; debe estructurarse tomando en cuenta tanto el contexto socioeconómico de cada país como su evolución. Ignorar estos elementos puede traducirse en una baja legitimidad o un escaso cumplimiento de las reglas correspondientes, y tener efectos colaterales no deseados. Por lo tanto, cuando se toman medidas de protección se deben tener en cuenta los posibles efectos secundarios que podrían afectar tanto la eficiencia del mercado de trabajo como el bienestar de los grupos más débiles.

Asimismo, la adopción de medidas de desregulación destinadas a mejorar el funcionamiento del mercado laboral deben permitir una clara apreciación de los posibles costos sociales y de su distribución. Conviene insistir en que las características especiales del mercado de trabajo siguen siendo relevantes y que la regulación mínima no es la óptima. Por lo tanto, más que desregular este mercado hay que adaptar la institucionalidad y las políticas, para que puedan cumplir de mejor manera posible con su doble objetivo, en un nuevo contexto socioeconómico.

Dentro de este marco general, a continuación se examinan las políticas a las que puede recurrir las autoridades para hacer frente a los cuatro retos mencionados. Para ello, solamente se hará referencia a las políticas directamente relacionadas con el mercado de trabajo. Esto no significa menoscabar la relevancia de las políticas de empleo y el papel del crecimiento económico como condición necesaria para la generación de trabajo productivo. Al contrario, cabe recordar que la CEPAL ha desarrollado detalladas propuestas para fomentar un crecimiento económico alto, sostenido y menos volátil, así como para el desarrollo de una estructura productiva competitiva, basada cada vez más en la incorporación de innovaciones y nuevas tecnologías.[21] En esta sección se analizan entonces medidas complementarias de esas políticas, relacionadas especialmente con la política laboral y del mercado de trabajo. Como ya se ha dicho, se trata por una parte de políticas tendientes a reforzar el aporte de dicho mercado al mejoramiento de la capacidad productiva de la región y, por otro, de políticas destinadas a superar las deficiencias de la generación de empleo e ingresos.

2. Políticas para mejorar la productividad laboral

El aumento de la productividad laboral depende de múltiples factores, muchos de los cuales no están directamente relacionados con el mercado de trabajo. Los más destacados son el perfeccionamiento de los sistemas educativos, tanto en términos de cobertura como de calidad, y la incorporación de nuevas tecnologías y formas de organización de la producción.

Entre los aspectos más estrechamente vinculados al mercado de trabajo cabe resaltar la formación profesional y el desarrollo de relaciones laborales que contribuyan a estimular la productividad laboral.

En muchos países la formación profesional ha sido objeto de grandes cambios. Un aspecto importante de estos ha sido la diversificación de las entidades que imparten capacitación, campo en el que juegan un papel cada vez más importante las instituciones privadas en tanto que el sector público se concentra en el financiamiento, entre otras cosas, mediante incentivos tributarios, y en la regulación de la actividad.[22] Además, se han adoptado medidas para adaptar las actividades de capacitación a las pautas de la demanda y se reforzó en muchos casos la capacitación en personal ya calificado, pero de importancia estratégica para la competitividad de las empresas. También se han ejecutado programas especializados de formación profesional para grupos desempleados que presentan problemas específicos (jóvenes y mujeres con poca educación) u ocupados en

[21] Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Desarrollo productivo en economías abiertas* (LC/G.2234(SES.30/3)), Santiago de Chile, 2004.

[22] Véase sobre los cambios recientes en la formación profesional y la discusión correspondiente, María Angélica Ducci, "Training and retraining in Latin America", *Labor Market Policies in Canada and Latin America. Challenges of the New Millenium,* Albert Berry (ed.), Kluwer Academic Publishers, Boston/Dordrecht/Londres, 2001; Gustavo Márquez, "Training the workforce in Latin America: what needs to be done?", *Labor Market Policy Briefs Series*, Sustainable Development Department, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2002 y Guillermo Labarca (ed.), *Reformas económicas y formación,* Centro Interamericano de Investigación y Documentación sobre Formación Profesional, Sociedad Alemana de Cooperación Técnica, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CINTERFOR/GTZ/CEPAL), Montevideo, 2003.

actividades de escasa productividad y con bajos ingresos (ocupaciones específicas, trabajadores por cuenta propia y microempresarios).

Por otra parte cabe destacar que las reformas laborales que redujeron la estabilidad en el empleo y aumentaron la rotación laboral tuvieron una influencia negativa en las actividades de capacitación de las empresas.[23] Muchos de los cambios recientes en los sistemas de formación profesional, en muchos casos todavía bastante superficiales, responden a cambios en los mercados que han tenido tres consecuencias principales: i) obsolescencia o, al menos, reducción de la importancia de muchos oficios y técnicas en que se solía capacitar a los trabajadores, debido a profundas transformaciones de las pautas tecnológicas; ii) mientras originalmente en la mayoría de los países los sistemas de capacitación se concentraban en la formación de obreros para la industria manufacturera, ahora la gran mayoría de los nuevos puestos de trabajo surge del sector de servicios, lo que impone necesidades muy diferentes y mucho más variadas, y iii) la aceleración del cambio tecnológico significa que no basta capacitar a los trabajadores una vez en un oficio específico y, a lo más, hacerlos participar alguna vez en un curso de actualización, sino que los sistemas de formación profesional deben permitir una capacitación frecuente a lo largo de la vida laboral.

Estos cambios tienen importantes consecuencias en lo que respecta al desarrollo de un sistema eficiente de capacitación. En primer lugar, la existencia de necesidades de capacitación más variadas dificulta la aplicación de los antiguos esquemas de "planificación" de la formación profesional, situación que exige el desarrollo de una amplia oferta en el mercado de capacitación. Para que este funcione eficientemente, se requiere: i) un sistema de incentivos a la capacitación, entre otras cosas mediante franquicias tributarias; ii) un sistema de control de calidad de la oferta, que permita certificar la competencia de las empresas de capacitación que cumplan con normas explícitas de experiencia y calidad, sin excluir la incorporación de nuevas empresas, y iii) un sistema de control de calidad de la capacitación, sobre la base de un esquema reconocido de certificación de los resultados. El cumplimiento de estos requisitos contribuye tanto a mejorar la formación profesional como a dar transparencia a sus resultados.

En segundo lugar, las mayores dificultades que plantea la planificación de la formación profesional a mediano y largo plazo exigen un esfuerzo continuo de los agentes relevantes para la prospección de los requerimientos futuros. Como es evidente, esto hace necesaria una amplia participación del sector privado, a fin de que los servicios estén claramente orientados a la demanda. Sin embargo, en vista de que en el contexto de un cambio tecnológico acelerado es muy común que las empresas no tengan seguridad sobre sus necesidades futuras, la cooperación entre los sectores público y privado puede contribuir a desarrollar perspectivas de más largo plazo.[24] Además, la heterogeneidad estructural de la región se refleja también en las variadas necesidades de diferentes tipos de empresas, situación que se debería enfrentar con flexibilidad.

En tercer lugar, ante el conocido problema que se plantea debido a que las empresas temen que su inversión en la formación profesional de sus trabajadores pueda conducir a que otra empresa los contrate y se beneficie de la inversión de la primera, sobre todo en el contexto de mayor rotación laboral, los programas para ramas específicas de actividad, como los ofrecidos por las cámaras comerciales, pueden reducir los riesgos de perder esa inversión.[25] Estos programas se concentrarían en el desarrollo de capital humano específico para una actividad determinada. Un esquema de este tipo debe incluir a las pymes del sector, que suelen tener dificultades para recibir una buena capacitación.[26]

La formación profesional es fundamental para la inserción productiva de jóvenes de nivel educativo medio y bajo. Desde los años noventa, en varios países de la región se han desarrollado programas dirigidos a este grupo, con una duración relativamente breve, y que combinan la formación técnica con prácticas en empresas.[27] Estos programas han mostrado resultados relativamente favorables, sobre todo en comparación con las modalidades tradicionales de capacitación para este grupo de jóvenes.[28]

---

23 Juan Chacaltana y Norberto García, "Reforma laboral, capacitación y productividad. La experiencia peruana", *Documento de Trabajo*, N° 139, Lima, Organización Internacional del Trabajo (OIT), 2001.

24 Anne Caroline Posthuma, *Diálogo social, formación profesional e institucionalidad,* Centro Interamericano de Investigación y Documentación sobre Formación Profesional (CINTERFOR), Montevideo, 2002.

25 En algunos países, como Brasil, México y Perú, la formación profesional tempranamente se organizó con una perspectiva sectorial, otros países reforzaron esta perspectiva posteriormente. Véase María Angélica Ducci, "Training and retraining in Latin America", *Labor Market Policies in Canada and Latin America. Challenges of the New Millenium,* Albert Berry (ed.), Kluwer Academic Publishers, Boston/Dordrecht/Londres, 2001.

26 Norberto García, "El mercado laboral en Perú: problemas y propuestas", Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito, presenta una propuesta para la estructura de un sistema de formación laboral para el Perú.

27 Se trata de programas como el programa ChileJoven (que no funciona en la actualidad), ProJoven en Perú y Proyecto Joven en Argentina.

28 Juan Chacaltana y Denis Sulmont, "Políticas activas en el mercado laboral peruano: el potencial de la capacitación y los servicios de empleo", *Políticas de empleo en Perú*, vol. 1, Norberto García y otros (eds.), Lima, Consorcio de Investigación Económica y Social (CIES), 2004.

Sin embargo, masificar estas iniciativas exigiría superar —aparte de la escasez de recursos disponibles— retos en materia de gestión, esto es, mantener la calidad de la formación y encontrar una cantidad suficiente de empresas interesadas en participar en el programa y que reúnan los requisitos necesarios para hacerlo.

En lo que respecta a las relaciones laborales como medio de fomentar la productividad, existe un debate sobre el modelo que responde de manera más eficiente a las nuevas características de los mercados. En general, se reconoce que no hay una pauta única e inmejorable, aplicable a todas las sociedades con los mismos resultados óptimos. Sobre todo en el caso de países muy diversos y heterogéneos como los latinoamericanos y del Caribe, en los que coexiste gran variedad de modelos laborales, la solución adecuada tiende a ser el resultado de un proceso de búsqueda continua en el ámbito de cada empresa.[29]

De todas maneras se coincide en que, por lo menos en el caso de las empresas en mercados más volátiles y que están incorporando nuevas tecnologías, se requieren relaciones laborales menos rígidas y más participativas que las que predominan en procesos productivos organizados según el modelo *taylorista*, de modo de aprovechar todo el potencial de estas tecnologías. Ciertas características de las nuevas pautas de producción, entre otras la sincronización con la demanda (*just in time*), suponen un aumento del efecto de cualquier interrupción del proceso, lo que estimula la búsqueda de un consenso mínimo en la empresa.[30] Sin embargo, en muchos países de América Latina y el Caribe las relaciones laborales se caracterizan por un historial de enfrentamientos —frecuentemente cargados de represión y violencia— y desconfianza. Por lo tanto, habría que impulsar una estrategia gradual de cambios de las relaciones laborales que —más que tener consecuencias inmediatas en estas y en la productividad laboral— contribuyan a crear confianza, en la que se basaría la negociación de cambios más profundos. A ello pueden contribuir nuevas instancias de diálogo entre las organizaciones empresariales y sindicales.[31]

Una iniciativa en tal sentido es la introducción de salarios participativos, medida recomendada por la CEPAL hace más de una década atrás pero cuya aplicación nunca se extendió lo suficiente.[32] Esta propuesta, que se funda en vincular parte de la remuneración a la productividad, incentivaría a los trabajadores a contribuir en mayor medida a su aumento y garantizaría que se beneficiaran de los avances correspondientes. La desconfianza que despierta este mecanismo puede obedecer en parte al poco uso que se ha hecho de él. Para aplicarlo, sería recomendable proceder, en una primera etapa, a ligar a la productividad una fracción pequeña de los salarios. Esto permitiría introducir el sistema sin grandes riesgos para ninguna de las partes. En las negociaciones entre las empresas y los representantes de los trabajadores habría que definir claramente los indicadores de productividad y su fórmula de cálculo. Asimismo, es importante que el componente flexible del salario forme parte de la remuneración imponible, para evitar que se debilite la protección social (sobre todo las pensiones) de los trabajadores.

Otro componente que merece un mayor papel en las negociaciones colectivas es la capacitación, tratada en la sección anterior. Dada su creciente influencia en la productividad y la competitividad de las empresas, de las que la mejoría de las condiciones laborales depende en muchos sentidos, se trata de un campo en el que los intereses de trabajadores y patronos pueden converger, lo que contribuye a crear confianza.

La elevada heterogeneidad de los sectores productivos tiende a exigir procesos de negociación colectiva más descentralizados, en el ámbito de las empresas. Esto no significa que se ponga en duda la función o la existencia de organizaciones de los agentes sociales. En muchos casos, la legislación laboral existente ofrece, de hecho, la posibilidad de realizar modificaciones a las relaciones laborales mediante negociaciones en una empresa. Las más grandes aprovechan esta posibilidad con mayor frecuencia y, contrariamente a lo que plantean frecuentemente sus representantes en las asociaciones empresariales, sin aspirar a una flexibilización general. Las estrategias empleadas reflejan más bien un permanente proceso de búsqueda de un equilibrio adecuado entre flexibilidad y

---

29 Véase, entre otros, Timothy F. Bresnahan, Eric Brynjolfsson y Lorin M. Hitt 2004, "Tecnología de la información, organización del lugar de trabajo y demanda de trabajadores calificados: evidencia a partir de datos de empresa", *Reformas y equidad social en América Latina y el Caribe. Memorias de la primera fase del Foro de Equidad Social*, Carlos Eduardo Vélez y Paz Castillo-Ruiz (eds.), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Washington, D.C., 2004.

30 Obviamente, no se puede hablar de una introducción generalizada de pautas tecnológicas nuevas y flexibles, que estimularían cambios en las relaciones laborales. Sin embargo, existen tendencias en esa dirección que pueden tener efectos que trasciendan el limitado ámbito de las empresas de vanguardia.

31 Las organizaciones comprometidas con la responsabilidad social empresarial, de creciente presencia en la región, pueden tener una función importante al respecto.

32 Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "Equidad y transformación productiva: Un enfoque integrado", *Libros de la CEPAL,* N° 32 (LC/G.1701/Rev.1-P), Santiago de Chile, agosto de 1992. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.5.

regulación en las empresas.[33] [34] En términos generales, las negociaciones colectivas descentralizadas son más favorables para desarrollar la confianza necesaria para redefinir las relaciones laborales de común acuerdo.

Por último, aparte de los aspectos relacionados directamente con el mercado de trabajo mencionados, habría que considerar políticas para mejorar la productividad del sector informal, de modo de reducir la elevada heterogeneidad estructural en la región. Dada la gran proporción correspondiente a la informalidad en el mercado laboral de muchos países de la región, no es de esperar que la generación de empleo en el sector formal cubra por sí sola las necesidades de empleo productivo. Dos aspectos vinculan a este tema con el mercado de trabajo. El primero es la capacitación de la mano de obra, tema ya tratado. El segundo consiste en la introducción de normas laborales menos estrictas para las microempresas, orientadas a fomentar su formalización y, por ende, a facilitar el acceso al crédito y la asistencia técnica, entre otros servicios, lo que se traduciría en una mejora de la productividad. La experiencia indica que, para que estas medidas sean eficaces, deben formar parte de un conjunto más amplio de incentivos y controles del cumplimiento de las normas vigentes. El abaratamiento de la formalización de las relaciones laborales por sí solo puede ser insuficiente si la formalización supone otros costos mucho mayores, sobre todo en el ámbito tributario.[35]

3. La generación de empleo productivo

La creación de empleo productivo depende en gran parte de la empresa privada. Por lo tanto, un entorno macroeconómico favorable y expectativas positivas acerca de la evolución de la economía son elementos clave para que las compañías expandan su inversión y producción y contraten más personal. De manera análoga, un entorno favorable para la creación de nuevas empresas fomenta la generación de nuevos puestos de trabajo.[36] Sin embargo, como se ha resaltado repetidamente, la creación de nuevas empresas a menudo se ve obstaculizada por mecanismos burocráticos poco eficientes, que exigen trámites largos y complejos.[37] Sin desconocer la importancia de que las autoridades aseguren el cumplimiento de las normas ambientales, urbanísticas y de higiene, entre otras, los permisos correspondientes deben tramitarse en forma eficiente y rápida. Asimismo, las necesidades de las nuevas empresas en materia de apoyo crediticio y de información exigen actividades coordinadas entre los ámbitos público y privado.

Con respecto a políticas más relacionadas con el mercado de trabajo, cabe resaltar dos áreas, esto es: i) los costos laborales, tanto salariales como no salariales, y ii) los costos de transacción y la eficiencia de las instituciones del mercado de trabajo.

Como se ha visto en la primera sección, los salarios medios reales del sector formal se han elevado poco en el último período, en concordancia con el débil crecimiento de la productividad laboral. Cabe resaltar que los ingresos laborales reales en su conjunto registran una evolución aún más desfavorable ya que, de 1990 al 2002 aproximadamente, no registraron aumentos.[38] De esta manera, los costos laborales unitarios medios se mantuvieron estables o bajaron levemente, según el método de cálculo.

---

33 Enrique de la Garza Toledo y Alfonso Bouzas, *La flexibilidad del trabajo en México: una visión actualizada,* "Right versus efficiency", *Paper Series*, N° 4, The Institute of Latin American and Iberian Studies, Universidad de Columbia, Nueva York, septiembre de 1998.

34 Hay que tomar en cuenta que, al mismo tiempo, el contexto internacional ha cobrado mayor relevancia para el debate de estándares laborales. Mientras que las iniciativas de los países industrializados a veces son considerados una nueva expresión de proteccionismo, se ha señalado que América Latina sí puede beneficiarse del establecimiento de determinados estándares mínimos, ante la competencia que suponen los bajos salarios que se pagan en Asia. Véase Patrick Belser, "Do low Asian labour standards hurt Latin American workers?", documento preparado para el seminario Mercado de trabajo: entre la solidaridad y la lealtad, (Montevideo, 19 y 20 de mayo), 1998.

35 En Norberto García, "El mercado laboral en Perú: problemas y propuestas", Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito, se afirma que el intento de incentivar la formalización de empresas informales por medio de la reducción de los costos laborales no salariales tuvo, inicialmente, efectos muy limitados, pero que luego factores no relacionados con el mercado de trabajo aceleraron este proceso. En Tokman (2001) se analizan detalladamente las políticas de modernización del sector informal, como la legislación laboral y tributaria, la función de las municipalidades, los regímenes de promoción y desarrollo institucional y la organización de los microempresarios.

36 Gerhard Reinecke y Simon White, *Policies for Small Enterprises. Creating the Right Environment for Good Jobs,* Organización Internacional del Trabajo (OIT), Ginebra, 2004.

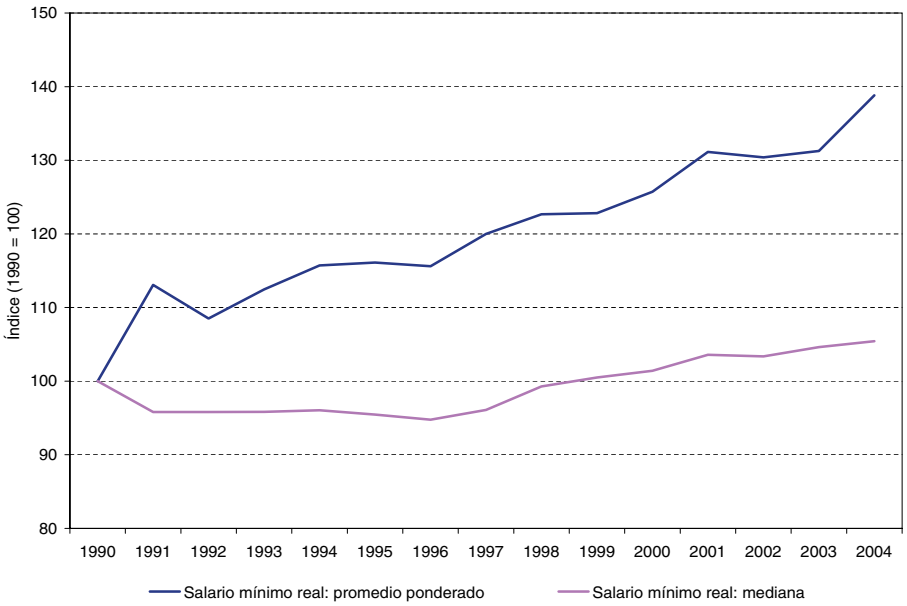
37 Banco Mundial, *Doing Business in 2004. Understanding Regulation,* Washington, D.C., 2004.

38 Según cálculos de la CEPAL, sobre la base en las encuestas de hogares de los países, en el promedio simple de 18 países, el ingreso laboral medio se mantuvo en una cifra equivalente a 3,9 veces la línea de la pobreza. En la mediana de estos países, los ingresos cayeron de 4,1 a 3,5 líneas de la pobreza.

A ello contribuyó una política salarial conservadora en la mayoría de los países. Sin embargo, en los años noventa, las evoluciones del salario mínimo real medio ponderado y su mediana fueron dispares. Tras descender marcadamente en los años ochenta (alrededor del 35% en el ámbito regional), el salario mínimo real registró una recuperación en la década siguiente en algunos países, entre los que se destacan Brasil y, en el 2004 y el 2005, Argentina. Por lo tanto, el salario mínimo real medio ponderado de la región ascendió un 39% de 1990 al 2004. Sin embargo, en la mayoría de los países, los aumentos del salario mínimo se limitaron a compensar la inflación, por lo que la mediana de la región prácticamente se mantuvo estancada y acusó apenas un incremento del 5% acumulado (véase gráfico V.5).

Gráfico V.5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (18 PAÍSES): SALARIO MÍNIMO REAL



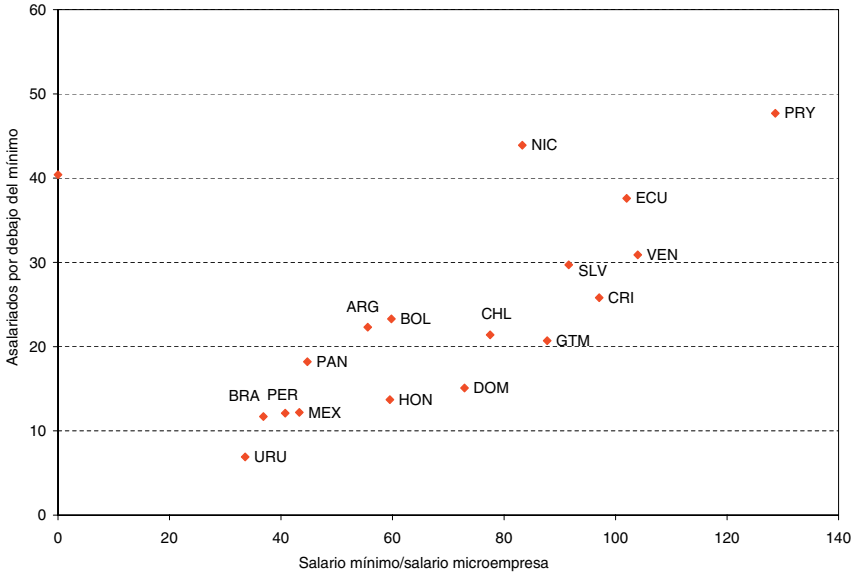
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de los países.

Frecuentemente, se atribuye al aumento de los salarios mínimos un efecto negativo en el empleo de grupos laborales específicos, sobre todo los menos calificados y los jóvenes. Supuestamente el alza del salario mínimo se traduciría en una reducción de la contratación de personas de estos grupos, debido a que los salarios sobrepasarían su productividad. Así, las consecuencias favorables de salarios mínimos más altos en el nivel de vida de las personas que perciben un ingreso equivalente o ligeramente mayor se vería contrarrestado por el ascenso del desempleo de estos grupos. Sin duda, aumentos de los salarios mínimos que no sean acordes a la evolución general de los mercados de trabajo pueden influir de manera negativa en las prácticas de contratación. De todas maneras, este impacto dependería mucho del nivel relativo del salario mínimo en relación con el resto. Un nivel exagerado (en términos de la situación de los mercados de trabajo de un país dado y no de justificación ética) no solamente traería aparejado un incremento del desempleo sino también, en un contexto de débiles sistemas de fiscalización, un mayor grado de incumplimiento. En el gráfico V.6 se observa, en primer lugar, que hay una clara relación entre el nivel relativo del salario mínimo, en porcentajes del salario medio pagado en las microempresas del país correspondiente, y el grado de incumplimiento, calculado sobre la base de la proporción de asalariados que perciben un salario inferior al mínimo.[39]

[39] Este ejercicio repite uno similar, realizado por la Organización Internacional del Trabajo, con datos de 1995, Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Panorama Laboral 1997*, Lima, 1997.

Gráfico V.6

AMÉRICA LATINA: SALARIO MÍNIMO RELATIVO E INCUMPLIMIENTO, 2002



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

En segundo lugar, se observa que el incumplimiento es inferior al 25% mientras el salario mínimo no supera el 80% del salario medio de las microempresas. Si su nivel relativo es mayor, el incumplimiento asciende al 30% y más, reflejo de que las empresas de menores niveles productivos no están en condiciones de pagarlos.[40]

En conclusión, para incrementar el salario mínimo es preciso tomar en cuenta su nivel relativo, así como el desempeño del entorno económico, especialmente la evolución de la productividad. Si el salario mínimo es inferior al nivel indicado (80%), hay un margen para realizar aumentos cuyos efectos positivos en los ingresos de los hogares pobres probablemente superen los posibles efectos negativos en términos de incumplimiento (esto es, de informalización, incluida la reducción de la cobertura de seguridad social, entre otros factores). Si, por el contrario su nivel relativo es más elevado, realizar aumentos adicionales posiblemente tenga un impacto más negativo.

Otro aspecto que incide en el costo de los salarios es su flexibilidad. Se ha argumentado que, con la reducción de la inflación en los países de la región, desapareció un importante mecanismo de ajuste de los salarios reales en períodos de turbulencias económicas. De hecho, la respuesta o variación de los salarios ante la evolución de la tasa del crecimiento económico parece haber disminuido al registrarse menores tasas de inflación.[41] Para compensar esta pérdida de flexibilidad de los salarios reales, que incidiría en que el ajuste frente a las turbulencias suponga un alza del desempleo, se ha propuesto que una parte se relacione con los resultados de las empresas.[42] De esta manera, cuando una empresa se encuentra en una situación difícil, puede reducir costos sin tener que despedir personal, y los efectos negativos del ajuste se distribuyen de mejor manera. Obviamente, hay que tomar en cuenta una serie de consideraciones, como el grado razonable de la redistribución del riesgo hacia los trabajadores y la transparencia para establecer los resultados de la empresa.[43]

---

40 Algunos países tratan de enfrentar esta situación mediante el establecimiento de salarios mínimos diferenciados según el tamaño de la empresa, la rama de actividad o la región.

41 José Antonio González Anaya, "Labor market flexibility in thirteen Latin American countries and the United States. Revisiting and expanding Okun coefficients", *Working Paper*, Banco Mundial, 1999.

42 David Bravo, Osvaldo Larrañaga y Joseph Ramos, "Una nueva agenda de políticas de empleo", *Economía & Administración*, N° 142, diciembre del 2001.

43 Víctor E. Tokman, "Las dimensiones laborales de la transformación productiva con equidad", *serie Financiamiento del desarrollo,* N° 150 (LC/L.2187-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), octubre del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.115.

Una política relativamente nueva en la región para incentivar la contratación de trabajadores es el subsidio a los salarios. Variaciones de este modelo se aplican en Argentina y Chile y se comenzarán a aplicar en Colombia. Este sistema tiene el riesgo de ser poco eficaz en períodos de bajas expectativas (ya que, en esta situación difícilmente pueda estimular el aumento de las contrataciones) y poco eficiente en períodos de auge (ya que una parte de las contrataciones subsidiadas posiblemente habrían ocurrido de todas maneras). Sin embargo, en comparación con otros —como programas de empleo de emergencia— tiene la ventaja potencial de fomentar una inserción más duradera en el mercado de trabajo.[44]

Por último, en muchos países, una elevada proporción de los costos laborales no son salariales.[45] La mayor parte corresponde a pagos relacionados con beneficios futuros (servicios de salud, pensiones, capacitación). En muchos países se han hecho esfuerzos para reducirlos, en algunos casos mediante reformas de los sistemas de seguridad social, en otros por medio de la introducción de contratos especiales que excluyen ciertos aportes.[46] Dado que estos pagos representan un beneficio real para los trabajadores, una reducción de grandes proporciones es poco factible. No obstante, cabe estudiar la posibilidad de cargar a otros factores con una parte de los costos correspondientes. Asimismo, se puede mejorar la eficiencia de los sistemas de protección social, lo que tendría consecuencias favorables en sus costos.[47] De todas maneras, la repercusión de este tipo de medidas en el nivel del empleo parece limitado, dado que por lo menos una parte de los aumentos y reducciones de las contribuciones cargadas a las empresas suele tener un efecto opuesto en los salarios. Sí es recomendable identificar los costos laborales no salariales no vinculados con la relación contractual laboral y eliminarlos, o financiarlos con otras fuentes.[48]

Las interacciones en los mercados de trabajo frecuentemente son poco transparentes. Por ejemplo, una gran proporción de las empresas contrata nuevo personal sobre la base de recomendaciones de terceros. En un mercado caracterizado por fallas de información sobre las características, habilidades, experiencias y actitudes de los trabajadores, esto puede ser la mejor solución alternativa para las empresas, siempre que no responda a vínculos no relacionados con las necesidades de estas, esto es, a relaciones de amistad y compromisos políticos, entre otros. Sin embargo, aún en el mejor de los casos, este mecanismo profundiza las tendencias a la exclusión y discriminación de aquellos trabajadores que, aunque tengan el capital humano necesario, no disponen del capital social que facilita el acceso a los procesos de selección.

Por lo tanto, una mayor eficiencia y transparencia de la intermediación laboral puede contribuir no solamente a reducir los costos de transacción y a mejorar la eficiencia de las contrataciones sino también a una mayor equidad. Recientemente, la intermediación fue revalorada como un instrumento potencialmente eficaz y que supone un costo bajo. Se han hecho importantes esfuerzos para ampliar su cobertura, para lo cual se incorporaron nuevas tecnologías, y se establecieron diferentes modalidades de cooperación entre los sectores público y privado. Para aprovechar mejor el potencial de la intermediación se intenta combinarla en mayor medida con otras políticas del mercado de trabajo, tanto activas como pasivas.[49] El establecimiento de un sistema de certificación de competencias contribuiría a mejorar significativamente la transparencia del mercado laboral. Con la documentación de las habilidades y los conocimientos se enfrentaría una de las principales fallas de información que caracteriza al mercado de trabajo y, por consiguiente, se reducirían los costos de transacción y se mejoraría la movilidad laboral.[50] Para que se cumplan estos objetivos, conviene desarrollar el sistema de certificación en un proceso social tripartito.

---

44 Los programas de emergencia se justifican en casos de una profunda crisis económica, que provoca una brusca reducción de la demanda laboral. Para que sean eficientes es importante que las instituciones encargadas, sobre todo las municipalidades, tengan una carpeta de proyectos que se podrían desarrollar con este tipo de programas. Por otra parte, se ha observado la tendencia de estos programas a perpetuarse. Dado que no favorecen la integración de las personas participantes en el mercado de trabajo, e incluso pueden obstaculizarlo por un efecto estigmatizante, es importante desarrollar alternativas, como subsidios a los salarios bien diseñados.

45 En América Latina, los costos no salariales corresponden entre un 30% del valor del salario en El Salvador y un 78% en Honduras. Véase Norberto García, "El mercado laboral en Perú: problemas y propuestas", Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.

46 María Luz Vega Ruiz (ed.), *La reforma laboral en América Latina. Un análisis comparado*, Organización Internacional del Trabajo (OIT), Lima, 2001.

47 Un rediseño completo de los sistemas de seguridad social, que los desvinculara de la relación laboral formal, podría tener efectos muy importantes. Sin embargo, una reforma de este tipo supondría un enorme reto en términos de financiamiento, eficiencia y equidad.

48 Por ejemplo, en el 2004, se abolió el impuesto extraordinario de solidaridad en el Perú.

49 Jacqueline Mazza, "Servicios de intermediación laboral: enseñanzas para América Latina y el Caribe", *Revista de la CEPAL*, N° 80 (LC/G.2204-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto, 2003.

50 Mariana Schkolnik, "Incremento de la productividad y empleabilidad de los trabajadores y certificación por competencias como parte del sistema de protección social: La experiencia de países desarrollados y lineamientos para América Latina", Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inédito.

Otro campo en el que se puede mejorar considerablemente la eficiencia por medio de la reducción de los costos de transacción es la justicia laboral. En muchos países, la resolución de conflictos por medio de los tribunales supone altos costos en términos de tiempo e incertidumbre. Agilizar estos procesos, puede contribuir a reducir estos costos.

4. La protección laboral en el nuevo contexto económico

En el período reciente, el crecimiento económico de la región se caracterizó por ser altamente volátil, lo que tuvo consecuencias de entidad en el mercado de trabajo. Los cambios del contexto socioeconómico exigen de las empresas una mayor capacidad de ajuste. Esta estriba, en parte, en una mayor variabilidad de la demanda laboral, lo que contrastaría con esquemas contractuales muy rígidos, tanto en lo referente a la cantidad y la distribución de las horas de trabajo como a la contratación y el despido de personal. Existe la noción de que factores institucionales provocan, en los mercados de trabajo latinoamericanos y del Caribe, una rigidez que incidiría en una baja rotación de los trabajadores. La escasa movilidad, por su parte, traería aparejada una pérdida de eficiencia, ya que frenaría el proceso de selección de los mejores trabajadores para cada puesto (*matching*) y obstaculizaría el paso de ocupaciones de baja a otras de alta productividad. Sin embargo, en estudios recientes se indicaría que tanto la creación y destrucción de puestos como la movilidad de los trabajadores son elevadas.[51]

Para facilitar la capacidad de ajuste de las empresas, en muchos países se ha reformado la legislación laboral. Sobre todo, se han incorporado formas de contratación caracterizadas por una mayor flexibilidad en lo que respecta a los términos de finalización de la relación laboral y, en menor grado, en lo relativo a la distribución de las horas de trabajo y el costo del trabajo fuera del horario "normal".

La eliminación de todas las reglas que limiten la flexibilidad no sería recomendable en virtud de varios motivos. Por ejemplo, en contextos en que los mercados de trabajo muestran un sesgo en contra de ciertos grupos de personas, como las de mayor edad, cierta protección en el empleo puede justificarse.[52]

Además, la creciente inestabilidad laboral —real o percibida— ha sido identificada como un factor de creciente descontento en el mundo laboral.[53] Esto no solo es contrario a la meta de permanente mejora del bienestar de la población sino que también tiende a tener efectos negativos en lo relativo al desempeño de los trabajadores.

Por último, una exagerada rotación del personal obstaculiza la generación de capital humano específico. Sobre todo, la inestabilidad de las relaciones laborales entraña un aumento del riesgo de la inversión de las empresas en capacitación, de modo que la formación de personal especializado es frecuentemente sacrificada. En consecuencia, en situaciones de auge económico, es común que la escasez de trabajadores calificados sea un "cuello de botella" que impide el aprovechamiento de ciertas oportunidades. Por lo tanto, ampliar al máximo la rotación no debería ser una meta de la política laboral, no solamente por sus consecuencias sociales sino también por las económicas.

Entonces, cabe preguntarse qué se puede hacer por medio de la política laboral. En primer lugar, es preciso tomar en cuenta que, en todos los mercados, incluido el laboral, ha aumentado la velocidad de ajuste. Cabe notar que no se han determinado claramente en forma empírica las proporciones del aumento de la rotación y del acortamiento de las relaciones contractuales.[54] De

---

51 Angel Calderón-Madrid, "Job stability and labor mobility in urban Mexico: a study based on duration models and transition analysis", *Research Network Working paper*, N° R-419, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Washington, D.C., 2000, y Victoria Castillo y otros, "Dinámica del empleo y rotación de empresas: La experiencia en el sector industrial de Argentina desde mediados de los años noventa", *serie Estudios y perspectivas*, N° 9 (LC/L.1765-P), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Oficina de la CEPAL en Buenos Aires, 1999. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.79.

52 En algunos países industrializados, esta protección puede no existir por ley, pero frecuentemente vale para un elevado porcentaje de los trabajadores, sobre la base de convenios colectivos.

53 Organización Internacional del Trabajo (OIT), *Economic Security for a Better World*, Ginebra, 2004.

54 Se resumen los resultados de estudios sobre los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), en el sentido de que no hay una reducción significativa de relaciones laborales a largo plazo. Sin embargo, se ha hecho hincapié en que entre los nuevos contratos de trabajo hay una proporción mucho más alta de empleos temporales, lo que reflejaría mejor las tendencias futuras que la recomposición de la situación contractual de la fuerza de trabajo en su conjunto. Véase Peter Auer y Sandrine Cazes, "Introduction", *Employment Stability in an Age of Flexibility. Evidence from Industrialized Countries,* Peter Auer y Sandrine Cazes (eds.), Organización Internacional del Trabajo (OIT), Ginebra, 2002. René Morissette y Anick Johnson, Are good jobs disappearing in Canada?, *Analytical Studies Branch research paper series*, N° 239, Statistics Canada, Ottawa, 2005.

todas formas, la situación en los mercados de trabajo latinoamericanos y del Caribe no ofrece perspectivas de estabilidad laboral.[55]

En segundo lugar, como sucede en otros ámbitos, es preciso ser cauteloso con intervenciones orientadas a aumentar la permanencia en los puestos de trabajo, ya que pueden tener consecuencias no deseadas. Por ejemplo, se ha argumentado que ciertas regulaciones proteccionistas pueden hacer que las empresas traten de evitar que los trabajadores acumulen derechos por antigüedad, lo que favorecería una rotación exagerada.[56]

Hay dos líneas de acción para enfrentar este desafío. Hasta ahora, el incremento de la volatilidad en los mercados de trabajo ha motivado principalmente la introducción de contratos a corto plazo y la reducción de los costos de despido. En contraste, se ha hecho relativamente menos hincapié en sistemas que intentan paliar la reducción de la demanda laboral con una mayor flexibilidad en materia de horas trabajadas y salarios. Mecanismos que permitan "concentrar" el ajuste en estas variables podrían estabilizar el empleo. Esto favorecería tanto el bienestar de los trabajadores como las perspectivas de las empresas, que no perderían capital humano en épocas de crisis y, por lo tanto, ahorrarían nuevos gastos de entrenamiento cuando la economía vuelve a repuntar.

Como se mencionó, lo anterior se relaciona con una cierta discrepancia entre un discurso según el cual se aspira a una máxima flexibilidad contractual y las prácticas en las propias empresas, por medio de las que se persigue un equilibrio entre flexibilidad y estabilidad. Cabe recordar que también las empresas necesitan un grado mínimo de estabilidad de su fuerza de trabajo. La búsqueda de mecanismos que ayuden a establecer este equilibrio es un claro ejemplo de un tema que requiere más un proceso de negociación entre las partes involucradas que una imposición legal.

Por otra parte, la mayor inseguridad del empleo debe compensarse por un rediseño de los sistemas de seguridad social, que reduzca el vínculo entre la estabilidad en el empleo y beneficios sociales. Esto significa que los contratos a más corto plazo pueden utilizarse para adaptarse mejor a circunstancias más volátiles, pero no deben orientarse a la reducción de los costos laborales por medio de la eliminación de los beneficios vinculados con los contratos permanentes. Esto es, los contratos a más corto plazo deben incluir las mismas "garantías" en materia de seguridad social que los "estándar".

Al respecto, hay que desarrollar un sistema de protección de los ingresos, acorde a las condiciones de la región. En América Latina y el Caribe, las políticas pasivas, con diferentes modalidades de transferencia de ingresos a los cesantes, tradicionalmente han sido débiles. Entre ellas se destaca el complejo sistema de Brasil —que combina tres mecanismos de pago en caso de despido "sin causa justa"— y el novedoso modelo chileno. De todas maneras, existe un reconocimiento creciente de que, en el nuevo entorno económico, social y laboral, la tradicional aspiración a la estabilidad laboral tendería a darle paso al diseño de seguros de desempleo.[57]

5. La inserción laboral de grupos con problemas específicos

Existen grupos con problemas específicos de inserción en el mercado de trabajo que requieren medidas especiales. Entre ellos se destacan las mujeres, los jóvenes, las minorías étnicas y los migrantes. En todos estos casos, se ven perjudicadas sobre todo las personas que cuentan con escasa educación y pertenecen a hogares de bajo nivel socioeconómico.

En lo referente a la oferta, hay que resaltar la necesidad de realzar la equidad de los sistemas de educación, de manera de que contribuyan a compensar las desventajas

55 Este se desprende de un estudio de grupos focales con jóvenes y adultos jóvenes en cinco países latinoamericanos, en el marco del proyecto CEPAL/GTZ "Inserción laboral de jóvenes".

56 Véase en el caso del Brasil, el argumento correspondiente de José Márcio Camargo y Marcelo Neri, "Emprego e productividade no Brasil na década de noventa", *serie Reformas económicas*, N° 30 (LC/L.1219), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1999; Carlos Alberto Ramos, "Las políticas del mercado de trabajo y su evaluación en Brasil", *serie Macroeconomía del desarrollo*, Nº 16 (LC/L.1814-P), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago de Chile, diciembre del 2002. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.128.

57 Jacqueline Mazza, "Unemployment insurance: case studies and lessons for Latin America and the Caribbean", *Working Paper*, N° 411, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), marzo del 2000 y Mario D. Velásquez Pinto, "Seguros de desempleo, objetivos, características y situación en América Latina", *serie Financiamiento del desarrollo*, N° 133 (LC/L.1917-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio del 2003. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.03.II.G.73.

en materia de oportunidades debidas a la desigualdad social y la discriminación por género y etnia. Como se mencionó, en los últimos años se han desarrollado iniciativas de capacitación con programas focalizados a grupos necesitados, sobre todo de niveles educativos bajo y medio.

Otras medidas para mejorar la empleabilidad de los integrantes de los grupos mencionados es el apoyo a la definición de estrategias laborales personales. Estas abarcan, entre otros componentes, el establecimiento temprano de contactos en el mundo laboral y su conocimiento, así como la mejoría de la información sobre el mercado de trabajo en general. Una tendencia reciente es la especial atención que concita el desarrollo de la iniciativa empresarial en los integrantes de estos grupos, en vista de la debilidad de la demanda laboral. Se trata de una perspectiva interesante, destinada a brindar a las personas instrumentos para ampliar su gama de alternativas laborales, que también sean útiles para su desarrollo personal y ciudadano. No obstante, cabe notar que es difícil esperar una expansión considerable de nuevas empresas sostenibles, tomando en cuenta las altas tasas de desaparición de microempresas en el mundo.

En lo relativo a la demanda, en los últimos años se han introducido contratos especiales en muchos países, con derechos laborales reducidos (en materia de salario, cobertura social, condiciones de despido). Con esto se ha pretendido fomentar la contratación de grupos específicos, sobre todo jóvenes. En este último caso, es imperativo que estos contratos incluyan medidas de capacitación verificables, de manera que no se sustituya simplemente mano de obra de mayor edad por jóvenes peor remunerados.

En el caso de las mujeres, la introducción de contratos a tiempo parcial, con los beneficios sociales correspondientes, puede contribuir a la inserción laboral. Además, se requiere tomar en cuenta la perspectiva de género en la formación profesional, tanto para mejorar la calidad de los programas en ocupaciones a las que las mujeres han tenido acceso tradicionalmente, como para ampliar su acceso a las demás.[58] Asimismo, hay que perfeccionar las opciones de atención a los niños pequeños.

Por último, hay que verificar el cumplimiento de la legislación antidiscriminatoria, así como realizar campañas de concientización, en coordinación con las cámaras empresariales y organismos de responsabilidad social empresarial, entre otras instituciones. Por su parte, medidas para hacer más transparente la intermediación como las esbozadas pueden ayudar a reducir el sesgo de exclusión que existe en contra de estos grupos.

D. Conclusiones

El contexto global no favorece la generación de empleo estable y en la región se han hecho muchos esfuerzos para enfrentar los retos resultantes. Si bien se han registrado importantes avances, todavía quedan muchas tareas pendientes, como lo indica el desempeño laboral poco satisfactorio.

La insuficiente evolución de la creación de empleo en los últimos lustros se debe, en gran parte, a las bajas tasas de crecimiento económico; y se destaca que la región no se encuentra en una etapa de "crecimiento sin empleo". Por otra parte, contrariamente a las expectativas que despertaron las reformas económicas, el crecimiento tampoco ha sido más intensivo en mano de obra.

Por lo tanto, políticas orientadas a fomentar un crecimiento económico elevado y sostenido, así como un desarrollo productivo fundado en el aumento de la productividad y la incorporación continua de innovaciones, son claves para la generación de empleo productivo. Sin embargo, en el contexto de una alta y creciente heterogeneidad de las estructuras productiva y ocupacional, el crecimiento económico por sí solo no es suficiente para solucionar los problemas laborales. Por medio de las políticas laborales y del mercado de trabajo hay que apoyar estos esfuerzos, para superar cuatro retos, a saber: i) mejorar la productividad laboral; ii) generar empleo productivo; iii) desarrollar mecanismos de protección coherentes con el nuevo contexto económico, y iv) fomentar la inserción laboral de grupos con problemas específicos de acceso al empleo productivo.

[58] Caroline S. Fawcett y Sarah Howden, "Gender issues in technical training and vocational education programs", N° WID-103, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), octubre, 1998.

En este capítulo se han estudiado algunas de las políticas disponibles para enfrentar estos retos. Respecto a las políticas del mercado de trabajo, se puede destacar los retos que se enumeran a continuación.

En primer lugar, en un polo del mercado de trabajo, el más formal, es necesario hacer hincapié en la orientación a los requisitos de modernización, tanto del sector privado como del sector público. Esto abarca, entre otras medidas, responder a los retos de las economías más abiertas en materia de formación profesional en el ámbito privado y la modernización del Estado en el ámbito público, por ejemplo por medio de una mayor cooperación entre ambos sectores en lo relativo a la formación profesional y la intermediación.

En segundo lugar, en el otro polo del mercado laboral, es especialmente importante la integración de políticas del mercado de trabajo con políticas sociales. Es preciso concentrar la atención en los grupos marginados, por medio de programas especiales de capacitación, apoyo a microempresarios de ambos sexos y subsidios.

En tercer lugar, se requiere mejorar el funcionamiento del mercado de trabajo, en materia de empleabilidad, eficiencia de la intermediación, integración de instrumentos activos y pasivos y certificación de habilidades, entre otros aspectos.

Cabe resaltar que, para aplicar estas políticas hay que tomar en cuenta la coyuntura económica. De hecho, un programa masivo de formación profesional, aunque esté bien diseñado, no es eficaz si se desarrolla en un contexto de baja demanda laboral.

Las políticas laborales, por otra parte, enfrentan el desafío de ajustar la regulación del mercado de trabajo, para tomar en cuenta los cambios en el contexto económico, sin dejar de lado el doble reto del fomento de un funcionamiento eficiente del mercado y la protección de los intereses legítimos de quienes participan en él, especialmente los agentes típicamente más débiles, los trabajadores.

Por último, como se ha mencionado, debido a las características del mercado de trabajo, la mejor solución para problemas específicos a menudo no es obvia, y pueden existir soluciones diferentes para cada país.[59] Por lo tanto, las políticas y los programas que se aplican deben ser objeto de procesos de seguimiento y evaluación. Con tal fin, habrá que disponer de información sobre sus resultados y sobre las posibles necesidades de realizar correcciones, así como distinguir los problemas imputables al diseño de las políticas y programas de los atribuibles a su aplicación.

[59] Los procesos de reforma estructural trajeron aparejadas muchas sorpresas en el ámbito laboral, tanto para los gobiernos que llevaron a cabo las reformas, como para los que las criticaron, sorpresas que representaron lecciones de cautela y humildad para todos los interesados. Banco Interamericano de Desarrollo (BID), *Se buscan buenos empleos*, Washington, D.C., 2003.

Segunda parte

Los países

América del Sur

Argentina

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La expansión económica prosiguió a un ritmo acelerado en el 2004, con un alza del PIB del 9%. Es probable que en el transcurso de la primera mitad del 2005 el nivel de actividad haya alcanzado los máximos observados unos siete años atrás. Aunque la intensa recuperación estuvo asociada a un apreciable incremento del consumo, también aumentó la relación entre el ahorro interno y el PIB, que superó ampliamente los registros de la década anterior. En el 2004, la inversión fija creció cerca de un 35%, lo que permitió una recuperación de la tasa de formación de capital, que ascendió al 17,7% (19% en el cuarto trimestre).

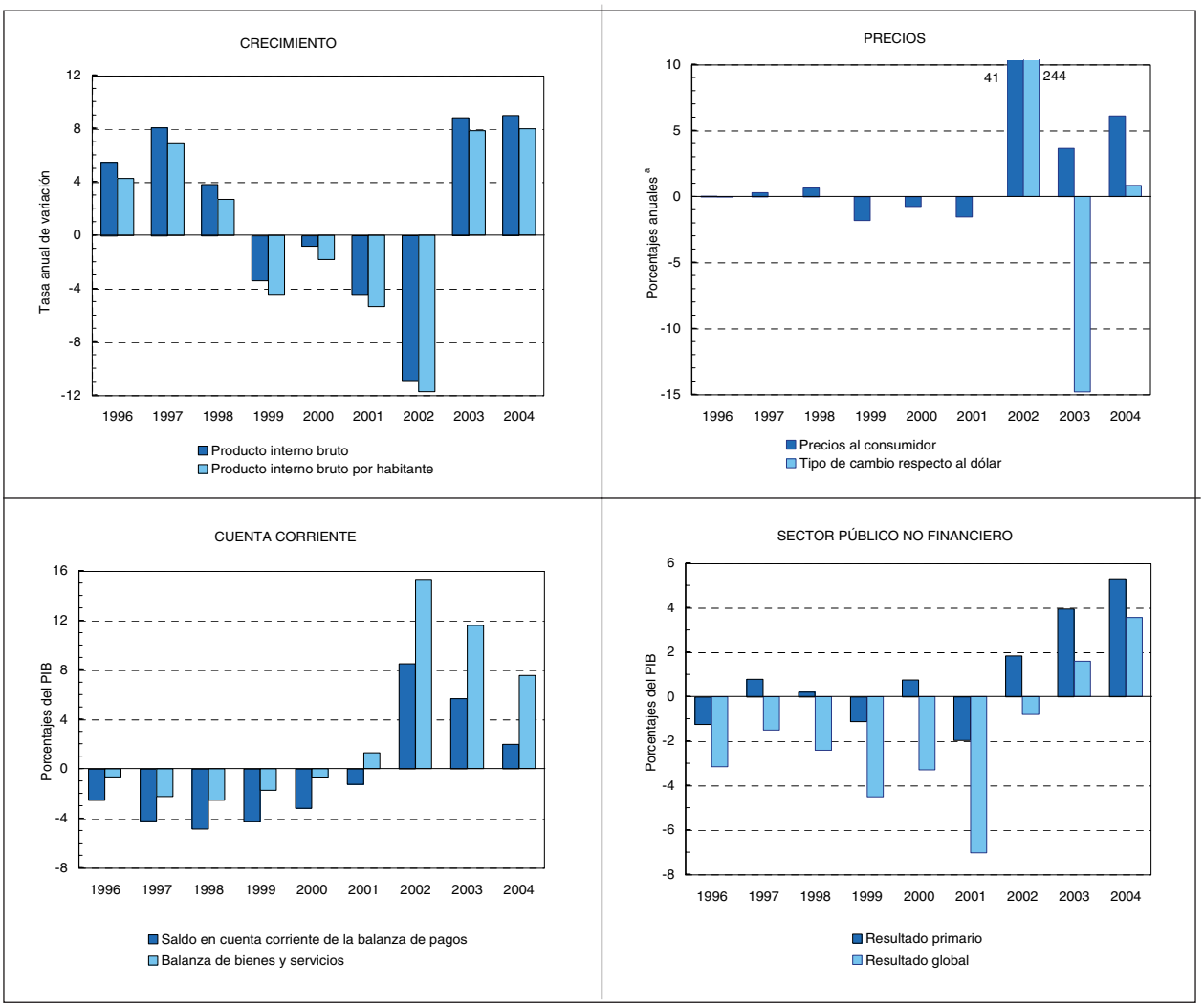
La expansión de la actividad nuevamente trajo aparejada una significativa creación de empleos, aunque muchos de ellos fueron de naturaleza informal. Aun considerando el efecto que pueda tener la adopción de una nueva metodología y la inclusión de beneficiarios de planes oficiales, la tasa de ocupación aumentó a valores elevados en relación con los históricos. Paralelamente, volvió a reducirse la tasa de desempleo, que de todos modos sigue siendo alta. La mayor demanda de trabajo y los reajustes de las remuneraciones aprobados por el gobierno incidieron en una recuperación de los salarios reales. En conjunto, esta evolución permitió reducir los índices de pobreza e indigencia, si bien tales fenómenos siguieron representando un grave problema social.

Hasta bien entrado el año 2004, se siguió observando un ritmo pausado de alzas de precios. Las variaciones se acentuaron a fines de año y en los primeros meses del 2005; de hecho, entre noviembre del 2004 y abril del 2005, el promedio del alza del IPC superó ampliamente el 1% mensual. Para ello se conjugaron probablemente efectos ocasionales (alzas de carácter estacional, precios externos) con incrementos de precios favorecidos por la notable expansión de la demanda interna. En todo caso, el mantenimiento de la inflación dentro de los límites previstos (del orden del 10% o menos) se convirtió en un tema importante para la política económica.

Las importaciones de bienes respondieron muy elásticamente ante el aumento de la demanda interna, gracias a la cual registraron una notable expansión, de más del 60%. Aunque esto tendió a reducir el superávit comercial, este superó los 13.000 millones de dólares, lo que representa alrededor del 9% del PIB. El saldo en cuenta corriente se redujo, pero volvió a ser positivo, llegando a cerca del 2% del PIB si se contabiliza el conjunto de intereses devengados por las deudas cuyos pagos se han suspendido. A diferencia de lo ocurrido en los tres años anteriores, los movimientos de capitales del sector privado no financiero arrojaron un saldo levemente positivo. A lo largo del período hubo un persistente exceso de oferta de divisas, que se tradujo en acumulación de reservas, dada la voluntad de sostener un alto tipo real de cambio.

La recaudación de impuestos nacionales volvió a elevarse considerablemente y ascendió al 22% del PIB, porcentaje que representa un máximo histórico. Los mayores ingresos facilitaron la fluidez de la gestión fiscal y permitieron acumular un superávit primario del sector público nacional mayor a 5% del PIB, el mayor de varias décadas. Las provincias también registraron saldos fiscales ampliamente positivos y excepcionales desde un punto de vista histórico, específicamente un superávit primario del 1,4% del PIB. Aunque las metas fiscales acordadas con el Fondo Monetario se cumplieron con holgura, la ejecución del programa pertinente se suspendió por diferencias con ese organismo, sobre todo en lo que respecta a las medidas de carácter "estructural" y la reestructuración de la deuda pública vencida. Esto

Gráfico 1
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

supuso la suspensión de los desembolsos previstos, lo que condujo a una cancelación neta de préstamos del Fondo por 2.000 millones de dólares. Por su parte, el gobierno formuló una propuesta de canje de deuda, basada en el trato de los organismos multilaterales como acreedores no sujetos a quitas de capital o intereses y la determinación de un flujo de compromisos de pago por servicios compatible con superávit primarios del gobierno del orden del 3% del PIB. La aceptación de esta propuesta abarcó a una proporción considerable (76%) de los bonos elegibles.

En un contexto de acentuada recuperación de la actividad económica, respaldada por significativos excedentes primarios en el sector público, y de superávit del comercio exterior, se fueron diluyendo gradualmente los resabios de la crisis que había afectado al sistema de contratos. En este contexto, el canje de deuda representó un paso importante hacia la normalización económica. Entre los temas contractuales pendientes, queda como punto sobresaliente la redefinición de los marcos de funcionamiento de los sectores de servicios atendidos por empresas privatizadas, teniendo en cuenta la necesidad de enfrentar probables aumentos de la demanda, especialmente en áreas como la provisión de energía, donde se observaron dificultades en 2004. En términos más generales, la economía encaraba la búsqueda de una tendencia que prolongara la recuperación

de manera sostenible. Eso parecía tener como requisitos importantes la ampliación de los horizontes de decisión, el fortalecimiento de los procesos de ahorro e inversión y la identificación de oportunidades de crecimiento productivo con una perspectiva de mediano plazo. Los aspectos distributivos asociados con las políticas laboral y social, y con la determinación de salarios, también aparecían como temas destacados.

2. Política económica

Dos características destacadas de la gestión macroeconómica fueron el considerable volumen del superávit primario del sector público, nacional y provincial, registrado pese al aumento del gasto de gobierno, y el sostenimiento del tipo real de cambio, con una ligera apreciación real respecto del dólar, en un contexto de abundantes ventas de divisas por parte del sector privado. Al margen de esto, el período estuvo marcado por los complejos procesos de discusión y negociación sobre la reestructuración de la deuda, en los que, además de las autoridades nacionales, participaron los gobiernos de los países desarrollados, el Fondo Monetario, tribunales de justicia de varios países, especialmente de los Estados Unidos, y un amplio conjunto de acreedores privados. Las tensiones afloraron en varias oportunidades, hasta que las partes decidieron suspender la implementación del acuerdo, por lo que no se refinanciaron los compromisos que fueron venciendo, que fueron cancelados por el gobierno.[1] El Fondo Monetario declaró que no participaría en la operación de canje de deuda iniciada por el gobierno. Luego del cierre de la oferta, las autoridades argentinas y el Fondo reiniciaron el diálogo encaminado a la definición de un nuevo acuerdo; uno de los puntos en discusión era el trato de las deudas con acreedores que optaron por no participar en la operación de canje.

a) Política fiscal

La recaudación de impuestos nacionales se elevó cerca de un 36% en el 2004, mucho más rápido que el producto nominal, por lo que el coeficiente de tributación volvió a registrar un notable aumento. Las mayores variaciones de los ingresos correspondieron al IVA (48%) y el conjunto de impuestos a las ganancias y el patrimonio (43%). Esos impuestos de base amplia representaron un 58% de la recaudación. Al margen del efecto de algunos aumentos de precios sobre las obligaciones impositivas (por no ajustarse balances por inflación, ni haberse modificado nominalmente los mínimos imponibles), la evolución observada muestra una mejora del grado de cumplimiento. Los aportes y contribuciones a la Seguridad Social también crecieron significativamente (31%), lo que refleja la mayor incidencia de los salarios del sector formal. Algo menos intensa fue la expansión de los ingresos por concepto de gravámenes sobre el comercio exterior (20%, con un mayor peso de los impuestos a la importación) y sobre las transacciones financieras (30%), cuya participación en las entradas tributarias se redujo a un 20%.

El aumento de los ingresos públicos repercutió directamente en las transferencias de impuestos a las provincias, que crecieron más de 1 punto como porcentaje del PIB. Este aumento y el de las erogaciones de capital debido a la mayor ejecución de obras de infraestructura impulsaron al gasto primario del sector público nacional, que subió a 19,6% del PIB (18,3% en el 2003). Los gastos de personal se elevaron 8,8%, más que la inflación, pero menos que el PIB. El gobierno reajustó las pensiones mínimas y, a fines de año, entregó una suma fija a los jubilados, como pago extraordinario y puntual. Los gastos en seguridad social crecieron un 18%, porcentaje que concuerda con el PIB nominal. En conjunto, las erogaciones primarias netas correspondientes a transferencias se elevaron ligeramente como proporción del producto, pero siguieron siendo inferiores a los registros previos a la devaluación en términos netos. El volumen y la calidad del gasto, especialmente en materia social, fueron temas en discusión.

Durante el año 2004 se redujo la deuda del gobierno por títulos en curso y por préstamos de organismos internacionales. Para los pagos de la deuda se recurrió al superávit y a créditos del banco central. La operación de canje de bonos vencidos, cuyo período de oferta cerró en marzo del 2005, comprendió una deuda elegible de 82.000 millones de dólares (véase el recuadro II.3).

[1] Hacia mediados del 2004, cuando se estaba negociando la ejecución de un nuevo tramo del programa con el Fondo Monetario, surgieron divergencias entre el gobierno y la entidad. El gobierno argentino aspiraba a focalizar la condicionalidad en las metas fiscales y a definirlas en función de la propuesta de canje presentada a los acreedores privados. El Fondo, por su parte, amplió el conjunto de demandas planteadas, en las que incluyó temas tales como los ajustes de aranceles y la necesidad de realizar nuevas consultas con grupos de tenedores de bonos.

Cuadro 1

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0
Producto interno bruto por habitante	4,3	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,2	0,5	8,7	2,5	-1,8	1,1	-2,3	6,9	-1,5
Minería	4,5	0,7	-3,8	-3,3	6,7	4,7	-3,7	3,7	-0,4
Industria manufacturera	6,5	9,2	1,9	-7,9	-3,8	-7,4	-11,0	16,0	11,9
Electricidad, gas y agua	4,1	8,2	7,6	3,6	6,6	1,1	-3,0	6,9	6,5
Construcción	8,4	16,6	8,7	-7,9	-9,3	-11,6	-33,4	34,4	29,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,9	10,9	3,4	-6,9	-2,4	-7,8	-16,8	11,7	12,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,9	11,2	8,9	-1,3	1,7	-4,6	-7,9	8,2	13,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,1	7,3	7,0	-0,5	1,3	-4,4	-9,6	-1,1	2,2
Servicios comunales, sociales y personales	2,3	4,0	1,5	1,9	1,7	-0,1	-3,3	2,8	4,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,0	8,1	3,5	-1,3	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	8,3
Gobierno general	2,2	3,2	3,4	2,6	0,6	-2,1	-5,1	1,5	2,7
Privado	5,5	9,0	3,5	-2,0	-0,7	-5,7	-14,4	8,2	9,4
Inversión interna bruta	8,9	17,7	6,5	-12,6	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	34,5
Exportaciones de bienes y servicios	7,6	12,2	10,6	-1,3	2,7	2,7	3,1	6,0	8,2
Importaciones de bienes y servicios	17,5	26,9	8,4	-11,3	-0,2	-13,9	-50,1	37,6	39,8
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	19,6	20,9	21,0	17,9	17,5	15,6	11,0	14,6	18,9
Ahorro nacional	17,1	16,7	16,1	13,7	14,3	14,4	19,5	20,3	20,8
Ahorro externo	2,5	4,2	4,9	4,2	3,2	1,2	-8,5	-5,7	-2,0
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-6 822	-12 219	-14 510	-11 948	-9 015	-3 336	8 682	7 370	3 029
Balanza de bienes	1 760	-2 123	-3 097	-795	2 452	7 385	17 178	16 448	13 267
Exportaciones FOB	24 043	26 431	26 434	23 309	26 341	26 543	25 651	29 566	34 453
Importaciones FOB	22 283	28 554	29 531	24 103	23 889	19 158	8 473	13 118	21 185
Balanza de servicios	-3 527	-4 408	-4 490	-4 151	-4 323	-3 911	-1 561	-1 448	-1 733
Balanza de renta	-5 503	-6 203	-7 387	-7 456	-7 548	-7 237	-7 487	-8 208	-9 210
Balanza de transferencias corrientes	448	515	465	454	403	427	552	578	705
Balanzas de capital y financiera [d]	10 080	15 549	18 600	13 960	7 798	-18 123	-22 067	-16 407	-10 184
Inversión extranjera directa neta	5 348	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	1 113	3 934
Capital financiero [e]	4 732	10 042	13 635	-8 297	-1 720	-20 128	-24 843	-17 521	-14 118
Balanza global	3 258	3 331	4 090	2 013	-1 218	-21 459	-13 385	-9 037	-7 154
Variación en activos de reserva [f]	-3 875	-3 293	-3 436	-1 186	439	12 083	4 516	-3 581	-5 320
Otro financiamiento [g]	617	-38	-654	-826	778	9 376	8 869	12 618	12 474
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	115,0	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	221,9	204,5	214,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	103,5	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	1,9	3,2	3,5	2,0	0,4	-5,9	-20,3	-9,3	-4,5
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	114,4	130,0	147,6	152,6	155,0	166,3	156,7	165,0	172,8
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	42,0	44,4	49,4	53,8	54,5	61,9	153,6	127,4	112,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	7,3	8,8	8,9	7,5	7,9	2,5	0,4	3,8	7,4
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	41,5	42,2	42,2	42,6	42,6	42,5	42,4	45,7	45,9
Tasa de desempleo abierto [k]	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6
Tasa de subempleo visible [k]	13,2	13,2	13,5	14,3	14,6	15,6	19,3	17,1	15,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,1	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	2,1	-0,9	-6,3	1,2	2,4	-3,4	113,7	2,0	7,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	243,7	-14,8	0,8
Variación de la remuneración media real	0,6	0,3	0,0	2,9	2,3	-0,8	-13,9	-1,9	10,0
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	7,0	7,6	8,3	8,5	16,3	39,3	10,5	2,7
Tasa de interés activa nominal [m]	...	9,2	10,6	11,0	11,1	26,5	53,0	19,1	6,8
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero [n]									
Ingresos corrientes	21,7	22,6	22,9	23,5	24,6	23,3	23,6	26,5	16,5
Gastos corrientes	23,1	22,7	23,4	26,2	26,7	29,2	23,6	23,7	13,2
Resultado corriente	-1,4	-0,1	-0,5	-2,7	-2,1	-5,9	-0,1	2,9	3,3
Gasto de capital neto	1,6	1,4	1,9	1,9	1,2	1,1	0,7	1,3	1,5
Resultado primario	-1,2	0,8	0,2	-1,1	0,8	-2,0	1,8	4,0	3,3
Resultado global	-3,2	-1,5	-2,4	-4,5	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	2,0
Deuda pública del gobierno nacional	35,7	34,5	37,6	43,0	45,0	53,7	145,9	138,2	126,5
Interna	8,9	9,6	10,4	13,9	16,4	22,3	52,1	58,2	54,5
Externa	26,8	24,9	27,1	29,1	28,6	31,5	93,7	80,0	72,1
Pago de intereses del SPNF (porcentajes de los ingresos)	8,8	10,2	11,5	14,4	16,5	21,8	11,3	8,9	...
Moneda y crédito [o]									
Crédito interno [p]	24,6	25,6	28,7	32,2	32,8	32,9	41,5	34,5	29,1
Al sector público	5,4	5,5	5,9	7,2	8,5	9,9	24,8	23,0	19,6
Al sector privado	19,2	20,1	22,7	25,0	24,2	23,0	16,7	11,5	9,6
Liquidez de la economía (M3)	24,5	27,5	31,3	34,9	35,7	35,4	32,3	31,6	34,2
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	14,8	16,8	18,4	19,1	18,6	16,6	28,4	30,3	32,0
Depósitos en moneda extranjera	9,7	10,8	12,9	15,9	17,1	18,7	3,9	1,3	2,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. La inversión interna bruta no incluye la variación de existencias. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población total, áreas urbanas. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, áreas urbanas. [l] Depósitos a plazo fijo, todos los plazos. [m] Préstamos a empresas de primera línea, a 30 días. [n] Base devengada. Las cifras del 2004 corresponden a la Administración 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.

b) Política monetaria

La elevación de la base (13%, en comparación con 59% el año anterior, cuando se rescataron las cuasimonedas en circulación) se ubicó cerca de la cota superior de lo previsto en el programa monetario. La expansión del circulante fue mayor que la de los depósitos de bancos en el banco central, si bien estos también colocaron fondos en dicho banco a través de operaciones de pases, y mantuvieron la liquidez con relativa facilidad. La expansión de la base obedeció a la intervención en el mercado de cambios, parcialmente esterilizada por la cancelación de redescuentos y la colocación de papeles. El banco central fue dando más importancia a la regulación monetaria mediante las tasas de interés que al seguimiento cuantitativo de la base. En los primeros meses del 2005, se tendió a moderar los efectos del impulso monetario en la demanda, para lo cual se recurrió a alzas de tasas; asimismo, se estableció un esquema para la liquidación anticipada de los redescuentos pendientes.

A lo largo del 2004, el agregado monetario M3 se incrementó un 15%, crecimiento similar al de la base monetaria. Se observó un desplazamiento de la demanda de activos líquidos hacia los medios de pago, en un contexto de bajas tasas de interés. Por consiguiente, se elevó considerablemente (26,6%) la cantidad de dinero (M1), con una variación homogénea del circulante y los depósitos en cuenta corriente.

Cuadro 2
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004[a]				2005[a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	5,4	7,8	10,2	11,7	11,3	7,1	8,7	9,3	8,0	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	6 556	8 125	7 550	7 336	7 353	6 314	8 911	8 842	8 367	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 502	3 336	3 712	4 283	4 662	3 832	6 027	6 274	5 953	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	10 517	12 183	13 406	14 119	15 003	17 442	18 223	19 645	20 338	23 052
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	208,4	198,5	202,4	209,0	215,4	208,2	215,4	220,5	217,2	214,7 [d]
Tasa de desempleo	20,4	17,8	16,3	14,5	14,4	14,8	13,2	12,1	13,0	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	31,7	10,2	3,5	3,7	3,1	4,9	5,9	6,1	9,1	9,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	3,12	2,80	2,83	2,86	2,89	2,89	2,98	2,94	2,93	2,89
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-19,5	0,0	5,3	9,2	16,0	13,7	7,8	3,9	2,0	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	18,8	14,2	4,8	4,1	2,5	2,4	2,8	3,1	2,9	3,8
Tasa de interés activa [f]	27,6	24,3	13,9	10,8	9,1	6,3	5,9	5,8	5,5	6,0
Tasa de interés interbancaria [g]	6,0	5,6	2,5	1,6	1,4	2,3	2,5	2,4	2,3	3,4
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	6 165	4 554	5 484	5 632	4 873	5 188	5 440	4 703	5 393	462
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	43,9	57,2	60,3	79,4	87,3	69,7	88,1	97,4	107,8	114,6
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	6,1	-12,3	-13,6	-7,5	-1,0	1,0	3,5	7,8	11,8	12,8 [i]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [j]	14,0	13,8	15,0	14,1	11,8	10,6	9,5	8,3	7,2	6,7 [d]

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] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Depósitos a plazo fijo. [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.

El crédito bancario al sector privado, que había sufrido una marcada contracción en la crisis financiera del 2001-2002, registró un aumento de 26% en el 2004 que supera con mucho al alza de precios, aunque aún no se aproxima al 10% del PIB. Esta gradual reactivación del financiamiento, que va acompañada de una demanda de créditos más bien débil, se produjo en un contexto de tasas de interés en descenso hasta fines del 2004. Al término del período, los rendimientos nominales de los depósitos a corto plazo eran de alrededor del 3% anual, mientras las tasas promedio aplicables a adelantos y descuentos de documentos fluctuaban entre el 10% y el 15%. En los primeros meses del 2005 se observaron tenues signos de alza de las tasas.

Ya superados los efectos devastadores de la crisis, los mercados de títulos siguieron mostrando una recuperación. De hecho, durante el año 2004 aumentó la cotización de los bonos del gobierno colocados luego de la declaración en mora, con lo que se redujo la prima de tasas de interés implícita; cabe recordar que el diferencial entre los títulos con vencimiento en el 2012 y bonos análogos de Estados Unidos era del orden del 6% en el mes de diciembre. Paralelamente se elevaron los precios de las acciones en un 28%, en parte debido a las condiciones locales e internacionales. La elevación de las tasas de largo plazo en Estados Unidos repercutió en los precios de los papeles, que disminuyeron tras haber crecido significativamente en el primer bimestre del 2005.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Durante el 2004 se produjo una aceleración sostenida de la actividad, que se atenuó en el segundo trimestre para luego adquirir un ritmo bastante intenso en la última mitad del año, lo que puede atribuirse al aumento de las exportaciones en términos de volumen y del consumo privado. De todos modos, el coeficiente de ahorro interno se mantuvo a un nivel relativamente alto, de un 21,5% en comparación con un 19,65% en el punto máximo del ciclo, en 1998, y con un 18,5% en el 2001. El contraste aparece más marcado en las cifras expresadas en valores corrientes, dado el encarecimiento relativo de los bienes de capital a partir de la devaluación: el ahorro interno en el 2004 (27% del PIB) fue 8 puntos mayor que en 1998 y superó en 9 puntos el valor del 2001. En cambio, la evolución del ahorro estuvo determinada en parte por el hecho de que la inversión se financiara, en términos agregados, con recursos internos.

La expansión de la formación de capital fue intensa en la construcción (25,5%), sobre todo en maquinaria y equipo (52,5%). Las inversiones destinadas a producción para el mercado interno se vieron incentivadas por el repunte de la demanda, mientras el mantenimiento del tipo real de cambio daba margen a inversiones destinadas a la producción de bienes transables.

En conjunto, los sectores productores de bienes se expandieron a mayor velocidad que los servicios. Destaca en este ámbito el aumento del producto de la construcción (29% en el promedio del año), derivado del aumento tanto de las edificaciones privadas como de obras públicas. La actividad manufacturera tuvo una expansión de casi un 12%, mientras la explotación de minerales permaneció prácticamente estancada y el sector agropecuario se contrajo levemente.

Pese a la ampliación del área sembrada, la producción de granos de la campaña 2003-2004 muestra una leve reducción, de 70,8 millones de toneladas en el anterior ciclo agrícola a 69,3 millones. La merma se concentró en las oleaginosas, dado que se elevó la cosecha de cereales, en especial de trigo. En cuanto a la ganadería vacuna, se observó un alza de la demanda externa, a lo que contribuyó el hecho de que no se produjeran nuevos brotes de aftosa. Esto se reflejó en mayores exportaciones, en tanto que aumentaba la demanda interna.

En el 2004 volvió a disminuir la producción de petróleo crudo, esta vez en un 6%. En cambio, la producción de gas natural aumentó, lo que no impidió las restricciones en la oferta de este combustible. En la primera parte del año se registró un fuerte aumento de la demanda de gas, tanto para uso industrial como para generación de electricidad y transporte (gas natural comprimido). Al margen de la expansión de la actividad, este fenómeno obedeció a una configuración de precios que incentivaba la utilización de gas y un desplazamiento de la oferta de energía a las fuentes térmicas, ante la menor disponibilidad de agua para generación de energía hidroeléctrica por motivos climáticos. Las indicaciones de exceso de demanda dieron origen a diversas reacciones, entre otros motivos por la reducción del suministro a Chile. Los problemas que se plantearon en esta área pusieron en evidencia la necesidad de adoptar un sistema de incentivos y una secuencia de inversiones que sirvan de marco de referencia a la oferta y demanda de energía. Durante el 2004 se realizaron negociaciones encaminadas a definir marcos regulatorios y contractuales que sirvan de marco a todas las actividades que se realizan en esta área, pero la concreción de acuerdos quedó pendiente para el 2005.

La actividad manufacturera se amplió significativamente a lo largo del 2004 y superó una inflexión en el segundo trimestre, a la que posiblemente haya contribuido la situación de suministro energético, al margen de los efectos de la demanda. De todos modos, la expansión se prolongó con bastante ímpetu en la segunda mitad del año y en los primeros meses del 2005, por lo que en marzo el índice de producción industrial superó el máximo anterior registrado en 1998.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A lo largo del 2004 el IPC aumentó 6,1%, variación mayor que la del año anterior, aunque no se observaron fluctuaciones acentuadas hasta finales del año. No obstante, entre diciembre del 2004 y marzo del 2005 se aceleraron las variaciones de precios, que acumularon un alza del 4,9% en ese lapso, y se convirtieron en un foco de atención pública. Este período de alza se caracterizó en general por la acentuación de rasgos que ya se habían manifestado en el 2004. En todo caso, la tasa de inflación se redujo considerablemente en abril, mes en que bajó a un 0,5%. La evolución de los precios en los meses siguientes permitirá saber si lo ocurrido respondió a una serie de ajustes puntuales o si persiste una tendencia ascendente de significación macroeconómica.

El amplio rango de las fluctuaciones de los componentes de la canasta del índice de precios mayoristas reflejó los

variados factores que influyeron en los precios, algunos de los cuales eran de origen interno en tanto que otros provenían de los mercados internacionales. Mientras el índice agregado se elevó un 7,9% a lo largo del 2004, los precios de los bienes agropecuarios se redujeron un 10,4% en promedio, aunque los de los cereales, las oleaginosas, las hortalizas y las legumbres descendieron un 20%; en el otro extremo, el precio mayorista de la electricidad aumentó un 39%. También se registraron notorias alzas de los precios del petróleo y el gas natural.

Dentro de la política económica se otorgó importancia a acotar las fluctuaciones del tipo real de cambio y a mantenerlo en niveles comparativamente altos. A lo largo del 2004, la cotización del dólar osciló sin acumular una variación apreciable, lo que implicó una leve apreciación real. Dado el comportamiento de las divisas internacionales, el peso argentino registró una depreciación respecto del conjunto de principales socios comerciales, incluidas las economías de la región.

El gobierno dispuso importantes aumentos del salario mínimo y ajustes de suma fija para los trabajadores del sector privado. Por otra parte, comenzaron a manifestarse los efectos de la mayor demanda de trabajo, lo que se tradujo en un repunte de los salarios reales, que se prolongó en los primeros meses del 2005. Aunque el incremento acumulado en la fase de recuperación fue mayor en el caso de los trabajadores formales del sector privado, también benefició a los trabajadores informales y los funcionarios públicos.

Si bien el grado de informalidad siguió siendo muy alto, el empleo formal volvió a elevarse en forma acusada, aproximadamente en un 7% a lo largo del 2004. El alza fue difundida y abarcó tanto a la industria manufacturera como a la construcción y a los servicios.

El mencionado comportamiento expansivo se manifestó también en el aumento del coeficiente de ocupación registrado en la encuesta de hogares, que alcanzó niveles históricamente altos. Ello redundó en una visible reducción del desempleo, pese a que la tasa de actividad osciló en niveles superiores que a fines del 2003. En el cuarto trimestre del 2004, la tasa de desocupación fue de alrededor del 12%, porcentaje que corresponde a 2,5 puntos menos que un año antes. Si se clasificara como desocupadas a las personas cuyo principal trabajo se enmarca en la ejecución de programas oficiales y que buscan activamente trabajo, el desempleo se elevaría al 14,5%, porcentaje que representa un descenso de algo más de 3 puntos en comparación con el registro equivalente de fines del 2003.

c) El sector externo

El saldo en cuenta corriente se redujo en el 2004, pero volvió a ser elevado y positivo (3.000 millones de dólares). Para calcular este saldo se contabilizan como débitos los intereses devengados de la deuda impaga, sin considerar reducciones ni quitas. El saldo del intercambio de mercancías fue ampliamente positivo. Entre los servicios, aumentaron tanto los ingresos como los egresos por turismo, lo que refleja tanto la expansión de la actividad turística en el país como la mayor demanda por parte de residentes. Asimismo, fue importante el repunte de 1.600 millones de dólares de las utilidades y los dividendos de empresas extranjeras en el país.

Luego de tres años de considerable aunque decreciente déficit, los movimientos de capital del sector privado no financiero arrojaron un leve saldo positivo. A esto se suma la recuperación de la inversión extranjera directa, aunque su monto (alrededor de 4.000 millones de dólares) fue claramente inferior al de antes de la crisis del 2001-2002. Por otra parte, el sector privado no financiero recibió créditos netos de proveedores para la realización de importaciones y canceló deudas consistentes en bonos y préstamos bancarios que superaban los recursos recibidos. Asimismo, se redujeron los pasivos externos de los bancos. Como venía ocurriendo desde 2002, los organismos internacionales otorgaron un financiamiento neto negativo, que ascendió a unos 2.400 millones de dólares. Aunque en el caso de las deudas contraídas con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo las amortizaciones excedieron a los desembolsos, el grueso de las cancelaciones netas (unos 2.000 millones de dólares) correspondió al Fondo Monetario.

El aumento de las exportaciones en el 2004 (de un 17%, a 34.500 millones de dólares) se debió en parte a la variación de precios (11%), que se centró en las manufacturas de origen agropecuario y los combustibles. Sin embargo, a lo largo del año se produjo una reducción de los precios, cuyo agregado hacia fines del período era inferior al de un año antes. De todos modos, también se produjo una notable expansión de los volúmenes exportados: el alza interanual en el cuarto trimestre (18%) contrarrestó con creces la baja de los precios, por lo que el valor exportado subió un 13%.

El incremento del valor de las exportaciones en el 2004 provino sobre todo de las manufacturas, tanto las de origen agropecuario (+19%) como las de origen industrial (+24%). Entre las primeras destacó el aumento de las ventas de carnes, que al parecer refleja una tendencia ascendente asociada a la apertura de nuevos mercados. Las manufacturas no tradicionales también registraron incrementos generalizados, pero más intensos en los casos de los vehículos automotores y productos químicos. Las exportaciones de productos primarios registraron un crecimiento de menores proporciones (6%), en el que destaca la expansión de los cereales y el mineral de cobre, que ascendió a unos 650 millones de dólares y se

vio parcialmente contrarrestada por menores ventas de semillas oleaginosas. Los países del Mercosur recuperaron en parte su participación en el total exportado, que se elevó al 19,6%, en comparación con un 19,1% en el 2003, y también se elevó la participación del resto de América Latina y del NAFTA; las exportaciones a China se incrementaron menos que la media, aunque representaron un 8% del total.

En el 2004 las importaciones volvieron a aumentar en forma acelerada, en un 61%. Las alzas más drásticas correspondieron a bienes de capital (114%) e importaciones de combustibles, lo que responde especialmente al incremento del volumen. En las importaciones de bienes intermedios se observó una marcada fluctuación de los precios, que aumentaron un 15%, en tanto que los volúmenes tuvieron un crecimiento neto superior al PIB. En términos generales, los países del Mercosur mantuvieron su participación como fuente de importaciones, que fue de alrededor del 37%, en tanto que la participación de la Unión Europea se redujo a menos del 19%.

Bolivia

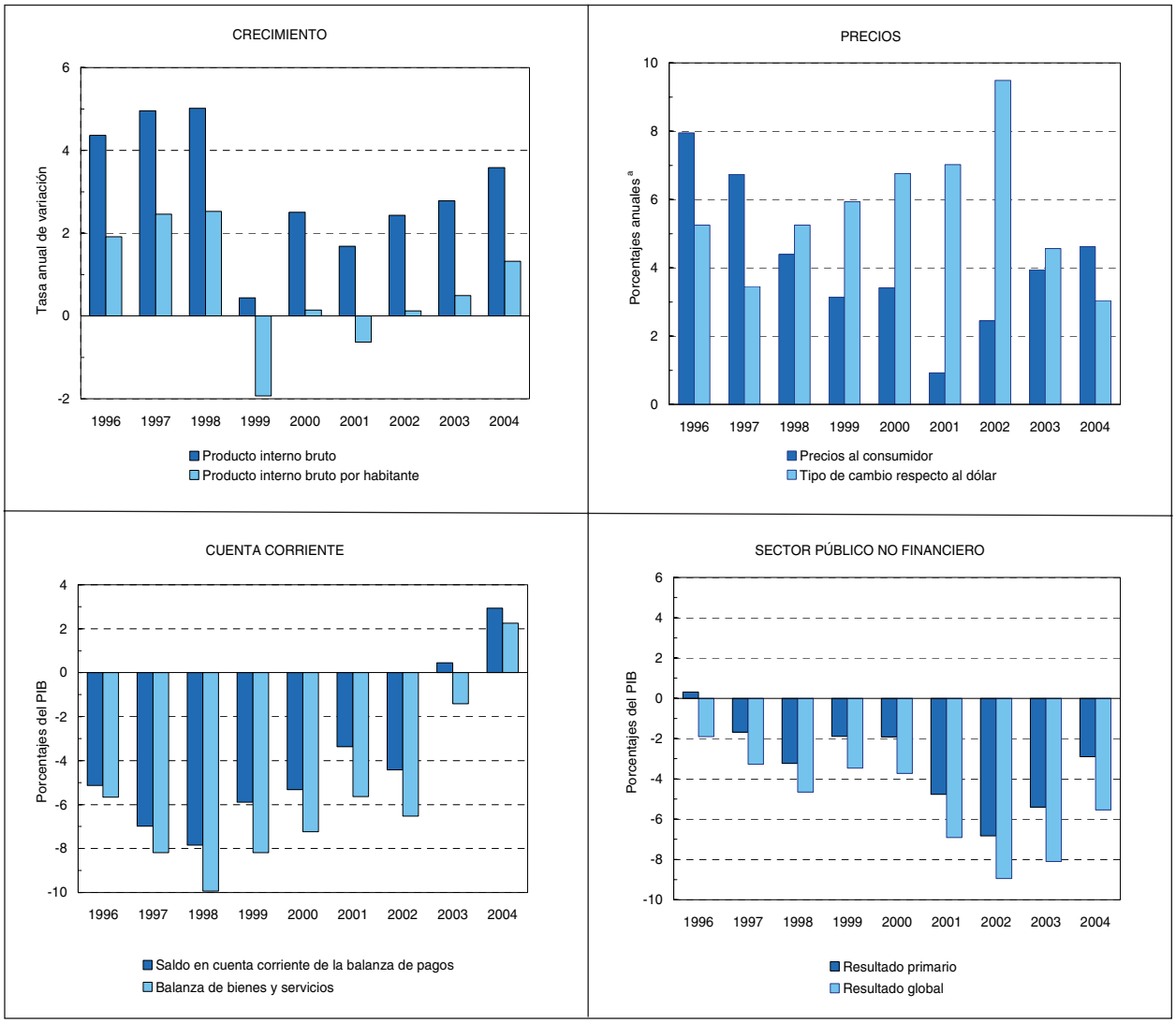
1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004, la economía tuvo un buen desempeño gracias al impulso de una favorable coyuntura externa y a una cierta, aunque precaria, estabilidad política y social. Sin embargo, en el 2005, año en que el entorno externo siguió siendo positivo, se desencadenó una fuerte crisis política que culminó con la renuncia del Presidente a principios de junio y su reemplazo por un gobierno de transición, cuyo principal objetivo es llamar a elecciones generales antes de fin de año. Las movilizaciones de mayo y junio tuvieron efectos negativos en términos de actividad, inflación y recaudación tributaria. La situación comenzó a deteriorarse en enero, cuando surgieron fuertes reivindicaciones de autonomía de Santa Cruz, después de que el gobierno elevara el precio de los combustibles. Posteriormente, la discusión de la Ley de Hidrocarburos dio pie a movimientos en favor de la nacionalización de estos recursos, que de hecho culminaron en la renuncia del Presidente. En mayo, el Congreso promulgó una ley sobre la materia, en virtud de la cual se adoptó un impuesto directo a los hidrocarburos de un 32% sobre el valor de producción, que se suma a la precedente regalía del 18% y da mayor participación y capacidad de regulación al Estado en el sector. Varias señales indican que esto, y una posible nacionalización, podrían desalentar futuras inversiones en este campo. El país se encuentra abocado a debatir una reorganización política del Estado que supone, entre otras cosas, cambios en relación con la autonomía de los departamentos.

A pesar del complejo panorama actual, algunos indicadores económicos que cubren la primera parte del 2005 son favorables y consistentes con condiciones externas que vienen siendo positivas desde el 2003 y quizás con un cierto acostumbramiento de los agentes a la inestabilidad política. En abril de este año, el Fondo Monetario Internacional aprobó la quinta revisión del acuerdo de derecho de giro firmado un año antes y lo amplió por un lapso similar, lo que aporta a Bolivia 64,5 millones de dólares. El acuerdo incluye compromisos relativos al déficit fiscal y al nivel de reservas internacionales y apunta a una gradual flexibilización de la política cambiaria, un fortalecimiento del sistema financiero y de la administración de la deuda pública, y a la adopción de una legislación sobre los hidrocarburos que amplíe la recaudación e incentive la inversión.

En el 2004, el PIB se expandió a una tasa del 3,6% (2,8% en el 2003), crecimiento que si bien se tradujo en un aumento del producto per cápita superior al del año anterior, siguió siendo insuficiente para retomar el nivel de 1998, lo que da cuenta de los profundos efectos negativos que ha tenido el período de bajo crecimiento iniciado en

Gráfico 1
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

1999. En el 2004, el déficit del sector público no financiero se redujo notablemente, hasta llegar a representar un 5,5% del PIB, un punto porcentual menos que lo proyectado a mediados de ese año, lo que se compara con un 7,9% en el 2003. Con la excepción de la pesada carga representada por las pensiones, el déficit fue de un 0,9% y un 3,1% del PIB en el 2004 y el 2003, respectivamente. Gracias al impulso de las exportaciones, la balanza de pagos presentó también una posición desahogada en el 2004, cuando por segundo año consecutivo se registró un superávit en la cuenta corriente, de hecho un máximo histórico. Algunas variables monetarias y financieras mejoraron marginalmente, mientras que la inflación se mantuvo en un rango razonable a lo largo del año. Hay datos del primer semestre del 2004 que muestran una disminución de las remuneraciones reales de los sectores público y privado, mientras la tasa de desempleo se mantenía alta, aunque puede haber disminuido en relación con el 2003.

2. Política económica

En el 2004, sobre todo en la segunda parte del año, se aliviaron ligeramente las marcadas restricciones fiscales y monetarias que afectan a la economía y la situación cambiaria también fue positiva.

a) Política fiscal

El déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF) se redujo en 2,3 puntos porcentuales del PIB, de 4.880 millones de bolivianos en el 2003 a 3.860 millones en el 2004; de esta suma, el 84% corresponde a desembolsos por concepto de pensiones. La importante mejora en este campo es atribuible, por el lado de los ingresos, al éxito de los programas de regularización tributaria, a la aplicación de un impuesto a las transacciones financieras, y al incremento de las entradas provenientes de las exportaciones de hidrocarburos. El aumento de los ingresos tributarios, al que contribuyen las dos primeras medidas, explica un 73% del crecimiento del total de ingresos, que aumentaron un 23,3% en el año. Las donaciones representaron el 2,5% del PIB (1.744 millones de bolivianos), porcentaje inferior al 2,9% registrado en el 2003, pero superior al 2,0% promedio del período 1998-2002. Desde el punto de vista de los gastos, el agregado total creció un 12,7%, con los gastos de capital como componente más dinámico (26,6%), mientras el gasto corriente se expandió relativamente poco; en particular, el gasto en bienes y servicios se contrajo un 8%, descenso que se relaciona con los programas de austeridad iniciados con el objeto de mejorar la crítica situación fiscal que venía arrastrándose desde el 2003. El aumento de la inversión pública, centrado en infraestructura e inversión social, fue posible gracias a ingresos superiores a los esperados y al financiamiento externo complementario.

Un 73,2% del déficit se financió mediante crédito externo y el 26,8% restante mediante crédito interno. Este último se divide en dos categorías: títulos colocados en las administradoras de fondos de pensiones y títulos del Tesoro adquiridos por el sistema financiero. Según cifras del banco central, a fines de diciembre del 2004 la deuda pública ascendía a 6.925,5 millones de dólares, lo que representa un 78,9% del PIB.[1] Del saldo deudor, 4.950,6 millones corresponden a deuda externa con un componente de "donación" del 39,3%, lo que da a la deuda pública externa boliviana un carácter fundamentalmente concesional.[2] En el 2004, este saldo se redujo un 1,8% gracias a condonaciones de Japón y Brasil, de 506,2 y 21,9 millones de dólares, respectivamente; y cabe señalar que un 92% de la deuda externa corresponde a préstamos de organismos multilaterales. Por otra parte, la deuda interna se elevó un 15,4% (14,3% en el 2003) para situarse en el equivalente de 1.974,9 millones de dólares, de los cuales solo un 30% está denominada en bolivianos, aunque ha habido un notable crecimiento de este componente en los últimos años. Para paliar las dificultades de caja, el Tesoro recurrió a créditos con fines de liquidez del banco central, en particular durante el primer semestre. Aunque al final del año se había otorgado un financiamiento neto de unos 612,9 millones de bolivianos (con un saldo total de 1.937,9 millones); este se mantuvo en lo estipulado en el Memorándum de Entendimiento entre el Banco Central y el Ministerio de Hacienda y se prevé reducir esta deuda en el 2005. El financiamiento al sector público se ha mantenido constante, en un nivel cercano a la mitad de la base monetaria desde fines del 2002.

Aunque el Congreso no promulgó el presupuesto del 2005, porque suponía ingresos sujetos a la aprobación de la Ley de Hidrocarburos, este entró legalmente en vigencia. A fines de diciembre, el gobierno decretó un aumento del precio de los hidrocarburos con el fin de atenuar la distorsión de sus precios relativos, que estaba provocando escasez de algunos productos y exportaciones a países vecinos, y contener el crecimiento de los subsidios necesarios para mantener el precio interno por debajo del internacional. A continuación, se estableció una meta fiscal de un 5,2% del PIB para el 2005, con un incremento del 10,5% en el caso de los ingresos y de un 7,8% en el de los egresos. Cerca de un 70% del aumento de los ingresos provendría de nuevos

---

1 Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004 (LC/G.2265-P), Santiago de Chile, diciembre del 2004, p. 80. En esta publicación se indica que a fines de septiembre del 2004 la deuda pública total ascendía a 8.032 millones de dólares. La información provenía del diario "La Razón" del 16 de noviembre del 2004 y aparentemente había sido dada a conocer por el Ministerio de Hacienda, cuyas autoridades no la confirmaron. Cabe señalar que en la estimación del banco central se contabiliza la deuda pública interna neta, mientras en algunas estadísticas del Ministerio de Hacienda se incluyen deudas contraídas por el Tesoro con el banco central.

2 La relación [1 – (valor presente neto/valor nominal)] x 100 define el porcentaje de la deuda contraída en términos concesionales; cuando este índice supera el 35% el Fondo Monetario la define como "concesional".

Cuadro 1

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	4,4	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,4	2,8	3,6
Producto interno bruto por habitante	1,9	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,1	0,5	1,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,7	4,5	-4,4	2,6	3,4	3,5	0,5	8,1	0,3
Minería	-2,0	6,1	5,5	-4,6	6,4	-1,5	2,6	4,2	9,0
Industria manufacturera	4,9	2,0	2,5	2,9	1,8	2,7	0,7	3,6	5,1
Electricidad, gas y agua	3,4	4,7	2,4	4,6	1,9	0,7	2,2	3,0	2,2
Construcción	9,0	4,9	35,7	-16,9	-4,1	-7,0	17,0	-23,2	1,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,1	4,1	2,0	0,8	3,6	1,1	2,1	2,1	3,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,9	9,2	7,1	-0,8	2,4	3,0	4,4	3,9	3,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,5	12,6	12,5	13,3	-0,6	0,2	-2,9	-2,2	-1,8
Servicios comunales, sociales y personales	2,5	4,9	3,6	2,9	2,4	2,6	3,1	3,0	2,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,2	5,1	5,1	2,8	2,3	1,5	2,3	2,1	2,2
Gobierno general	2,6	3,4	3,8	3,2	2,1	2,9	3,5	3,6	-0,7
Privado	3,3	5,4	5,2	2,8	2,3	1,3	2,1	1,9	2,6
Inversión interna bruta	18,8	30,2	28,5	-18,8	-7,4	-17,5	18,8	-12,8	-10,1
Exportaciones de bienes y servicios	4,1	-2,1	6,5	-12,8	15,0	8,4	4,3	12,3	16,1
Importaciones de bienes y servicios	7,9	13,5	22,3	-17,1	4,7	-5,0	12,7	0,6	5,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	16,2	19,6	23,6	18,8	18,1	14,3	16,6	13,4	12,4
Ahorro nacional	11,1	12,6	15,8	12,9	12,8	10,9	12,2	13,8	15,3
Ahorro externo	5,1	7,0	7,8	5,9	5,3	3,4	4,4	-0,4	-2,9
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-380	-554	-666	-488	-446	-274	-350	36	257
Balanza de bienes	-236	-477	-656	-488	-364	-423	-476	-36	266
Exportaciones FOB	1 132	1 167	1 104	1 051	1 246	1 285	1 299	1 573	2 129
Importaciones FOB	1 368	1 644	1 760	1 539	1 610	1 708	1 775	1 610	1 863
Balanza de servicios	-182	-172	-189	-190	-244	-36	-41	-78	-69
Balanza de renta	-208	-197	-162	-196	-225	-211	-205	-302	-369
Balanza de transferencias corrientes	247	292	341	386	387	396	371	452	429
Balanzas de capital y financiera [d]	648	654	791	515	407	237	57	41	-131
Inversión extranjera directa neta	472	728	947	1 008	734	703	674	195	114
Capital financiero [e]	176	-74	-156	-493	-327	-467	-617	-154	-245
Balanza global	268	101	125	27	-39	-37	-293	77	126
Variación en activos de reserva [f]	-310	-90	-133	-32	39	28	275	-93	-139
Otro financiamiento [g]	42	-11	8	5	1	9	17	16	13
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	105,3	103,9	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	108,0	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	6,5	5,6	7,5	3,9	2,2	0,4	-1,6	-3,0	-5,6
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	4 366	4 234	4 655	4 574	4 461	4 412	4 300	5 042	4 951
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	59,0	53,4	54,8	55,2	53,1	54,2	54,3	62,3	56,4
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	3,0	5,7	6,0	10,9	10,1	...	...	...	...
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	56,5	52,5	49,5	55,9	56,1	60,6	58,0	60,4	...
Tasa de desempleo abierto [k]	3,8	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	8,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,9	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	5,3	3,5	5,3	5,9	6,8	7,0	9,5	4,6	3,0
Variación del salario mínimo real	-3,3	2,0	16,1	7,6	2,9	10,8	4,7	0,8	-4,2
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	...	...	...	...	...	2,7	1,8	2,0
Tasa de interés activa nominal [l]	...	...	...	...	...	...	10,9	9,1	8,2
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	28,1	28,1	29,9	30,8	31,5	28,5	25,8	26,8	25,0
Gastos corrientes (incluye pensiones)	24,2	23,3	25,3	25,2	26,2	24,9	23,9	25,0	19,6
Resultado corriente	3,9	2,5	1,0	1,8	1,1	-0,9	-2,7	-2,8	1,1
Gasto de capital neto	5,8	5,8	5,6	5,3	4,9	6,0	6,3	5,3	6,6
Resultado primario	0,3	-1,7	-3,2	-1,9	-1,9	-4,8	-6,8	-5,4	-2,9
Resultado global	-1,9	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,9	-9,0	-8,1	-5,5
Deuda del sector público no financiero	67,0	61,7	61,2	65,0	66,3	74,9	79,3	93,3	85,0
Interna	14,1	13,6	13,8	16,7	19,4	26,4	29,1	31,6	31,5
Externa	52,9	48,1	47,4	48,3	46,9	48,5	50,2	61,7	53,5
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	7,9	5,7	4,7	5,1	5,7	7,5	8,2	10,1	10,6
Moneda y crédito [m]									
Crédito interno [n]	46,7	53,3	58,9	65,2	61,3	58,6	55,1	52,6	45,4
Al sector público	2,7	1,1	1,6	2,2	1,7	2,9	3,7	4,5	3,5
Al sector privado	44,0	52,2	57,3	63,1	59,6	55,7	51,3	48,1	41,9
Liquidez de la economía (M3)	40,4	47,9	50,0	52,3	50,3	52,7	48,9	47,4	40,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	6,2	7,1	7,0	6,5	6,0	6,3	6,3	6,7	7,0
Depósitos en moneda extranjera [o]	34,2	40,9	43,0	45,8	44,3	46,4	42,7	40,7	33,8

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 1990. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. [l] Operaciones a plazo entre 61 y 90 días, en dólares, bancos. [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. [o] Se refiere a depósitos a la vista, a plazo, cajas de ahorro y otras obligaciones del sector bancario con el sector privado.

tributos impuestos al sector de hidrocarburos; estimaciones preliminares del efecto de la nueva Ley de Hidrocarburos en términos de ingresos lo situaban en unos 200 millones de dólares, algo superior al previsto en el Presupuesto. También sería importante la recaudación del impuesto a las transacciones financieras y efectos remanentes de los programas de regularización tributaria. En el primer trimestre, los ingresos totales del SPNF crecieron 12,7% y los gastos un 3,7%. Del incremento de los ingresos, un 34% es atribuible a la corrección de precios internos de los hidrocarburos y un 60% al aumento de la recaudación total proveniente de ese sector.

b) Política monetaria

El objetivo de la política monetaria es mantener una inflación baja y estable, para lo cual el banco central establece metas intermedias sobre sus activos internos (máximo de crédito interno neto) y externos (mínimo de reservas internacionales netas). A mediados de los años ochenta existía una relación clara entre la expansión del crédito interno neto (CIN) y la inflación, debido a la intensidad del financiamiento del déficit fiscal por parte del banco central, pero esa relación no es tan nítida hoy en día. La meta relativa a las reservas internacionales netas (RIN) es esencial

Cuadro 2
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004[a]				2005[a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	3,7	4,8	2,4	0,3	3,1	1,3	4,9	5,1	3,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	350	412	446	437	469	402	619	583	552	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	379	381	404	451	395	308	467	559	495	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	729	868	902	976	889	805	951	1 123	1 035	1 163
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	97,2	105,4	106,1	108,2	110,5	109,8	111,1	115,5	117,8	120,4 [d]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,8	3,2	3,6	3,9	3,9	4,9	4,3	4,6	5,7	6,4
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	7,55	7,61	7,70	7,77	7,86	7,91	7,96	8,02	8,06	8,09
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	2,3	1,8	1,6	1,6	1,6	2,1	2,5	1,8	1,7	1,6
Tasa de interés activa [e]	9,6	9,7	9,7	7,5	7,4	7,9	8,8	8,8	8,5	7,6
Tasa de interés de reporto [f]	6,4	6,7	6,7	7,2	6,4	8,1	9,8	7,8	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [g]	1,9	2,7	4,6	3,0	2,0	-1,4	-2,6	0,5	0,6	3,6 [d]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [h]	20,1	19,7	18,6	17,1	18,7	18,1	17,4	14,5	16,8	...

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 1990. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Operaciones a plazo entre 61 y 90 días, bancos; promedio de los tres meses, en dólares. [f] Tasa de reporto, en dólares. [g] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [h] Se refiere al total de créditos otorgados por el sistema bancario.

para mantener la estabilidad del sistema de pagos, dado el alto grado de dolarización de la economía. La regulación monetaria se efectúa principalmente a través de operaciones de mercado abierto. Desde el año 2002 se han producido varios episodios de retiro de depósitos en un contexto de progresiva desintermediación financiera, inducida por el bajo crecimiento de la economía desde 1999.

En el 2004, el anuncio de la adopción del impuesto a las transacciones financieras y el referéndum sobre la política de hidrocarburos provocaron un retiro de depósitos bancarios que llegó a su máximo en junio, después de lo cual comenzaron a recuperarse progresivamente, tendencia que se prolongó en los primeros meses del 2005 a pesar de la inestabilidad política. En abril surgieron rumores sobre la circulación de dólares falsos, que dieron lugar a un aumento de depósitos cercano a los 92 millones de dólares, en una reacción destinada a garantizar la seguridad de las tenencias de particulares. A fines de mayo los depósitos bancarios ascendían a 2.653 millones de dólares, cifra que equivale a un 2,2% menos que el saldo registrado a fines del 2003 pero que supera en un 10,7% la de fines de junio del 2004. Ante el retiro de depósitos durante la primer parte del 2004, el banco central proveyó liquidez al sistema financiero mediante reportos, créditos con garantía del fondo de requerimiento de activos líquidos (RAL) y rescate de títulos, a la vez que se produjo un alza de las tasas de interés. La recuperación de depósitos produjo un descenso de las tasas pasivas, en tanto que las activas se han mantenido altas ya entrado el 2005. La tasa promedio activa en dólares aumentó del 8,3% en marzo del 2004 a un promedio del 10,4% en los primeros cinco meses del 2005. La elevación de la tasa internacional de interés, la percepción de un alto riesgo en la colocación de fondos y las operaciones de absorción de liquidez en la segunda parte del año podrían explicar esta evolución. La reactivación de los depósitos no ha ido acompañada de una dinamización de la cartera bancaria, salvo en situaciones puntuales. En mayo del 2005 las colocaciones eran un 5,5% menores a las de diciembre del 2003 y habían disminuido un 2,2% con respecto a junio del 2004. Por lo tanto, la expansión de los depósitos ha ido a engrosar la liquidez de los bancos y, en particular, las inversiones temporales en el exterior, que a fines de mayo ascendían a unos 360 millones de dólares, lo que corresponde a un

31,2% de la liquidez total y un 13,5% de los depósitos; esta situación está relacionada con la incertidumbre reinante. En mayo del 2005 la cartera morosa equivalía a un 16,8% del total.

El crecimiento anual de la base monetaria a fines del 2004 fue de un 10,1% y se produjo en la segunda mitad del año debido a la expansión de las reservas internacionales netas; el crédito al sistema financiero y al gobierno fue neutral en términos de creación de liquidez primaria. En el primer trimestre del 2005, la disminución de las reservas internacionales netas provocó una contracción de la base monetaria de un 17,1%. Como las cajas de ahorro en bolivianos están exentas del pago del impuesto a las transacciones financieras, su introducción a mediados del 2004 incrementó la participación del boliviano en los agregados monetarios. En promedio, durante el año 2003 la proporción del M1 correspondiente a bolivianos era de un 44,9%, mientras que en el primer trimestre del 2005 la relación ascendía al 53,4%; en el caso del M3, las cifras correspondientes son 14,8% y 20,5%. En mayo del 2005 el banco central elevó del 10% al 12% la fracción del encaje legal en dólares que los bancos pueden mantener en títulos autorizados (Fondo RAL), con el fin de fortalecer la liquidez de las entidades financieras en un entorno dolarizado, estimular la demanda de bolivianos y mejorar el desempeño del banco central como prestamista de última instancia. Respecto a la intermediación financiera no bancaria (que representa un 25% del crédito), cabe destacar el incremento de las captaciones y colocaciones de los fondos financieros privados, que ascendieron un 29,0% y un 32,6%, respectivamente, en el 2004; la causante de este fenómeno ha sido la creciente formalización financiera de la micro y pequeña empresa.

c) Política cambiaria

El sistema de tipo de cambio deslizante (con depreciaciones no anunciadas del boliviano respecto del dólar) tiene como propósito mantener la competitividad externa, pero está subordinado al objetivo inflacionario y también debe prestar atención a los descalces de monedas en un sistema financiero altamente dolarizado. En el 2004, la depreciación nominal fue de un 2,8%, menor al 4,5% registrado en el 2003, pese a lo cual la depreciación real efectiva llegó a un 7,1%, debido sobre todo a la apreciación de las monedas de los principales socios con respecto al dólar, en tanto que la depreciación real fue de un 1,4% en relación con esa moneda. El boliviano se encuentra en niveles de competitividad sin precedentes, lo que ha estimulado las exportaciones. En el primer cuatrimestre del 2005, el nivel del tipo de cambio real efectivo se situó un 15,1% por encima del nivel de 1990-1999. La demanda de dólares en el "Bolsín" del banco central, indicador que se considera en el manejo de la política cambiaria, se redujo un 50% en relación con el 2003, lo que es un indicio del ingreso de divisas derivado del resultado de la balanza de pagos. A fines de mayo del 2005, la depreciación nominal ascendió apenas a un 0,5%, mientras el tipo de cambio real efectivo se mantenía prácticamente constante.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento económico de un 3,6% en el 2004 tuvo como componente más dinámico a las exportaciones (16,1%), especialmente de hidrocarburos (23,8%), como consecuencia del aumento de las exportaciones de gas a Brasil y el reinicio de los despachos a Argentina. Por el contrario, la demanda interna se mantuvo prácticamente estancada, con un aumento de apenas un 0,4%, aunque se revirtió la contracción del 0,3% que se produjo en el 2003. La formación bruta de capital fijo volvió a reducirse (4,8%), pero con menos intensidad que el año anterior, cuando descendió un 10,9%; esta variable ha disminuido un 39% con respecto a 1998 y representa apenas un 12,5% del PIB. Las importaciones a precios constantes aumentaron un 5,4%, sobre todo como efecto de la recuperación respecto del bajo nivel del 2003. El sector industrial mostró un crecimiento del 5,1%, que se concentró en actividades vinculadas a las exportaciones de textiles y cuero facilitadas por la Ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga (ATPDEA), mientras que la construcción tuvo una pequeña recuperación con respecto al notable descenso del 2003. La minería se contrajo debido al agotamiento de algunos yacimientos de oro, pero los buenos precios internacionales y el inicio de inversiones en nuevos proyectos hacen prever un aumento de la producción en el 2005. Por otra parte, la agricultura fue afectada por problemas climáticos.

La actividad económica mostró una tendencia creciente en 2004, concretamente una aceleración en el segundo

semestre, que fue seguida por un crecimiento del 3,9% en el primer trimestre del 2005. En este último período se registraron indicadores favorables en la agricultura, la construcción, y en la producción de gas, que se elevó un 37%. A principios de año, el gobierno estimaba un crecimiento anual del 4,5%, pero la compleja situación política que se produjo en el país a mediados del 2005 supondría una reducción de esta tasa en alrededor de medio punto porcentual.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación de diciembre del 2003 a diciembre del 2004 fue de un 4,6%, superior a la meta establecida por el banco central (3,5%), aunque la inflación subyacente fue de un 3,2%. Durante el año pasado, el aumento del precio interno de los combustibles y el desabastecimiento de diésel ejercieron una importante influencia directa e indirecta en la inflación, especialmente a través de los costos del transporte y el precio de algunos alimentos. La corrección de los precios de los combustibles en enero del 2005 tuvo un fuerte impacto puntual en la inflación de ese mes (1,37%), que se fue diluyendo en los meses siguientes. En mayo y junio, el desabastecimiento registrado en varias ciudades se reflejó en el índice de precios, que registró un crecimiento acumulado en esos dos meses del 2,22%; en junio, la inflación acumulada en lo transcurrido del año era de un 3,45%, lo que se compara con una meta anual del 3,8%.

No se dispone de información detallada sobre la situación de las remuneraciones en el 2004, pero sí se sabe que las del sector público descendieron un 6,4% en términos reales a lo largo del año. En el primer semestre las remuneraciones reales del sector privado también decrecieron (5,6%) y, aunque es posible que se hayan estabilizado en la segunda parte del año, su nivel sería similar al de mediados del 2002. Solo se conoce una proyección de la tasa de desocupación urbana en el 2004, que ubica esta variable en un 8,5%, porcentaje que representa un descenso con respecto al 9,2% de fines del 2003.

c) El sector externo

En el 2004, las exportaciones alcanzaron un nivel histórico al situarse en 2.190 millones de dólares, producto de una tasa de crecimiento del 37,3%. La expansión se dio en una gran variedad de productos, pero se concentró en los hidrocarburos, a los que puede atribuirse un 58% del crecimiento, del cual un 39% corresponde a gas. Los minerales y la soja también hicieron importantes contribuciones, gracias al alza de los precios. Las importaciones crecieron un 11,6%, lo que representa una importante recuperación después del descenso del 7,6% en el 2003. La importación de bienes intermedios para la industria, la construcción y la agricultura explican gran parte del incremento. Aunque las exportaciones crecieron en el primer trimestre del 2005, lo hicieron a un ritmo menor (15,2%), mientras que las importaciones se aceleraron siguiendo tendencias que ya se manifestaban en el cuarto trimestre del 2004. Ese año la balanza de bienes arrojó un superávit cercano a 270 millones de dólares; este fue el principal factor que contribuyó al notable superávit en la cuenta corriente equivalente al 2,9% del PIB (257 millones de dólares). También influyó notablemente en dicho excedente el monto de transferencias oficiales, que representaron un 2,8% del PIB, sin incluir los recursos de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. La inversión extranjera directa neta fue de apenas 114 millones de dólares, lo que se compara con 195 millones en el 2003. En el primer semestre del 2004 se produjo una cuantiosa salida de capitales y pérdida de reservas, que se recuperaron en el segundo de tal modo que a fines de año se registraba un crecimiento de 139 millones de dólares. En el primer trimestre del 2005 el aumento de las importaciones y la desaceleración de las exportaciones provocaron un déficit de 15 millones de dólares en la cuenta corriente, al que se sumó una salida de 69 millones de dólares de capital, en el que prevalecían activos externos de corto plazo. El saldo negativo de la balanza global fue cubierto con reservas, lo que las redujo en 84 millones de dólares.

Brasil

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía brasileña registró en el 2004 su mayor expansión en los últimos 10 años, con un crecimiento de su producto interno bruto del 4,9%. Este resultado se dio en un contexto favorable de la balanza de pagos, al lograr un superávit sin precedentes en la balanza comercial y en la cuenta corriente, que permitió mejorar los indicadores del endeudamiento externo. En el plano interno, aumentó el superávit primario fiscal y se redujo el déficit nominal de las cuentas públicas a su menor nivel en décadas, lo que contribuyó a reducir la deuda del sector público. Ante tal evolución de su economía, reflejada en el comportamiento de sus principales indicadores, Brasil no renovó el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, después de seis años de programas con dicho organismo.

Estas condiciones favorables han propiciado una significativa expansión del empleo, con un incremento de 1,5 millones de nuevos puestos de trabajo en el mercado formal y, por primera vez en siete años, una recuperación del salario medio real. La tasa media de desempleo cayó al 11,5% en el 2004, en comparación con el 12,3% registrado en el 2003.

A su vez, las autoridades monetarias se han preocupado por mantener controladas las presiones inflacionarias provenientes del ritmo de expansión de la economía. La tasa de inflación en el 2004 fue del 7,6% (según el índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA)), con lo cual se cumplió el margen de tolerancia de la meta establecida en un 5,5%. No obstante, debido al mayor crecimiento de los precios y con el objeto de alcanzar la meta de inflación del 5,1% fijada para el 2005, a partir de septiembre del 2004 el banco central empezó a aumentar la tasa de interés básica (según el Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)), que en mayo del 2005 alcanzó un 19,75%, es decir, el mismo valor registrado en septiembre del 2003.[1]

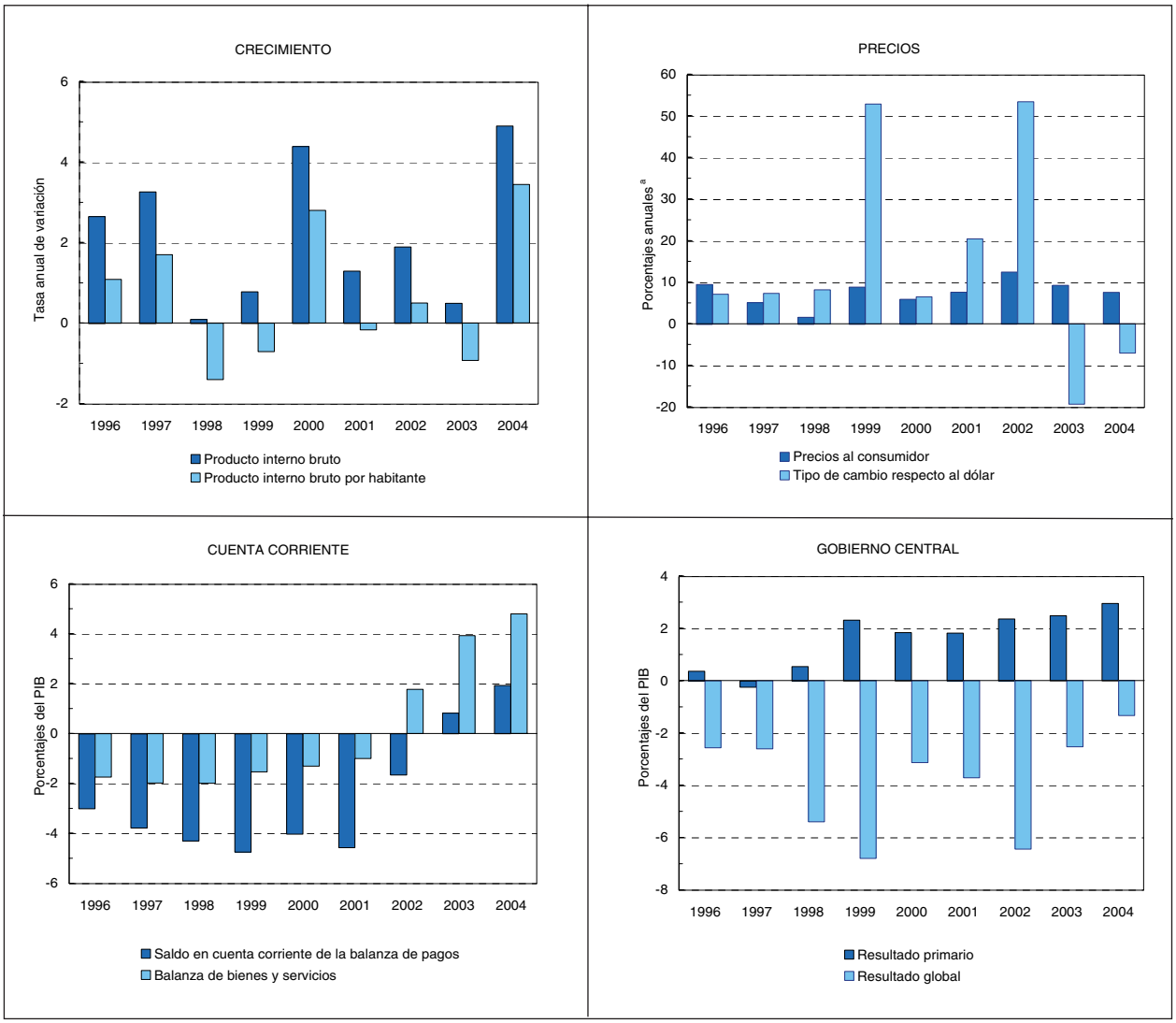
El alza de las tasas de interés ha repercutido en el desarrollo de la actividad económica, que desaceleró su tasa de expansión en el último trimestre del 2004 (0,4%) y en el primer trimestre del 2005 (0,3%).[2] Por su parte, la formación bruta de capital fijo registró una caída del 3,9% y del 3,0%, en el cuarto trimestre del 2004 y primer trimestre del 2005, respectivamente. Debido a estos resultados, se corrigió la expectativa de crecimiento en el 2005, que se estima ahora en un 3%.

1 De septiembre del 2004 a mayo del 2005 el banco central elevó nueve veces consecutivas la tasa de interés.

2 Ambas tasas corresponden a la variación del PIB en el trimestre con relación al trimestre precedente, en términos desestacionalizados.

Gráfico 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

a) Política fiscal

En el 2004 el sector público registró un superávit primario equivalente al 4,6% del PIB, completando su sexto año continuo de resultados positivos, al tiempo que redujo el déficit nominal a menos del 3% del PIB, su menor nivel en las últimas dos décadas. Así, la deuda neta del sector público cayó del 57,2% al 51,6% del PIB del 2003 al 2004, con el impacto adicional favorable del menor monto de la deuda pública externa por la valorización nominal del real.

El resultado primario se debió principalmente al incremento del 10,7% en términos reales de los ingresos del gobierno federal en el 2004. El crecimiento del

nivel de actividad explica el mayor monto recaudado en impuestos sobre la producción e ingresos. La recaudación proveniente del impuesto sobre los productos industrializados aumentó, en el caso de los automóviles, un 20% en términos reales, a la vez que la proveniente de la retención del impuesto a la renta sobre los salarios aumentó un 11,7%. En las contribuciones sociales se observó el impacto del cambio de las alícuotas, así como el cobro de la contribución sobre las importaciones a partir de mayo del 2004. Por ejemplo, la recaudación de la contribución para el financiamiento de la seguridad social (CONFIS) registró un alza, en términos reales, del 21% en el 2004; el total recaudado fue equivalente al 4,4% del PIB. Dados esos incrementos de los impuestos federales y una expansión similar de los impuestos estaduales y municipales, se estima que la carga tributaria brasileña superó el 36% del PIB.

Los mayores ingresos permitieron un aumento real del 10% de los gastos federales en el 2004. Los gastos corrientes fueron el principal factor de expansión de los egresos, con variaciones reales del 24,4% de los pagos de la asistencia social y del 5,2% de los pagos al personal en el 2004. Las inversiones del gobierno federal crecieron más del 70%, en términos reales, pero su monto es aún pequeño, ya que representan no más del 0,2% del PIB, comparadas con los gastos primarios federales, que equivalen a un 17% del PIB. Asimismo, el déficit en las cuentas del sistema de seguridad social se agravó, alcanzando un 1,8% del PIB, en comparación con el 1,3% registrado en el 2003. Los aumentos reales del salario mínimo y el mayor número de beneficiarios contribuyeron a incrementar más del 10% los gastos del sistema en el 2004, en comparación con el aumento del 9% de los ingresos, en términos reales, debido a la intensa creación de empleos formales impulsada por la reanudación del crecimiento económico.

Aunque presionado por esos mayores gastos, el gobierno federal aumentó su superávit primario, incluida la seguridad social, del 2,5% al 3,0% del PIB (en el 2003 y el 2004, respectivamente), favoreciendo el alza del superávit del sector público, del 4,25% del PIB en el 2003 al 4,6% del PIB en el 2004, lo que permitió cumplir con los compromisos con el Fondo Monetario. Los gobiernos estaduales y municipales aportaron a estos resultados generando en el 2004 un superávit primario cercano al 1% del PIB. En este año los estados compensaron la caída del superávit primario de los municipios (del 0,12% al 0,08% del PIB, en el 2003 y el 2004, respectivamente), cuyas finanzas estaban presionadas por las elecciones locales.

Otro factor que contribuyó a la caída del déficit nominal del 5,0% al 2,7% del PIB (en el 2003 y el 2004, respectivamente) fueron los menores pagos de interés por parte del sector público, que pasaron del 9,3% al 7,3% del PIB. En el 2005, se estima que los pagos del servicio de la deuda pública aumentarán, como resultado de las mayores tasas de interés. Aunque hubo una mayor participación de títulos con tasa de interés fija en el total de la deuda (del 11,6% del total en diciembre del 2003 al 21,2% en mayo del 2005), cerca del 55% del total de títulos públicos está aún indizado de acuerdo con la tasa SELIC.

Hasta abril del 2005, los resultados de las cuentas públicas revelan el esfuerzo sostenido por generar un superávit primario del 4,25% del PIB y contribuir con la intención de reducir la deuda pública. En los 12 meses hasta abril, el superávit primario del sector público alcanzó el 5,0% del PIB, dados la continua expansión de los ingresos y un mayor control sobre los gastos corrientes. La deuda pública neta se ha reducido al 50,1% del PIB a fines de abril, manteniendo la trayectoria observada en el 2004.

Después de una larga negociación, y con miras a apoyar las inversiones públicas, especialmente en infraestructura, se está implementando un plan piloto de inversiones, que contiene un conjunto de proyectos cuyos gastos no afectarán el cálculo de los resultados fiscales, según criterios acordados con el Fondo Monetario. Esos gastos deberán ascender a algo más de 3.000 millones de dólares en un período de tres años, y a inicios del 2005 entró en vigencia la Ley de sociedades público-privadas, aprobada por el Congreso a fines del 2004, cuyos proyectos esperan iniciarse hacia el final del año.

b) Política monetaria

A lo largo del 2004, la política monetaria fue cautelosa en cuanto a la evolución de la tasa de interés básica (SELIC). En enero se detuvo la caída iniciada en junio del 2003, en que la tasa bajó del 26,5% al 16,5%. Las reducciones de la tasa de interés se reanudaron en marzo y abril, en que disminuyó al 16%. En septiembre, el banco central anunció el inicio de un proceso de alza de la tasa de interés, a fin de combatir presiones inflacionarias y generar menores expectativas de inflación para el 2005. Se reconoció la existencia de expectativas de inflación superiores a aquellas deseadas por las autoridades cuando se modificó del 4,5% al 5,1% la tasa de referencia del sistema de metas de inflación en el 2005. Hasta mayo del 2005, continuó el proceso de elevación de la tasa de interés, hasta alcanzar un 19,75%.

A partir del segundo semestre del 2003, la expansión del crédito contribuyó al crecimiento económico registrado en el 2004, financiando en particular el consumo de las familias. El crédito total creció más del 10%, en términos reales, después de estancarse en el 2003; la expansión real del crédito a las personas fue del 19%, a la vez que

Cuadro 1

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9
Producto interno bruto por habitante	1,1	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,1	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	4,5	5,3
Minería	7,5	5,5	8,6	5,9	10,5	3,2	6,2	3,3	-0,7
Industria manufacturera	2,1	2,9	-3,5	-2,5	5,1	0,4	3,2	0,6	7,7
Electricidad, gas y agua	6,0	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	2,7	4,6
Construcción	5,2	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-5,2	5,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,8	3,0	-4,7	-0,6	4,5	0,5	-0,2	-1,8	7,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,5	4,3	0,9	4,0	8,6	5,8	6,5	1,6	3,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,8	3,1	1,9	1,9	4,3	1,9	1,7	0,8	3,5
Servicios comunales, sociales y personales	1,3	1,0	2,1	2,1	1,8	0,9	0,2	1,2	5,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,1	2,9	-0,0	0,3	3,2	0,6	-2,5	-0,8	3,0
Gobierno general	1,4	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	1,3	0,1
Privado	3,7	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-0,4	-1,5	4,1
Inversión interna bruta	2,8	8,3	-0,6	-7,6	10,0	-1,1	5,3	-2,4	10,9 [c]
Exportaciones de bienes y servicios	0,6	11,1	3,7	9,2	10,6	11,2	7,9	9,0	18,0
Importaciones de bienes y servicios	5,4	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,7	14,3
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [d]									
Inversión interna bruta	20,9	21,5	21,1	20,2	21,5	21,2	19,8	19,8	21,3
Ahorro nacional	17,9	17,7	16,8	15,4	17,5	16,6	18,1	20,6	23,2
Ahorro externo	3,0	3,8	4,3	4,7	4,0	4,6	1,7	-0,8	-1,9
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-23 248	-30 491	-33 829	-25 400	-24 225	-23 215	-7 637	4 177	11 669
Balanza de bienes	-5 453	-6 652	-6 603	-1 261	-698	2 650	13 121	24 794	33 693
Exportaciones FOB	47 851	53 189	51 136	48 011	55 086	58 223	60 362	73 084	96 475
Importaciones FOB	53 304	59 841	57 739	49 272	55 783	55 572	47 240	48 290	62 782
Balanza de servicios	-8 059	-9 309	-9 045	-6 983	-7 162	-7 759	-4 957	-4 931	-4 773
Balanza de renta	-12 177	-16 344	-19 617	-18 844	-17 886	-19 743	-18 191	-18 552	-20 520
Balanza de transferencias corrientes	2 441	1 814	1 436	1 688	1 521	1 638	2 390	2 867	3 268
Balanzas de capital y financiera [e]	31 930	22 240	17 527	8 635	32 206	19 764	-3 542	-451	-5 062
Inversión extranjera directa neta	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 695
Capital financiero [f]	20 263	3 632	-11 665	-18 251	1 708	-4 951	-17 650	-10 345	-13 757
Balanza global	8 682	-8 251	-16 302	-16 765	7 981	-3 450	-11 178	3 726	6 607
Variación en activos de reserva [g]	-8 326	8 284	6 990	7 783	2 260	-3 307	-302	-8 496	-2 244
Otro financiamiento [h]	-356	-33	9 312	8 983	-10 242	6 757	11 480	4 769	-4 363
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [i]	71,2	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	107,1	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,5	0,7	0,9	-0,2	0,7	1,3	-2,2	-2,8	-5,0
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	180	200	224	226	217	210	211	215	201
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	23,2	24,8	28,4	42,0	36,1	41,3	45,7	42,5	33,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [j]	7,6	10,3	11,0	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [k]	59,6	58,5	58,2	57,1	58,0	56,4	56,7	57,1	57,2
Tasa de desempleo abierto [l]	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5
Tasa de subempleo visible [l]	...	...	...	...	...	...	3,6	4,4	4,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	9,6	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6
Variación de los precios al por mayor (IPA-DI) (diciembre a diciembre) [m]	8,1	7,8	1,5	28,9	12,1	11,9	35,4	6,3	14,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	7,2	7,4	8,2	52,9	6,5	20,4	53,4	-19,3	-7,1
Variación de la remuneración media real	7,9	2,7	0,1	-4,5	-1,1	-4,9	-2,1	-8,8	0,7
Tasa de interés pasiva nominal [n]	...	24,9	29,3	25,8	17,5	17,4	19,0	23,3	16,2
Tasa de interés activa nominal [o]	...	63,2	68,3	64,8	41,9	41,1	44,4	49,8	41,1
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central [p]									
Ingresos totales [q]	...	15,5	17,1	18,1	17,8	18,9	19,8	19,2	20,1
Gastos totales [r]	...	17,6	22,2	25,1	20,9	22,6	26,2	21,7	21,6
Resultado primario [s]	0,4	-0,2	0,6	2,3	1,9	1,8	2,4	2,5	3,0
Resultado global [t]	-2,6	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3
Deuda del gobierno central	16,5	19,3	25,3	32,5	32,1	34,4	41,7	37,2	34,0
Interna	14,9	17,3	21,1	23,9	24,3	25,7	27,0	26,9	26,9
Externa	1,6	2,0	4,2	8,5	7,8	8,6	14,7	10,3	7,1
Moneda y crédito [u]									
Crédito interno [v]	42,4	43,7	45,6	62,0	65,5	66,4	64,7	64,4	67,0
Al sector público	10,0	13,0	12,5	28,5	32,7	32,1	31,1	31,7	34,5
Al sector privado	32,4	30,7	33,1	33,5	32,8	34,3	33,6	32,7	32,5
Liquidez de la economía (M3)	24,7	25,5	28,5	25,5	23,2	23,4	24,9	24,0	23,6
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	22,7	23,8	26,9	26,7	24,2	24,2	25,9	25,1	24,7
Depósitos en moneda extranjera	2,0	1,7	1,6	-1,2	-0,9	-0,8	-1,0	-1,1	-1,2

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

[a] Cifras preliminares. [b] Índice expresado en base a los precios del año anterior. [c] Corresponde, para el 2004, a la formación bruta de capital fijo. [d] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [e] Incluye errores y omisiones. [f] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [g] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [h] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [i] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [j] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [k] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, seis áreas metropolitanas. [l] Se refieren a porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. [m] IPA-DI: índice de precios al por mayor, según sus siglas en portugués. [n] Certificados de depósito. [o] Tasa prefijada para personas jurídicas. [p] Incluye gobierno federal y banco central. [q] Se refiere a ingresos totales menos transferencias a gobiernos locales. [r] Incluye pagos por intereses nominales. [s] Resultado "debajo de la línea". Cifras provenientes del Banco Central de Brasil. [t] Nominal. [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.

el crédito a las empresas aumentó un 8%, en términos reales, comparado con una contracción real de casi un 9% en el 2003. Los créditos orientados a la vivienda y a la agricultura y los créditos otorgados por el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES) aumentaron solo un 2,7% en términos reales.

Entre los instrumentos de crédito personal se destaca la fuerte expansión de las operaciones con garantías directas sobre los sueldos (consignadas en las planillas de sueldo) reglamentadas en el 2003, que en abril del 2005 representaban un tercio del crédito personal, tras una expansión nominal del 110,9% en los últimos 12 meses. A su vez, el crédito para la compra de bienes durables, especialmente automóviles, continuó su ritmo ascendente del 28% en términos nominales hasta abril del 2005, aun con la elevación de las tasas de interés. Además del consumo, y dadas las mayores facilidades de acceso al crédito y las menores tasas de interés, las familias han aprovechado esta coyuntura para pagar créditos anteriores contraídos en condiciones más desfavorables, lo que ha permitido mantener estable el nivel de atraso en las operaciones.

La expansión de los medios de pago proporcionó los recursos para este crecimiento del crédito. Tras registrar una alza nominal del 1,7% en el 2003, el M1 aumentó un 16,7% en el 2004. Este incremento se debió a las políticas de compra de títulos públicos mediante operaciones de mercado abierto, sobre todo para disminuir la participación de títulos indizados vinculados a la evolución del tipo de cambio (que llegaron a alcanzar más de un tercio del monto total a fines del 2002) a menos del 10% en diciembre del 2004 y al 4,4% en abril del 2005.

Cuadro 2
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	1,5	0,0	-0,2	0,9	4,0	5,1	5,9	4,7	2,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	15 045	17 957	19 788	20 294	19 448	17 269	26 972	26 197	24 451	29 226
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	11 239	11 364	12 393	13 263	13 315	10 357	16 898	17 605	16 133	17 877
Reservas internacionales (millones de dólares)	42 335	47 956	52 675	49 296	51 612	49 796	49 503	52 937	61 960	59 885
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	148,0	127,2	124,3	124,4	125,2	129,6	125,0	118,8	113,8	106,4 [d]
Tasa de desempleo urbano [e]	11,6	12,7	12,9	12,0	12,2	12,3	11,2	10,2	10,5	10,1
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	16,6	16,6	15,1	9,3	5,3	6,1	6,7	7,6	7,5	7,3
Tipo de cambio nominal promedio (reales por dólar)	3,49	2,99	2,93	2,90	2,90	3,04	2,98	2,78	2,67	2,48
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-7,1	-12,8	-11,3	-6,0	-1,8	1,5	0,8	2,2	-1,5	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [f]	25,6	26,1	23,2	18,2	16,2	15,8	15,8	16,9	18,4	19,5
Tasa de interés activa [g]	52,5	53,0	49,6	44,1	42,2	41,2	40,3	40,7	43,0	44,4 [d]
Tasa de interés interbancaria [h]	25,7	26,2	23,3	18,3	16,3	15,8	15,9	17,0	18,5	19,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	1 048	801	698	463	559	650	469	382	458	414
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	53,9	66,6	78,3	105,9	104,5	92,6	116	142	147	155
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [i]	13,2	15,1	16,6	23,0	20,4	19,0	16,0	15,0	17,9	19,0 [j]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [k]	4,3	4,5	4,7	4,2	4,1	3,8	3,6	3,6	3,7	3,6 [d]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Índice expresado en base a los precios del año anterior. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] A partir del primer trimestre del 2002, nueva metodología. Datos no comparables con cifras anteriores. [f] Certificados de depósito, acumulado en el mes. [g] Tasa prefijada para personas jurídicas. [h] Tasa SELIC (sistema especial de liquidación y custodia). [i] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [j] Datos hasta el mes de abril. [k] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

c) Política cambiaria

El tipo de cambio real con relación al dólar estadounidense siguió apreciándose en el 2004 y en los primeros meses del 2005, acumulando a abril del 2005 una revaluación nominal del 12% respecto de diciembre del 2003. Este movimiento se tradujo en una apreciación real significativa con relación a los principales socios comerciales: el índice del tipo de cambio real efectivo elaborado por la CEPAL alcanzó en abril del 2005 un nivel un 12% inferior al promedio del 2004.

Aunque la libre fluctuación de la tasa de cambio es uno de los principios de la política macroeconómica, su trayectoria de apreciación ha generado reacciones y expectativas en cuanto a su impacto en el comercio exterior, así como en el comportamiento de la inversión, lo que llevó al banco central a intervenir en el mercado en algunos circunstancias, comprando divisas. En efecto, el banco central compró 4.000 millones de dólares en enero del 2004, 2.800 millones de dólares en diciembre del 2004 y 9.000 millones de dólares en el primer trimestre del 2005. De este modo, las reservas internacionales brutas se incrementaron unos 3.600 millones de dólares en el 2004, alcanzando los 52.900 millones de dólares en diciembre. En mayo del 2005 las reservas alcanzaron los 60.709 millones de dólares.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004, el producto interno bruto aumentó un 4,9%, liderado por el comercio (7,9%), la industria manufacturera (7,7%) y la construcción (5,7%). El sector agropecuario continuó expandiéndose (5,3%), al igual que en los últimos siete años. Sin embargo, el sector de las comunicaciones, uno de los más dinámicos de años recientes, anotó por primera vez en las últimas dos décadas una caída de su valor agregado (1,4%). Asimismo, el sector de extracción de minerales sufrió un estancamiento (0,7%) debido a las dificultades en el ingreso de nuevas áreas de producción de petróleo.

Entre los componentes de la demanda en el 2004, la inversión, con un incremento del 10,9%, y el consumo de las familias, que aumentó un 4,5%, se sumaron al fuerte crecimiento de los volúmenes exportados (18%). Los dos primeros agregados han registrado caídas de sus niveles en los últimos años; en el caso de la inversión, la formación bruta de capital fijo acumuló una caída del 8,1% en el período 2000-2003, a la vez que el consumo de las familias cayó un 1,8% entre el 2001 y el 2003.

El crecimiento del 0,3% en el primer trimestre del 2005, con relación al cuarto trimestre del 2004, ha generado expectativas de un menor crecimiento en el año. Además del sector agrícola, donde se espera el impacto de las condiciones climáticas adversas, en particular la sequía en la región meridional del país, también en la industria manufacturera se prevén repercusiones negativas debido a las mayores tasas de interés.

La evolución de los indicadores correspondientes a la inversión es fuente de preocupación. Por ejemplo, los "índices de confianza empresarial" publicados por la Confederación Nacional de la Industria alcanzan, en los primeros meses del 2005, niveles inferiores a los del último trimestre del 2004. A su vez, los datos proporcionados por el Banco Nacional de Desarrollo Económico (BNDES) revelan mayor cautela en las decisiones de inversión, con una expansión nominal del 9% en sus financiamientos en los cinco primeros meses del 2005 con relación al mismo período del 2004.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004, la tasa de inflación fue del 7,6% (IPCA), nivel cercano al límite superior del intervalo de 2,5 puntos porcentuales sobre la meta del 5,5%. En el 2003, la tasa de inflación acumulada en el año había alcanzado un 9,3% y en el 2002 un 12,5%, superando las metas originalmente establecidas.

La resistencia de la inflación a caer de forma más significativa se debió, por una parte, a la permanencia de formas de indización que generaron mayor presión en los contratos de reajuste de precios de servicios regulados, como luz y telefonía, y, por otra, a los mayores precios de los productos industriales, cuyos precios mayoristas aumentaron un 19,5% en el 2004, respecto de una variación del 6,9% en el 2003. Los precios agrícolas ayudaron a compensar esas presiones, registrando a lo largo del año una variación de sus precios mayoristas en torno al 2,7%.

En los primeros meses del 2005 la tasa de inflación registra una evolución convergente hacia las metas establecidas por el gobierno (5,1%, con un margen de un 2,5% de tolerancia, en ambos sentidos). En mayo, el IPCA en 12 meses registró una variación del 8,1%. Sin embargo, la apreciación cambiaria y la desaceleración del nivel de actividad pueden contribuir a disminuir la inflación en el resto del año. En mayo se observó una deflación mensual de los índices mayoristas, tanto el índice general (casi un 1,0%) como los precios agrícolas (2,8%), y especialmente los precios industriales (0,4%).

La favorable evolución de la actividad económica ha impulsado mejorías en los mercados laborales. En el 2004, la tasa de desempleo en las principales regiones metropolitanas fue del 11,5% en promedio, inferior al 12,3% observado en el 2003. En el mercado formal se observó un aumento del empleo (6,6%), que representó más de 1,5 millones de puestos de trabajo, sobre todo en la industria manufacturera, con más de 500.000 nuevos empleos (expansión del 9,4%). Este aumento del empleo formal se observó principalmente fuera de las regiones metropolitanas, donde hubo un crecimiento de 546.000 puestos de trabajo. En el 2005, los indicadores confirman el aumento del empleo, con una generación neta de 558.000 nuevos puestos hasta abril.

El sueldo mínimo aumentó en términos reales un 3,8%, en el promedio anual, preservando la recuperación de su poder de compra, que ya acumula una variación real del 50% desde 1995. En mayo del 2005 las autoridades decretaron un alza del sueldo mínimo del 15% en términos nominales. A su vez, el ingreso medio real en las regiones metropolitanas creció un 2%, por primera vez desde 1997.[3]

[3] Corresponde a los ingresos medios reales habitualmente percibidos por los ocupados en seis regiones metropolitanas.

c) El sector externo

El desempeño de las cuentas externas continuó siendo favorable, tal como en los últimos dos años. En los primeros cuatro meses del 2005 el valor exportado alcanzó los 33.000 millones de dólares, mientras las importaciones sumaron 21.000 millones de dólares. En los 12 meses hasta abril las exportaciones superan los 104.000 millones de dólares, a la vez que las importaciones superan los 66.000 millones de dólares. El superávit de 38.000 millones de dólares es el mayor entre las economías emergentes en ese período.

En los primeros cuatro meses del 2005, las exportaciones registran un aumento del 29% con relación a igual período del 2004, a la vez que las importaciones presentan un alza del 20% en ese mismo cuatrimestre. El ritmo de crecimiento de las exportaciones no solo supera el de las importaciones, sino que además se produce junto a un mayor nivel de actividad y con una apreciación real de la moneda nacional. En el valor exportado, tuvo mayor relevancia la fuerte expansión de los volúmenes vendidos (17% en los primeros cuatro meses del 2005 con relación a igual período del 2004) y en particular de las manufacturas industriales (un 21,7% de los productos manufacturados y un 11,7% de los semimanufacturados, con un alza del 1,3% de los precios, en el primer caso, y del 20,5% en el segundo, en igual período).

En el 2004 se registraron fuertes incrementos tanto de las exportaciones como de las importaciones (30,1%) de bienes. Las exportaciones de bienes aumentaron un 32%, impulsadas por el alza de los precios de los productos exportados (un 18,3% de los productos básicos y un 14,5% de los semimanufacturados) y de los volúmenes enviados al exterior (19,2%), en particular de las manufacturas (26,1%). Sin embargo, se prevé una menor tasa de expansión de las exportaciones, dados la continuidad de la apreciación cambiaria, el menor crecimiento de la economía mundial, los menores precios internacionales de varios productos básicos agrícolas y los indicadores disponibles para algunos rubros del sector manufacturero.

En las importaciones se destaca el impacto de los mayores precios del petróleo, cuya importación aumentó un 19% en los primeros cuatro meses del 2005. También crecieron las importaciones de bienes de capital (20,9%) y de bienes intermedios (18,2%). La apreciación cambiaria puede favorecer un aumento de las importaciones, sobre todo de bienes de consumo, que en el 2004 crecieron un 17% en valor, representando cerca del 8,4% del total importado. De enero a abril del 2005, el valor importado de bienes de consumo registró un incremento del 24,4% con relación a igual período del 2004.

El saldo en cuenta corriente acumuló en los cuatro primeros meses del 2005 un total de 3.450 millones de dólares (1,5% del PIB). Contabilizando los 12 meses transcurridos hasta abril del 2005, el nivel registrado es el más alto desde 1947 (2,2% del PIB) y fue principalmente reflejo del alto superávit de la balanza comercial (12.000 millones de dólares), que contrarrestó el déficit de las balanzas de servicios y de rentas (9.000 millones de dólares).

En el 2004, las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos arrojaron un resultado negativo de 7.400 millones de dólares, en parte por una reducción de pasivos del sector privado en el exterior, y se renovaron un poco más del 50% de los bonos privados vencidos en el año. En los primeros cuatro meses del 2005 se renovaron alrededor del 60% de los bonos privados vencidos en el período. La inversión extranjera directa neta alcanzó los 8.700 millones de dólares en el 2004, gracias a una excepcional salida de inversiones brasileñas al exterior, incluidos préstamos entre compañías por 9.500 millones de dólares, debido a fusiones hechas en diferentes sectores, en particular de alimentos y bebidas.

En los primeros cuatro meses del 2005 el resultado de la cuenta de capital y financiera alcanzó un ingreso neto de 5.700 millones de dólares. Se volvió a observar, por primera vez desde enero del 2004, un resultado neto positivo en las inversiones directas, inversiones en cartera y otras inversiones extranjeras. Ello obedeció en gran medida a los movimientos de arbitraje de intereses, a la contratación de líneas de crédito para el adelanto de contratos de cambio y al establecimiento de líneas interbancarias del exterior, también asociadas a movimientos de arbitraje. Las inversiones en cartera han presentado un desempeño notable, pasando de un valor neto negativo de 2.200 millones de dólares entre enero y abril del 2004 a un saldo positivo de 2.600 millones en el mismo período del 2005. En su conjunto, la balanza de pagos, tras registrar un superávit global de 2.200 millones de dólares en el 2004, alcanzó un resultado de 9.900 millones de dólares en los primeros cuatro meses del 2005.

A su vez, la deuda externa total brasileña se redujo un 6,3% en el 2004, alcanzando 201.700 millones de dólares a fines de diciembre. Con este movimiento y con los resultados del sector externo, Brasil ha mejorado sus indicadores de endeudamiento neto; considerando el nivel de las reservas internacionales, la relación entre deuda neta y exportaciones, que alcanzaba a 3,94% a fines de 1999, cayó a 1,54%.

Chile

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía chilena creció un 6,1% en términos reales en el 2004, superando con creces la tasa de crecimiento del 3,7% registrada el año anterior y el 2,2% del 2002. Este resultado estuvo determinado, en gran medida, por el mayor dinamismo que presentaron las exportaciones, que mostraron un incremento del 48,8%, y por la inversión interna bruta que registró la mayor tasa de crecimiento de los últimos nueve años, un 16,1%. Para el 2005 se espera un crecimiento del PIB de alrededor del 6%.

El aumento de las exportaciones en el 2004 se produjo en un contexto de expansión de la economía internacional y de repunte de los precios de las materias primas, incluido el del cobre. La cuenta corriente de la balanza de pagos cerró, por primera vez en los últimos cinco años, con un superávit, cuya magnitud fue del 1,5% del PIB.

Por otra parte, el resultado global del gobierno central registró un superávit del 2,2% del PIB, mientras la deuda pública del gobierno central se redujo del 13,1% del PIB en el 2003 a un 10,9% al año siguiente. En el 2004, la inflación fue de un 2,4%, valor que se encuentra entre los límites de la banda meta establecida por el banco central.

En el sector laboral el año pasado se produjo, en promedio, un incremento del 1,8% de la remuneración por hora. Como consecuencia de la reactivación de la actividad económica, en el 2004 se observó un incremento de la tasa de actividad de 0,3 puntos porcentuales, en tanto que el desempleo aumentó levemente, del 8,5% al 8,8%.

2. Política económica

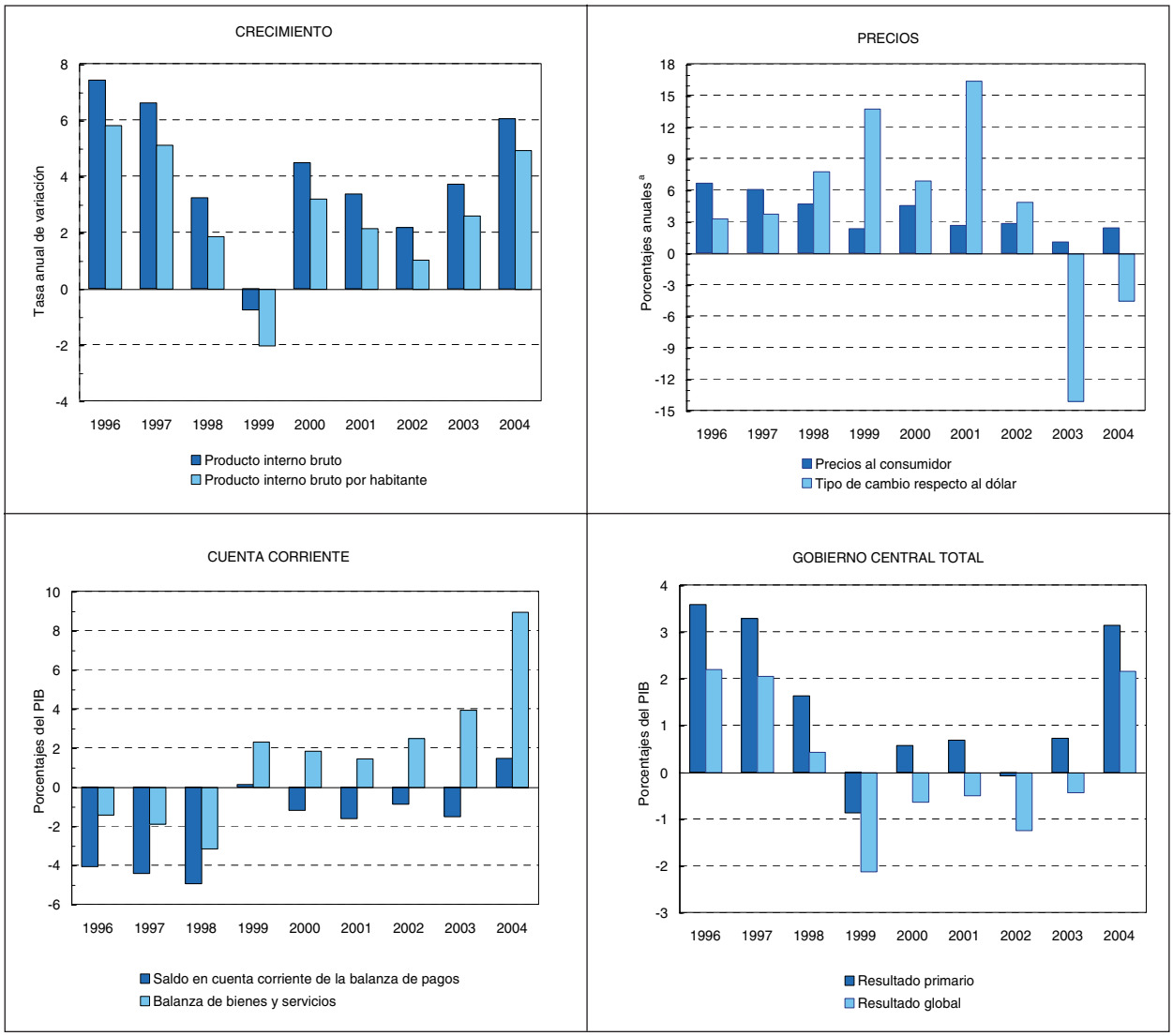
En el 2004, la política económica siguió orientada al mantenimiento de la estabilidad de precios, el equilibrio fiscal, la mejora de las cuentas fiscales a mediano plazo y el afianzamiento de Chile en los mercados internacionales.

Con el fin de mantener la estabilidad de los precios, el banco central siguió aplicando su esquema de metas de inflación. Por su parte, el fisco siguió implementando la regla autoimpuesta de un superávit global en las cuentas del gobierno central equivalente al 1% del PIB. El contexto internacional caracterizado por bajas tasas de interés, unido a un riesgo-país reducido, propició una reestructuración de la deuda pública externa y de su carga, lo que acentúa la trayectoria descendente de esta deuda.

Junto con esto, el gobierno espera que la firma de acuerdos comerciales en los dos últimos años con Estados Unidos, la Unión Europea y Corea del Sur incremente el potencial del sector exportador chileno.

En el 2005, se espera que las políticas económicas mantengan su dirección actual. Se espera que la regla fiscal se mantenga, a pesar de que este año habrá elecciones tanto parlamentarias como presidenciales; en todo caso, los candidatos presidenciales con mayor opción de triunfo han declarado que seguirán aplicando esta política.

Gráfico 1
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

a) Política fiscal

La estrategia financiera del sector público se aplicó en dos frentes: un frente a corto plazo, centrado en el diseño y la ejecución presupuestaria, y uno a mediano plazo, relativo a la reestructuración de la deuda pública externa.

Desde el punto de vista presupuestario, por quinto año consecutivo se aplicó la regla, en virtud de la cual el gobierno se compromete a mantener un superávit estructural del 1% del PIB. El superávit global del gobierno central calculado en términos devengados, tal como se estableció en el 2003, fue de un 2,2% del PIB en el 2004, lo que se compara con un déficit del 0,4% el año anterior. El gasto corriente del gobierno central se redujo del 18,1% del PIB en el 2003 a un 17,0% en el 2004, mientras el gasto de capital volvía a bajar levemente, del 3,3% al 3,1% del PIB.

En lo que respecta a la deuda pública externa, se aprovecharon las condiciones externas, en las que prevalecen bajas tasas de interés y el riesgo-país es relativamente bajo, para reestructurar la composición de la carga de la

deuda pública externa. En enero del 2004, el gobierno emitió un nuevo bono soberano que asciende a 600 millones de dólares, con una prima de 43 puntos básicos sobre la tasa LIBOR; este monto se destinará a prepagar deudas anteriores contratadas a tasas más altas. Gracias a la aplicación de estas estrategias y a las amortizaciones programadas, la deuda externa del gobierno central se redujo del 5,6% al 4,8% del PIB, mostrando una tendencia que previsiblemente se mantendrá en el 2005.

La ley de presupuesto dispone una reducción del endeudamiento público mediante amortizaciones programadas de 1.567 millones de dólares. De hecho, la deuda financiera bruta del gobierno central se redujo a un 10,9% del PIB en diciembre del 2004. La suma consolidada de esa deuda y la del banco central representan un 29,2% del PIB, porcentaje inferior al 33,7% del PIB registrado en el 2003.

En el presupuesto del 2004 se utilizó por primera vez una base devengada, lo que significa que toda operación económica que realice el gobierno se registra en el momento en que se hace efectiva la obligación de hacer un pago tras la entrega de un bien, la prestación de un servicio o el avance de una obra. Ese mismo criterio se aplica además a los ingresos y gastos contemplados en la Ley reservada del cobre y el fondo de estabilización de los precios del petróleo. Hasta la entrada en vigor de este sistema, el Gobierno de Chile operaba con un criterio de "caja", conforme al cual las operaciones se registraban cuando se realizaba un pago.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Los precios registraron un alza del 2,4% en el 2004, manteniéndose así dentro de los límites, del 2% y el 4% respectivamente, de la banda de inflación establecida como meta por el banco central. En el 2003 la inflación había sido de un 1,1%, menor que el límite inferior del rango establecido. La evolución que ha presentado en los primeros meses del 2005, hace prever que estará a fines de año dentro del rango del 2% al 3%.

La baja inflación y la aplicación de la regla fiscal le han dado un mayor margen de acción al banco central, que pudo reducir la tasa de interés de política monetaria en los años de más bajo crecimiento, período que abarca hasta el 2003 inclusive, y elevarla a partir de septiembre del 2004. Un factor que condicionó la actuación del banco central con respecto al alza de las tasas de interés, fue la lenta evolución mostrada por el empleo, que mejoró en forma rezagada respecto de las principales variables económicas. Sin embargo, a partir del tercer trimestre las cifras de empleo asalariado empezaron a repuntar.

En enero del 2002 comenzó a aplicarse una política de recorte de tasas, mediante la rebaja de la tasa de interés de política monetaria de un 6,5% nominal anual a un 3% en agosto del mismo año. La falta de presiones inflacionarias permitió reducir sostenidamente la tasa de interés a lo largo del 2003, de un 3,0% en diciembre del 2002 a un 1,75% en febrero del 2004, y mantenerla en este último nivel en los meses siguientes. En septiembre del 2004, se comenzó a revertir esta tendencia al producirse un alza de la tasa al 2,0%, que fue seguida por alzas sucesivas aproximadamente cada dos meses, de modo que en el mes de mayo del 2005 la tasa ascendía al 3,25%.

En términos reales, la tasa de política monetaria establecida por el banco central, que a fines del 2003 era apenas positiva, pasó a ser negativa en el 2004 y volvió a ser levemente positiva en el 2005.

La mayor demanda de saldos monetarios reales continuó en el 2004. Entre diciembre del 2003 y del 2004, la tasa de variación interanual de los medios de pago de particulares (M1A) mostró una expansión de un 19,8% en términos reales, superior al 15,1% registrado en el 2003, en un contexto de inflación del 1,1%. Los billetes y monedas en circulación aumentaron un 12,5% en términos reales en el 2004, lo que se compara con un 4,1% en el año anterior, en tanto que la tasa de interés pasiva de uno a tres años fue de apenas un 3,16% nominal anual.

La tasa de interés promedio de los créditos otorgados en pesos y correspondiente a colocaciones de 90 días a un año se redujo del 13,0% al 10,8% de diciembre del 2003 a diciembre del siguiente año, para luego subir al 13,6% en abril del 2005.

El crédito del sector bancario aumentó un 13% en diciembre del 2004 y un 6,3% entre ese mes y abril del 2005. Entre diciembre del 2003 y el 2004, el sistema bancario redujo su cartera vencida de un 1,6% a un 1,2% y este último porcentaje se mantuvo hasta marzo del 2005.

En el año 2004 se conjugaron una serie de factores que condujeron a la apreciación del peso chileno: la mejor situación en Argentina, las buenas expectativas de Brasil y, a fines de año, una mayor afluencia de dólares como consecuencia del alza del precio del cobre, las mayores utilidades provenientes de las exportaciones y el ingreso de capitales financieros para aprovechar una fase alcista de la bolsa. Paralelamente a todo esto, el auge de la inversión extranjera directa se ha mantenido en forma sostenida.

La baja del tipo de cambio nominal afectó a los exportadores, por lo que el banco central debió explicar la decisión de no intervenir en un período de solidez del peso y de reservar su posibilidad de intervenir cuando el tipo de cambio llegue a niveles muy altos en forma acelerada, como ocurrió ante las expectativas de crisis en Argentina en el 2001 y la incertidumbre ante la situación del real brasileño en el 2002.

En la segunda mitad del 2004 y los primeros meses del 2005 el tipo de cambio se ha mantenido apreciado y

Cuadro 1

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	7,4	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,7	6,1
Producto interno bruto por habitante	5,8	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,6	4,9
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,8	3,4	2,3	0,8	6,6	7,5	6,8	0,7	10,3
Minería	15,8	11,3	8,3	10,6	3,2	5,7	-4,2	5,0	6,9
Industria manufacturera	3,2	4,7	-2,3	-0,5	4,9	0,6	1,9	3,1	6,9
Electricidad, gas y agua	-3,8	8,3	4,4	-4,7	9,5	1,5	3,3	3,8	3,8
Construcción	8,6	6,3	1,9	-9,9	-0,7	4,1	2,5	4,5	5,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	9,5	7,6	3,5	-4,4	4,4	2,6	0,9	4,8	6,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,2	10,9	6,6	0,8	8,6	7,4	5,3	5,1	4,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,1	5,9	5,0	0,5	4,0	3,0	2,8	2,8	4,6
Servicios comunales, sociales y personales	4,6	4,8	2,7	1,8	3,0	2,8	2,5	3,0	3,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	8,8	6,5	4,3	-0,4	3,6	2,9	2,5	3,9	5,2
Gobierno general	4,0	5,8	2,3	2,7	3,0	2,9	3,1	2,4	3,0
Privado	9,4	6,6	4,7	-1,0	3,7	2,9	2,4	4,1	5,6
Inversión interna bruta	5,9	9,4	2,2	-20,1	14,0	0,8	2,2	7,8	16,1
Exportaciones de bienes y servicios	11,8	11,2	5,2	7,3	5,1	7,2	1,6	5,9	12,8
Importaciones de bienes y servicios	11,8	13,2	6,7	-9,5	10,1	4,1	2,3	9,5	18,6
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	27,4	27,7	26,9	20,9	21,9	22,1	21,7	22,0	21,7
Ahorro nacional	23,3	23,3	22,0	21,0	20,7	20,5	20,8	20,5	23,2
Ahorro externo	4,1	4,4	4,9	-0,1	1,2	1,6	0,9	1,5	-1,5
				Millones de dólares					
Balanza de pagoss									
Balanza de cuenta corriente	-3 083	-3 660	-3 918	99	-898	-1 100	-580	-1 102	1 390
Balanza de bienes	-1 072	-1 428	-2 040	2 427	2 119	1 844	2 386	3 522	9 019
Exportaciones FOB	16 627	17 870	16 323	17 162	19 210	18 272	18 180	21 524	32 025
Importaciones FOB	17 699	19 298	18 363	14 735	17 091	16 428	15 794	18 002	23 006
Balanza de servicios	-1	-136	-452	-737	-719	-844	-701	-617	-580
Balanza de renta	-2 518	-2 617	-1 889	-2 233	-2 856	-2 526	-2 847	-4 606	-8 101
Balanza de transferencias corrientes	508	520	462	643	558	427	583	599	1 051
Balanzas de capital y financiera [d]	5 677	6 979	1 727	-846	1 234	504	779	737	-1 580
Inversión extranjera directa neta	3 681	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 501	6 660
Capital financiero [e]	1 995	3 170	-1 417	-7 049	361	-2 086	-1 428	-1 765	-8 240
Balanza global	2 594	3 318	-2 191	-747	337	-596	199	-366	-191
Variación en activos de reserva [f]	-1 119	-3 318	2 191	747	-337	596	-199	366	191
Otro financiamiento [g]	-1 475	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	97,1	90,8	92,5	98,2	100,0	111,2	109,1	114,5	106,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	89,4	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,2	5,3	-0,2	-4,2	-2,2	-3,0	-3,1	-5,3	-10,3
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	26 272	29 034	32 591	34 758	37 177	38 538	40 675	43 396	43 764
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	34,7	35,1	41,1	47,6	49,4	56,2	60,5	59,1	46,5
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	9,4	10,0	6,9	7,0	10,9	10,0	10,8	17,4	21,2
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	54,2	54,2	54,4	54,4	53,7	52,9	52,5	52,9	53,2
Tasa de desempleo abierto [k]	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5	8,8
Tasa de subempleo visible [k]	3,8	5,2	4,0	4,9	5,4	6,4	5,6	5,9	7,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,6	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	3,1	1,9	0,3	13,5	7,9	3,1	10,4	-1,0	7,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,3	3,8	7,8	13,8	6,9	16,4	4,9	-14,1	-4,5
Variación de la remuneración media real	4,1	2,4	2,7	2,4	1,4	1,7	2,0	0,9	1,8
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	12,7	16,3	8,9	8,7	6,5	4,1	3,2	2,4
Tasa de interés activa nominal [l]	...	20,2	27,4	17,6	18,7	16,7	14,4	13,0	11,0
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central [m]									
Ingresos corrientes	21,8	21,6	21,1	20,4	21,6	21,8	21,1	20,9	22,3
Gastos corrientes	16,4	16,4	17,3	18,9	19,1	18,9	18,9	18,1	17,0
Resultado operativo bruto	5,4	5,2	3,8	1,5	2,5	2,8	2,2	2,8	5,3
Adquisición neta de activos no financieros	3,2	3,2	3,4	3,6	3,2	3,3	3,4	3,3	3,1
Resultado primario	3,6	3,3	1,6	-0,9	0,6	0,7	-0,1	0,7	3,1
Resultado global	2,2	2,1	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2
Deuda pública	15,1	13,2	12,5	13,8	13,7	15,0	15,7	13,1	10,9
Interna	10,9	10,0	9,3	9,8	10,0	10,4	10,0	7,6	6,0
Externa	4,2	3,2	3,2	4,0	3,6	4,5	5,7	5,6	4,8
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos)	6,4	5,7	5,7	6,2	5,6	5,4	5,5	5,5	4,4
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	60,4	63,6	64,0	67,2	66,6	68,9	70,8	72,2	72,4
Al sector público	-0,6	0,4	0,1	0,6	0,7	1,0	1,7	1,8	2,4
Al sector privado	61,1	63,2	63,9	66,6	65,9	67,8	69,1	70,5	70,0
Liquidez de la economía (M3)	37,8	40,3	45,4	50,1	49,9	51,6	52,6	49,8	47,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	35,9	38,7	43,2	46,1	45,5	46,3	46,7	44,2	41,9
Depósitos en moneda extranjera	1,9	1,6	2,3	4,0	4,4	5,3	5,9	5,6	5,1

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] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. [l] Operaciones a 90-360 días, no reajustables. [m] Corresponde a la nueva metodología de contabilidad según el manual del Fondo Monetario Internacional (2001). [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.

por debajo de los 600 pesos por dólar, debido a que han seguido ingresando divisas por concepto de exportaciones y a la favorable situación internacional.

El índice promedio del tipo de cambio real efectivo en el 2004 disminuyó un 6,67% con respecto al año anterior, lo que se explica por el hecho de que el peso se ha apreciado con respecto al dólar estadounidense y las monedas que han mostrado la misma evolución de este, el yuan entre otras, pero no se ha apreciado en relación con el euro.

c) Política comercial

La suscripción de acuerdos comerciales con Estados Unidos, la Unión Europea y la República de Corea despertaron expectativas de mayor estabilidad en el intercambio comercial con estos países y zonas. Tanto estos acuerdos como los acuerdos de libre comercio con India y China, que el gobierno espera firmar próximamente, plantean nuevos desafíos relacionados con el aprovechamiento de su potencialidad. Entre ellos figuran la adecuada capacitación, la aplicación de estándares de calidad a la producción nacional, el realce de la eficiencia productiva y la adopción de mecanismos de comercialización eficaces. Por estas razones, esos acuerdos revisten especial importancia para la economía chilena, en la que las exportaciones representan un tercio del PIB, por lo que sus perspectivas de crecimiento dependen en gran medida del desempeño de la economía mundial y de las políticas internas que influyen en la rentabilidad de las ventas externas.

Cuadro 2
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	3,9	4,1	4,1	2,8	4,7	5,3	7,0	7,3	5,7	6,1
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	5 282	5 283	5 153	5 805	7 484	5 168	7 933	8 681	9 203	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	4 556	4 847	4 901	5 078	5 404	3 849	6 624	7 113	7 298	5 260
Reservas internacionales (millones de dólares)	16 499	15 490	15 655	15 851	15 965	15 853	15 843	16 016	15 380	17 253
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	117,8	118,0	115,5	107,1	103,3	109,1	109,0	106,4	106,7	106,3 [d]
Tasa de desempleo	8,2	9,1	9,4	7,4	8,1	9,6	9,7	7,8	7,9	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,5	3,6	2,2	1,1	-0,7	1,1	1,4	2,4	2,4	2,7
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	737	710	693	625	587	629	628	593	579	581
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,2	-0,0	1,0	2,4	3,1	2,5	1,3	0,4	1,2	1,8
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	3,1	3,2	3,4	3,2	2,2	2,2	2,3	2,9	3,6	4,5
Tasa de interés activa [e]	13,3	12,5	13,0	13,0	11,0	10,6	11,2	11,1	12,2	13,8
Tasa de interés interbancaria	2,7	2,7	2,7	2,7	1,8	1,7	1,8	2,2	2,7	3,2
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	195	162	133	121	127	118	97	...	...	...
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	80,7	100,8	126,3	145,9	142,3	138,2	154,8	176,9	177,2	184,2
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [f]	8,4	13,9	11,9	11,7	11,0	10,9	16,9	17,8	19,3	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [g]	1,9	1,9	1,8	1,6	1,6	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2 [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 1996. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Operaciones a 90-360 días, no reajustables. [f] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [g] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario. [h] Datos hasta el mes de abril.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El PIB de Chile creció un 6,1% en términos reales en el 2004, dinamizado por el incremento de las exportaciones en un 12,8% y por la demanda interna que registró un sustancial incremento, de 7,9%, muy superior al 4,8% del año anterior y que representa un verdadero salto en comparación con las tasas de expansión de la demanda agregada observadas desde el 1999, todas más cercanas a la del 2003. En la evolución de la demanda interna vale destacar la de la inversión, que creció un 16,1%.

En el 2004 empezó a observarse un notable aumento de las utilidades por concepto de ventas externas, proceso que se prolongó en el 2005, gracias a la expansión del volumen exportado y el alza del precio del cobre y de los demás productos de exportación. Durante el 2004, los términos de intercambio aumentaron un 21,5%.

El mayor dinamismo del sector exportador contribuyó a elevar la demanda interna. El consumo privado creció un 5,6% en el 2004, mientras el consumo del gobierno central se incrementó un 3,0%. También cabe destacar el crecimiento de la inversión, ya mencionado.

En el 2004, desde el punto de vista sectorial destaca el crecimiento del sector agrícola y pecuario, de un 10,3%, y del sector manufacturero; en ambos casos estos son los mejores registros de los últimos nueve años. Otro fenómeno que destaca es la expansión del sector de la construcción en un 5%, tasa que no se superaba desde 1997, y en la que incidieron programas de inversión en obras de infraestructura y el repunte del sector inmobiliario. La industria manufacturera creció un 6,9% en el 2004, lo que se compara con un 3,1% en el 2003. El índice de producción industrial acumuló un incremento del 10,2% con respecto al 2003, mientras el índice de ventas de los supermercados mostró una variación real del 7,6% en el 2004 en relación con el año anterior.

En caso de mantenerse el escenario internacional actual, sin mayores cambios abruptos, se proyecta un crecimiento de la economía chilena de alrededor del 6%. La principal fuente externa de dificultades sería un ajuste de los desequilibrios de la economía estadounidense, que conduciría a una depreciación de su moneda y a mayores tasas de interés unidas a nuevas alzas del precio del petróleo.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004 la inflación fue de un 2,4%, valor que se ubica entre los límites de la banda de inflación definida como meta por el banco central, de un 2% a un 4%. La inflación subyacente arrojó un promedio de un 0,9% y el índice de precios al por mayor aumentó un 2,5% en los doce meses anteriores a diciembre del 2004, mientras el índice de precios al consumidor mostraba un alza del 2,9% en los doce meses concluidos en abril del 2005. En dicho mes, la inflación subyacente ascendía a un 2,0% y los precios al por mayor acusaban un alza del 8,0%. El banco central ha estimado que en los doce meses que terminan en diciembre del 2005 la inflación será de un 2,8% y en los doce meses contados a partir de entonces fluctuará entre un 3% y un 3,5%.

En el 2004, la remuneración real por hora subió, en promedio, un 1,8% con respecto al 2003. A pesar de la expansión de la actividad económica, el desempleo aumentó de un 8,5% en el 2003 a un 8,8% en el 2004, manteniéndose a un nivel mayor al registrado antes de 1999. Este mayor nivel del desempleo obedece al incremento de la tasa de actividad del 52,9% al 53,2%, superior al aumento de la tasa de ocupación; esta última fue de solo una décima en el promedio anual.

Por otra parte, la generación de empleo se aceleró a fines del año y la tasa de ocupación subió de un 49,2% en el trimestre finalizado en diciembre del 2003 a un 50,0% hasta diciembre del 2004, lo que implicó un aumento del número de ocupados de un 3,3% en el mismo período. Los sectores más dinámicos en lo que respecta a la generación de empleo fueron la construcción (10,7%), el comercio (5,7%) y los servicios financieros (4,2%). En cambio, esta se redujo en el sector de transporte.

El actual gobierno ha seguido prestando apoyo a los sectores más desprotegidos, mediante programas de empleo y el programa "Chile Solidario", y ha ido ampliando sistemáticamente la cobertura de la enseñanza preescolar en los últimos cinco años.

c) La evolución del sector externo

En el 2004, el valor de las exportaciones de bienes mostró una expansión del 48,8%, que superó con creces el 18,4% de aumento registrado en el 2003. La cuenta corriente mostró un superávit de 1.390 millones de dólares (1,5% del PIB) y el saldo de la balanza comercial (FOB) superó los 8.400 millones de dólares. El valor de las exportaciones del sector minero aumentó un 88,5% y las industriales y agropecuarias y silvícolas y pesqueras se elevaron un 25,9% y 12,6%, respectivamente. Las importaciones subieron un 27,8%, destacándose el aumento de los combustibles y lubricantes, cuyas compras se acrecentaron un 41,8%. Entretanto, las importaciones de capital aumentaron un 28,3% mientras las de consumo se expandieron un 25,9%.

El superávit de la balanza de bienes aumentó de 3.522 a 9.019 millones de dólares, cifra que fue contrarrestada por el déficit de la cuenta de factores, que ascendió a 8.100 millones de dólares. La cuenta corriente registró un superávit de 1.390 millones de dólares y la balanza de pagos un déficit de 191 millones (0,2% del PIB).

El incremento del valor de las exportaciones se aceleró en los primeros meses del 2005, acentuando el sostenido aumento registrado en el 2004, fundamentalmente debido al alza de los precios de los productos de exportación. Para el 2005 se prevé un superávit de la balanza de bienes de 9.300 millones de dólares, no muy diferente al del 2004, y un saldo en cuenta corriente equivalente al 0,7% del PIB.

Las reservas internacionales aumentaron de 15.851 millones de dólares en diciembre del 2003 a 16.016 millones en diciembre del año siguiente y a 17.053,9 millones en abril del 2005.

La deuda externa descendió del 58,7% al 46,4% del PIB en parte debido a la apreciación del peso con respecto al dólar, y se redujo el coeficiente de endeudamiento tanto del sector privado como del público.

Colombia

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004 la economía colombiana alcanzó un crecimiento del PIB en términos reales del 4,1%, cifra similar a la observada en el 2003. La inversión privada y las exportaciones fueron los principales impulsos del crecimiento. El desempleo y la inflación se redujeron, y las tasas de interés se mantuvieron estables y en niveles bajos. La liquidez y disponibilidad de crédito en el mercado fueron adecuadas. Tras una marcada depreciación entre junio del 2002 y marzo del 2003, el peso se apreció en el 2004. El tema fiscal continuó en el centro del debate, y el balance público registró una mejoría. Por su parte, el entorno internacional —caracterizado por el dinamismo de la demanda mundial, la recuperación de la República Bolivariana de Venezuela, el aumento de los precios de los bienes básicos y el ascenso de las entradas de capital— favoreció la actividad económica.

Las perspectivas indican que el crecimiento mantendría su ritmo en el 2005; la inversión continuaría elevándose a tasas altas, en vista de la recuperación de las obras civiles; el consumo aumentaría gracias a la mejora del mercado laboral y el dinamismo de las regiones cafetaleras, y la inflación seguiría reduciéndose. El gobierno proyecta un crecimiento del 4,0%, un déficit de la cuenta corriente del 1,4% del PIB, un déficit fiscal del 2,5% y una tasa de inflación del 5%.

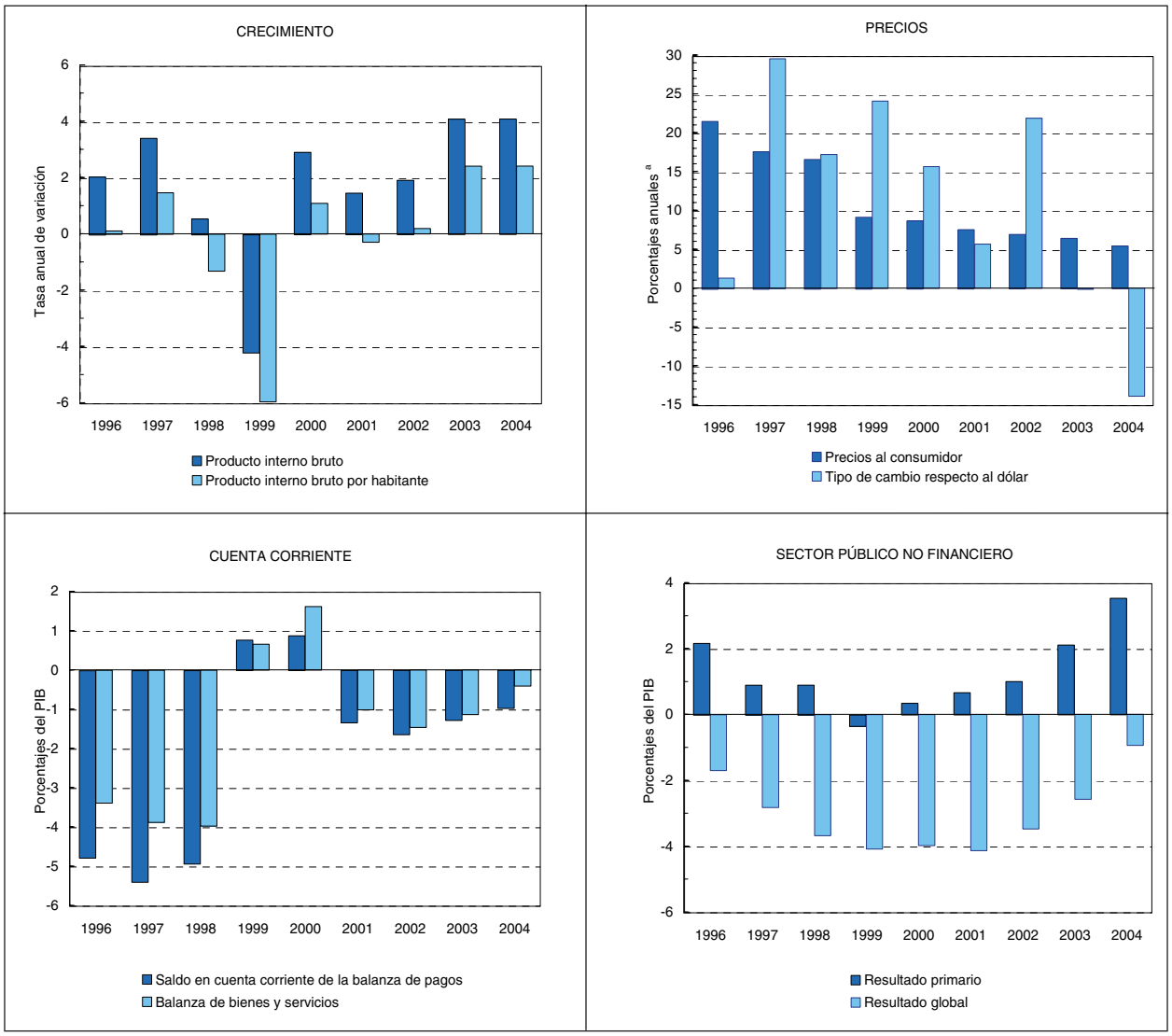
2. Política económica

El objetivo de la política económica ha sido impulsar el crecimiento y reducir el desempleo, sin poner en peligro los logros en materia de estabilización macroeconómica. El buen desempeño de la inflación permitió mantener bajas las tasas de interés de referencia del Banco de la República (banco central), lo que contribuyó a estimular la demanda interna. El banco intervino en el mercado cambiario, con el fin de detener la apreciación del peso y preservar la competitividad de las exportaciones. En el ámbito fiscal, aunque se han cumplido con holgura las metas de déficit, la situación sigue siendo compleja, debido al elevado endeudamiento.

a) Política fiscal

La situación fiscal evolucionó favorablemente en el 2004, de acuerdo con el buen comportamiento de la economía. El déficit del sector público consolidado fue del

Gráfico 1
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

1,2% del PIB, cifra inferior a la meta del 2,5% pactada con el Fondo Monetario Internacional. El déficit del gobierno central fue del 5,6% del PIB, y el sector descentralizado registró un superávit del 4,2%. Este resultado fue producto de que las autoridades departamentales y municipales gastaron una proporción relativamente baja de los recursos presupuestados, así como de la acumulación de recursos en el Fondo de Estabilización Petrolera, ligada al alto precio del petróleo.

El déficit del gobierno central no solo fue alto sino que muestra una tendencia creciente, y el aumento de los gastos continúa. Los ingresos ascendieron al 16% del PIB, cifra un punto porcentual superior a la del 2003. El incremento se debió principalmente al alza de los ingresos tributarios, en particular la recaudación proveniente de la actividad interna, principalmente del impuesto sobre la renta. En los gastos se destaca el crecimiento de las transferencias y las pensiones, que revelan el problema estructural de

las finanzas del gobierno central. Para reducir el gasto en el futuro, las autoridades prepagaron deuda externa costosa. Asimismo, el congreso aprobó una reforma del sistema de pensiones orientada a eliminar los regímenes privilegiados y la "mesada 14" para futuros pensionistas; adelantar del 2014 al 2010 la entrada en vigencia de normas previstas en la ley 100 de 1993; fijar un tope de 25 salarios mínimos para las jubilaciones, y prohibir que los trabajadores obtengan, mediante convenios colectivos, condiciones de jubilación mejores que las del régimen general. Los efectos fiscales de esta reforma supondrían un ahorro equivalente al 18% del PIB del 2005.

Se prevé que el gobierno presente una nueva propuesta sobre el Estatuto orgánico del presupuesto, que sería clave para el logro de las metas fiscales. Sigue pendiente la consideración de las iniciativas en materia de reforma tributaria estructural y de las transferencias territoriales.

La deuda neta del sector público no financiero ascendió al 46,6% del PIB en diciembre del 2004, cifra inferior a la del cierre del 2003 (51%). El gobierno ha intentado sustituir crédito externo neto por interno neto. La deuda del gobierno central bajó del 54,7% del PIB en el 2003 al 51,6% en el 2004. La deuda interna representa el 30,8% del PIB y la externa, el 20,8%. La participación de la deuda externa en la deuda pública se redujo del 46% en el 2003 a cerca del 40% en el 2004; gran parte de esta baja obedece a la apreciación del peso.

El Fondo Monetario avaló el programa macroeconómico y otorgó un nuevo acuerdo de derecho de giro para los años 2005 y 2006, cuyos principales objetivos son la reducción del déficit fiscal y de la deuda pública. Colombia podrá acceder a este préstamo en caso de dificultades de financiamiento en los mercados internacionales, pero se prevé que —al igual que los anteriores— no lo hará.

El gobierno estima que el déficit del sector público consolidado será del 2,5% del PIB en el 2005, que el superávit del sector descentralizado (3,7%) será menor al del 2004 (4,2%), y el déficit del gobierno central mayor (6,1% en comparación con 5,6% en el 2004).

En el primer trimestre del 2005, el déficit del gobierno central fue del 2,2% del PIB, superior al observado en el mismo período del 2004 (1,7% del PIB), resultado de un crecimiento de los gastos (22,8%) superior al de los ingresos (12%). Estos últimos se incrementaron un 3,6% del PIB, gracias a la expansión del 3,5% del PIB de la recaudación tributaria, sobre todo de los impuestos sobre la renta y el valor agregado. El ascenso de los gastos resulta de un incremento del 41,4% de las transferencias, principalmente de las destinadas al pago de pensiones. Por su parte, el pago de intereses de la deuda registró una disminución del 8,2%, dado el efecto de la apreciación cambiaria en la deuda denominada en dólares.

b) Política monetaria

Las tendencias observadas y previstas en materia de inflación durante el 2004 permitieron una política monetaria más holgada. Como consecuencia, se redujeron las tasas nominales de interés, tanto las activas como las pasivas. La tasa de intervención disminuyó del 7,25% al 6,5% en el 2004, a causa de una baja de 50 puntos básicos en el primer trimestre y de 25 puntos básicos en diciembre. Las tasas reales de interés siguieron siendo bajas en comparación con las de años anteriores. La tasa real pasiva fue del 2,2% (promedio en los 12 meses), en tanto que la activa alcanzó un 9,1%. En el 2004, el mercado de deuda pública interna se caracterizó por una tendencia a la baja de las tasas de interés de los títulos.

Los medios de pago (M1) registraron un crecimiento muy superior al del producto, del 15% anual en promedio, es decir, 1,6 puntos porcentuales menos que en el 2003. El agregado monetario ampliado (M3) tuvo un crecimiento del 13%, mayor que el 10,4% del 2003. El sector financiero presentó una mayor expansión y una mejora de la calidad de la cartera, especialmente la comercial y de consumo.

Los agregados monetarios aceleraron su aumento anual entre diciembre del 2004 y junio del 2005. El de M1 pasó del 16,8% al 17,4%, gracias al incremento de las cuentas corrientes y el efectivo; por su parte, el M3 se elevó del 16% al 18,5%.

La tasa de interés nominal pasiva descendió del 7,8% a finales del 2004 al 7,2% (2,2% real) en mayo del 2005, mientas que la activa se mantuvo en un 15% (9,5% real). Los préstamos para el consumo y microcrédito se expandieron aceleradamente, un 31% y un 53%, respectivamente.

c) Política cambiaria

En el 2004, el peso colombiano se apreció, en gran parte debido al aumento de las entradas netas de capitales (de inversión extranjera directa y movimientos de activos); la mejora de los términos del intercambio; y los mayores volúmenes y valores de las exportaciones y remesas. En el año, el tipo de cambio nominal medio del peso respecto del dólar disminuyó un 8,7% en comparación con el 2003. El índice de tipo de cambio real descendió un 10,5%, pese a que la autoridad monetaria adoptó medidas para reducir el ritmo de apreciación del peso. Entre estas medidas se cuenta un incremento de la compra de divisas en el mercado interno; el freno a la monetización de recursos provenientes de créditos externos; la exigencia a los bancos de un mayor respaldo en dólares para sus pasivos en esa moneda; la reducción del monto máximo de divisas que se pueden transportar físicamente; la suspensión de la compra de billetes a los intermediarios

Cuadro 1

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	2,1	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	4,1	4,1
Producto interno bruto por habitante	0,1	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,4	2,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,2	0,7	0,0	-0,0	3,9	-0,4	0,0	3,2	2,6
Minería	7,3	3,7	15,6	18,5	-10,3	-6,1	-2,4	13,3	2,9
Industria manufacturera	-1,9	0,4	-0,3	-8,4	11,7	1,5	1,2	4,2	4,8
Electricidad, gas y agua	4,9	1,0	1,8	-4,2	0,9	3,0	2,3	3,7	3,0
Construcción	-12,9	2,2	-7,2	-27,0	-3,9	3,9	12,5	13,4	9,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,3	1,8	-1,5	-15,7	7,5	2,9	2,0	5,8	5,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,8	5,8	2,5	-1,9	1,5	4,0	2,5	4,3	5,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,2	4,9	-1,3	-4,9	-1,0	2,2	2,4	4,6	4,3
Servicios comunales, sociales y personales	16,2	7,2	1,8	3,3	0,6	0,7	0,2	0,8	2,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,2	5,3	-0,1	-3,2	1,4	2,3	2,3	2,0	3,7
Gobierno general	23,9	15,8	2,1	3,6	-0,3	3,9	0,2	4,8	3,3
Privado	1,0	2,4	-0,8	-5,4	2,0	1,7	3,0	1,2	3,9
Inversión interna bruta	-12,0	-0,6	-6,3	-38,7	12,3	1,9	9,9	23,6	12,4
Exportaciones de bienes y servicios	9,6	3,2	7,4	5,9	6,1	2,4	-6,1	3,5	10,2
Importaciones de bienes y servicios	2,3	6,2	-3,9	-24,7	6,0	6,8	1,1	9,7	16,7
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	22,2	20,9	19,7	12,9	13,7	14,3	15,4	18,2	18,8
Ahorro nacional	17,4	15,5	14,8	13,7	14,6	12,9	13,8	17,0	17,7
Ahorro externo	4,8	5,4	4,9	-0,8	-0,9	1,3	1,6	1,3	1,1
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-4 641	-5 751	-4 857	671	740	-1 094	-1 340	-1 021	-952
Balanza de bienes	-2 092	-2 638	-2 450	1 775	2 633	579	239	524	1 368
Exportaciones FOB	10 966	12 065	11 480	12 037	13 722	12 848	12 316	13 782	17 246
Importaciones FOB	13 058	14 703	13 930	10 262	11 090	12 269	12 077	13 258	15 878
Balanza de servicios	-1 193	-1 500	-1 461	-1 203	-1 279	-1 412	-1 435	-1 433	-1 773
Balanza de renta	-2 062	-2 326	-1 697	-1 355	-2 286	-2 615	-2 848	-3 446	-4 193
Balanza de transferencias corrientes	706	713	750	1 455	1 673	2 354	2 704	3 334	3 647
Balanzas de capital y financiera [d]	6 370	6 028	3 460	-983	121	2 311	1 479	837	3 493
Inversión extranjera directa neta	2 784	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 258	855	2 862
Capital financiero [e]	3 587	1 276	1 427	-2 376	-1 948	-198	221	-18	631
Balanza global	1 729	278	-1 398	-312	862	1 217	138	-184	2 541
Variación en activos de reserva [f]	-1 729	-278	1 398	312	-862	-1 217	-138	184	-2 541
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [g]	83,6	78,0	83,1	91,4	100,0	104,0	105,3	119,3	108,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	84,3	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	4,4	3,5	1,8	-2,7	-2,6	-0,4	-1,7	-3,3	-0,7
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	31 114	34 409	36 681	36 733	36 130	39 109	37 336	38 066	39 561
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	32,0	32,3	37,2	42,6	43,1	47,7	45,7	47,5	40,5
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [h]	4,9	4,0	-0,2	-2,1	4,2	6,2	7,4	10,0	12,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [i]	59,7	59,9	62,2	63,1	63,5	64,2	64,2	64,5	62,9
Tasa de desempleo [i] [k]	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4
Tasa de subempleo visible [j]	...	...	...	...	11,7	13,4	14,0	12,7	12,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	21,6	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	14,5	17,5	13,5	12,7	11,0	6,9	9,3	5,7	4,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	1,4	29,6	17,3	24,1	15,7	5,7	21,9	-0,2	-13,9
Variación de la remuneración media real	2,3	4,1	0,2	4,4	3,9	-0,3	2,8	-0,1	1,0
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	23,8	31,7	20,8	11,9	12,3	8,9	7,7	7,7
Tasa de interés activa nominal [m]	...	...	44,5	29,4	18,8	20,7	16,3	15,2	15,1
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	28,7	28,8	28,3	32,9	33,2	35,1	34,5	35,2	37,3
Gastos corrientes	21,5	22,5	24,8	29,6	29,4	30,6	29,8	29,8	30,6
Resultado corriente	7,2	6,2	3,5	3,3	3,9	4,4	4,7	5,3	6,6
Gasto de capital neto	8,8	9,0	7,2	7,4	7,7	8,5	8,1	7,9	7,7
Resultado primario	2,2	0,9	0,9	-0,3	0,4	0,7	1,0	2,1	3,5
Resultado global	-1,7	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9
Deuda pública del SPNF consolidado	29,7	34,6	39,1	50,1	57,2	58,7	71,1	67,5	62,5
Interna	16,9	20,2	22,1	28,4	33,6	35,8	40,8	38,8	38,9
Externa	12,8	14,5	17,0	21,7	23,5	22,9	30,3	28,7	23,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	13,5	12,9	16,2	11,3	13,0	13,7	13,0	13,4	12,0
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	19,2	20,8	24,6	26,5	23,5	25,4	27,2	27,3	27,6
Al sector público	2,6	3,3	3,8	5,3	5,4	7,0	8,2	8,8	9,3
Al sector privado	16,5	17,5	20,7	21,2	18,1	18,4	19,0	18,6	18,2
Liquidez de la economía (M3)	35,1	36,9	38,6	38,0	34,0	33,8	33,7	33,3	33,9

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

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [h] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [i] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, trece ciudades; hasta 1999, siete ciudades. [j] Porcentaje de la población económicamente activa, trece ciudades; hasta 1999, siete ciudades. [k] Incluye desempleo oculto. [l] Certificados de depósitos a término fijo a 90 días para bancos y empresas. [m] Tasa total del sistema efectiva. [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.

del mercado cambiario, y la baja, de 75 puntos básicos, de su tasa de intervención.

En el 2005, el banco central continúa con la compra discrecional de dólares, para controlar la baja del tipo de cambio. En junio simplificó el régimen cambiario e hizo más transparente el suministro de liquidez. En el primer semestre del 2005, la tasa de cambio nominal fue de alrededor de 2.350 pesos por dólar, lo que representa una apreciación del peso del 3% respecto a diciembre.

d) Política comercial

En el 2004, los países de la Comunidad Andina y del Mercosur concluyeron las negociaciones de un acuerdo de libre comercio, que entró en vigencia en febrero del 2005. En mayo del 2004 se iniciaron las negociaciones de un tratado de libre comercio entre Estados Unidos, Colombia, Perú y Ecuador. Hasta junio del 2005 se han realizado 10 rondas de la negociación, que finalizaría a mediados del segundo semestre del año. Se prevé que sus resultados se presenten a consideración de los respectivos congresos para su aprobación y consiguiente entrada en vigencia en enero del 2007. Los temas más controvertidos han estado vinculados a los productos agropecuarios (maíz, arroz, fríjol, cereales y carne de pollo) y a la propiedad intelectual, sobre todo en lo que respecta al acceso a medicamentos. En lo referente a los productos industriales, se intenta consolidar y ampliar las preferencias en el marco de la Ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga (ATPDEA), así como eliminar barreras arancelarias y técnicas para garantizar un acceso real a los mercados, y convenir normas de origen que beneficien la oferta exportable.

Cuadro 2
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004[a]				2005[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	2,5	4,5	5,0	4,0	4,9	3,1	4,5	3,6	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	2 991	3 278	3 439	3 420	3 406	2 756	4 568	4 733	4 604	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	3 331	3 306	3 611	3 642	3 598	2 728	4 260	4 803	4 560	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	10 616	10 500	10 863	10 916	11 330	11 588	12 115	13 536	12 780	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	121,3	118,6	118,1	119,1	112,5	109,5	106,6	105,4	98,4	97,3 [d]
Tasa de desempleo	17,9	17,2	17,0	14,7	17,1	15,8	15,1	13,7	15,5	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	7,6	7,2	7,1	6,5	5,5	6,1	5,9	5,5	5,0	4,8
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	2 941	2 871	2 855	2 843	2 713	2 691	2 602	2 509	2 354	2 340
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	0,7	-1,1	-0,5	0,9	1,0	1,3	1,3	0,5	0,8	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	7,7	7,7	7,7	7,8	7,8	7,7	7,7	7,6	7,4	7,1
Tasa de interés activa [f]	14,9	15,2	15,2	15,4	15,1	15,2	15,0	15,0	15,1	14,8
Tasa de interés interbancaria [g]	6,1	7,0	7,3	7,3	7,1	6,8	6,8	6,8	6,6	6,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	602	451	478	431	379	486	408	...	...	...
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	134	156	152	175	252	234	278	376	403	495
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	16,1	8,3	4,8	10,0	12,0	13,7	15,4	16,0	13,6	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [i]	8,6	8,1	7,9	6,8	6,7	5,4	4,4	3,3	3,5	3,5 [d]

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] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Certificados de depósito a plazo fijo de 90 días para bancos y empresas. [f] Tasa efectiva total del sistema. [g] Repos de expansión. [h] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [i] Se refiere al total de los créditos otorgados por las instituciones de crédito.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Las principales fuentes del crecimiento económico del 4,1% fueron la inversión privada y las exportaciones.[1] El consumo privado continuó con un incremento ligeramente inferior al del PIB, que obedeció al consumo de bienes duraderos, favorecido por la apreciación del peso y las bajas tasas de interés en el mercado interno. Se registró una expansión generalizada; los sectores más destacados fueron la construcción (9,7%), el comercio (5,9%), el transporte (5,1%), la industria (4,8%) y el financiero (4,3%).

En el primer trimestre del 2005, la economía colombiana creció un 3,6%, lo que supone una ligera desaceleración económica respecto al 4,0% anual observado en el primer trimestre del 2004. Los sectores más dinámicos fueron la construcción (10,6%), debido sobre todo el aumento de las

[1] Al excluir el efecto de la erradicación de los cultivos ilícitos en la producción agregada, la cifra de crecimiento alcanza 4,2% anual.

obras civiles (43,6%), el comercio (7,3%) y la minería (5,1%). Por su parte, la industria y el sector financiero registraron una contracción del 1% y el 2,7%, respectivamente. La inversión continuó elevándose; el consumo de los hogares se desaceleró y el público repuntó. Las importaciones presentaron un incremento superior al de las exportaciones. La información disponible para el segundo trimestre revela una mejora de la industria en abril, y los resultados de la demanda de energía son favorables. Sin embargo, el marcado aumento de las importaciones podría ir en detrimento del crecimiento del producto.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004, la inflación se redujo nuevamente; al cierre del año, el índice de precios al consumidor mostró un ascenso del 5,5%, lo que permitió cumplir la meta establecida. Salvo una cortas interrupciones relacionadas con bruscos encarecimientos de los alimentos, la inflación al consumidor mostró una tendencia decreciente a lo largo del año, en función de la favorable evolución de los precios de los bienes transables, resultado, a su vez, de la apreciación cambiaria. Para el 2005, el banco central estableció la meta de inflación en un rango entre 4,5% y 5,5%.

En el primer semestre del 2005, la inflación total bajó al 4,8%. La básica, que excluye, sobre todo, a los alimentos, registró una tendencia decreciente, respondiendo a la reducción del tipo de cambio, aunque también a la baja de los precios de los no transables. Por otra parte, los precios de los alimentos registraron alzas, que no se tradujeron en presiones importantes.

Los precios al productor aumentaron un 4,6% en el 2004, lo que representó una reducción con respecto al 2003 (5,7%). En el primer semestre del 2005, el descenso ha sido mayor, y el índice acusó apenas un alza del 2,7% en 12 meses.

En el 2004, el desempleo urbano continuó siendo alto (15,4%, en 13 ciudades), aunque mostró una disminución respecto del 16,7% correspondiente al 2003. Esta baja es imputable sobre todo a la contracción de la participación laboral, que pasó del 64,5% en el 2003 al 62,9% en el 2004. Es preocupante el descenso de la ocupación, del 53,8% al 53,2%, mientras que es positiva la disminución del subempleo (del 32,0% al 30,9%). A escala nacional, la reducción del desempleo fue menor (un 13,6% en comparación con un 14,2%). También retrocedieron la tasa de ocupación, del 53,3% al 52,5%, y la de participación, del 62,1% al 60,8%, en tanto que el subempleo permaneció casi estable (un 31,6% con respecto a un 31,9%).

Los resultados de los primeros cinco meses del 2005 son favorables. El desempleo urbano continuó reduciéndose, del 16,6% al 15,1% (en 13 ciudades), mientras que la tasa de ocupación parece recuperarse, del 52,5% al 52,8%, y el subempleo se mantuvo igual (30,1%). A escala nacional, la reducción del desempleo fue mayor (un 13,0% en relación con un 14,9%); las tasas de ocupación y subempleo, declinaron, del 52,2% al 51,8% y del 31,7% al 30,8%, respectivamente.

Por su parte, el salario mínimo (equivalente a 136 dólares) registró un aumento real (en pesos) del 1,8% en el 2004. Los salarios reales de los empleados de la industria se incrementaron un 2,5% y los de los obreros y operarios, un 1,1%.

c) El sector externo

En el 2004, las exportaciones se aceleraron, gracias a los altos precios de los productos primarios y a una demanda mundial dinámica, en la que tuvo especial incidencia la recuperación de la República Bolivariana de Venezuela. Las exportaciones se elevaron un 26%, debido al buen comportamiento tanto de las tradicionales como de las no tradicionales. Estados Unidos continuó siendo el principal destino de las exportaciones del país (39% del total exportado), seguido por los países de la Comunidad Andina (19%), principalmente la República Bolivariana de Venezuela (10%).

Las exportaciones tradicionales se vieron favorecidas por el incremento de los precios internacionales. Las de hidrocarburos, carbón, café y ferroníquel aumentaron a pesar de la baja de los volúmenes exportados. Las no tradicionales mostraron un gran dinamismo, sobre todo las de maquinaria y equipo —principalmente material de transporte—; textiles y prendas de vestir, así como sustancias químicas.

Las importaciones presentaron un significativo aumento, estimuladas por un dólar barato y los incentivos tributarios a la inversión en maquinaria y equipo. Las importaciones totales crecieron un 21%, sobre todo las de materias primas y productos intermedios para la industria (26%) y bienes de capital para la industria (17%). Las importaciones de bienes de consumo se incrementaron un 18%, en especial las de bienes de consumo duradero (28%).

En el primer cuatrimestre del 2005, las exportaciones se aceleraron (36%), gracias al vigoroso impulso de las tradicionales (43%), mientras que las no tradicionales mantuvieron su buen desempeño (29%). A su vez, las importaciones se incrementaron un 29%, principalmente las de bienes de capital, materias primas y productos intermedios para la industria. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo continuaron aumentando (29%), con un repunte de las de bienes no duraderos.

En el 2004, la balanza de pagos arrojó un déficit en cuenta corriente de 952 millones de dólares o 1,0% del PIB, con entradas netas de capital por concepto de 3.493

millones de dólares y una acumulación de reservas brutas de 2.541 millones de dólares. El saldo de las reservas en diciembre ascendía a 13.536 millones, el equivalente a 8,2 meses de importaciones de bienes y servicios.

El saldo de la balanza comercial de bienes fue superavitario (1.368 millones de dólares), 844 millones de dólares mayor que el del 2003. Los déficit en la balanza de servicios no factoriales y en la renta de los factores se vieron parcialmente compensados por el incremento de las transferencias netas, principalmente remesas de trabajadores, que aumentaron un 9% y alcanzaron a 3.647 millones de dólares.

En la cuenta de capital y financiera se registró una importante entrada de recursos. Esto respondió a un aumento considerable de la inversión extranjera directa neta, que ascendió a 2.862 millones de dólares en el 2004 y fue un 235% mayor que la del año anterior, principalmente gracias a las inversiones en minería y petróleo. Asimismo, se observó una mayor afluencia de corrientes financieras a corto plazo al sector privado.

En el primer trimestre del 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit de 517 millones de dólares (1,8% del PIB trimestral). El déficit en la cuenta de capital fue de 227 millones (0,8% del PIB trimestral), mientras que el saldo de la cuenta de errores y omisiones se elevó a 151 millones. El resultado global fue una disminución de las reservas internacionales brutas de 593 millones, resultado del traslado de utilidades del banco central y de la venta de divisas al gobierno para el prepago de deuda externa.

La deuda externa disminuyó, del 47,5% del PIB en el 2003 al 40,5% en el 2004. De este total, el endeudamiento externo del sector privado se redujo del 16,9% al 14,2% del PIB, y el del sector público, del 30,7% al 26,5%. Por su parte, el saldo de deuda externa de Colombia a fines de febrero del 2005 equivalía al 33,5% del PIB, en comparación con el 39,3% correspondiente al mismo mes del 2004. De este total, la deuda privada asciende al 11,7% del PIB y la pública, al 21,8%. Este buen resultado obedece en gran medida a la baja del tipo de cambio.

Ecuador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004, Ecuador registró la mayor tasa de crecimiento de la última década, que alcanzó un 6,9%. Para el 2005, en cambio, se espera un incremento del PIB del 3%, desaceleración que obedece al fin del estímulo provisto por la puesta en funcionamiento del oleoducto de crudos pesados durante el tercer trimestre del 2003.

No obstante el elevado crecimiento del PIB en el 2004, el desempleo aumentó. Se espera que la generación de empleo durante el 2005 continúe siendo limitada.

Pese a que la situación fiscal está bajo control, sobre todo gracias a los ingentes ingresos petroleros, el gobierno tiene escasa capacidad política para realizar varias reformas económicas esenciales, en particular, las de los sectores eléctrico, de los hidrocarburos y de la seguridad social, que son clave para asegurar el crecimiento futuro de Ecuador y que no han sido implementadas.

En el 2004, el sector bancario comenzó a otorgar como créditos una porción mayor de los crecientes depósitos captados, con lo cual aumentó especialmente el crédito de consumo. Si bien se espera que dicha expansión continúe en el 2005, es posible que se desacelere.

El sector externo fue muy dinámico en el 2004, gracias al fuerte incremento de las exportaciones de crudo en volumen y en valor, que estuvo acompañado por aumentos significativos (aunque menores) de las importaciones. Así, la balanza de bienes fue positiva y contribuyó al primer superávit de cuenta corriente desde el 2000. Cabe destacar que las remesas de emigrantes, aunque crecieron más moderadamente que en el 2003, alcanzaron durante el 2004 los 1.604 millones de dólares (5,3% del PIB), constituyéndose en una fuente de ingresos casi de la misma magnitud que todas las exportaciones tradicionales no petroleras.[1]

2. Política económica

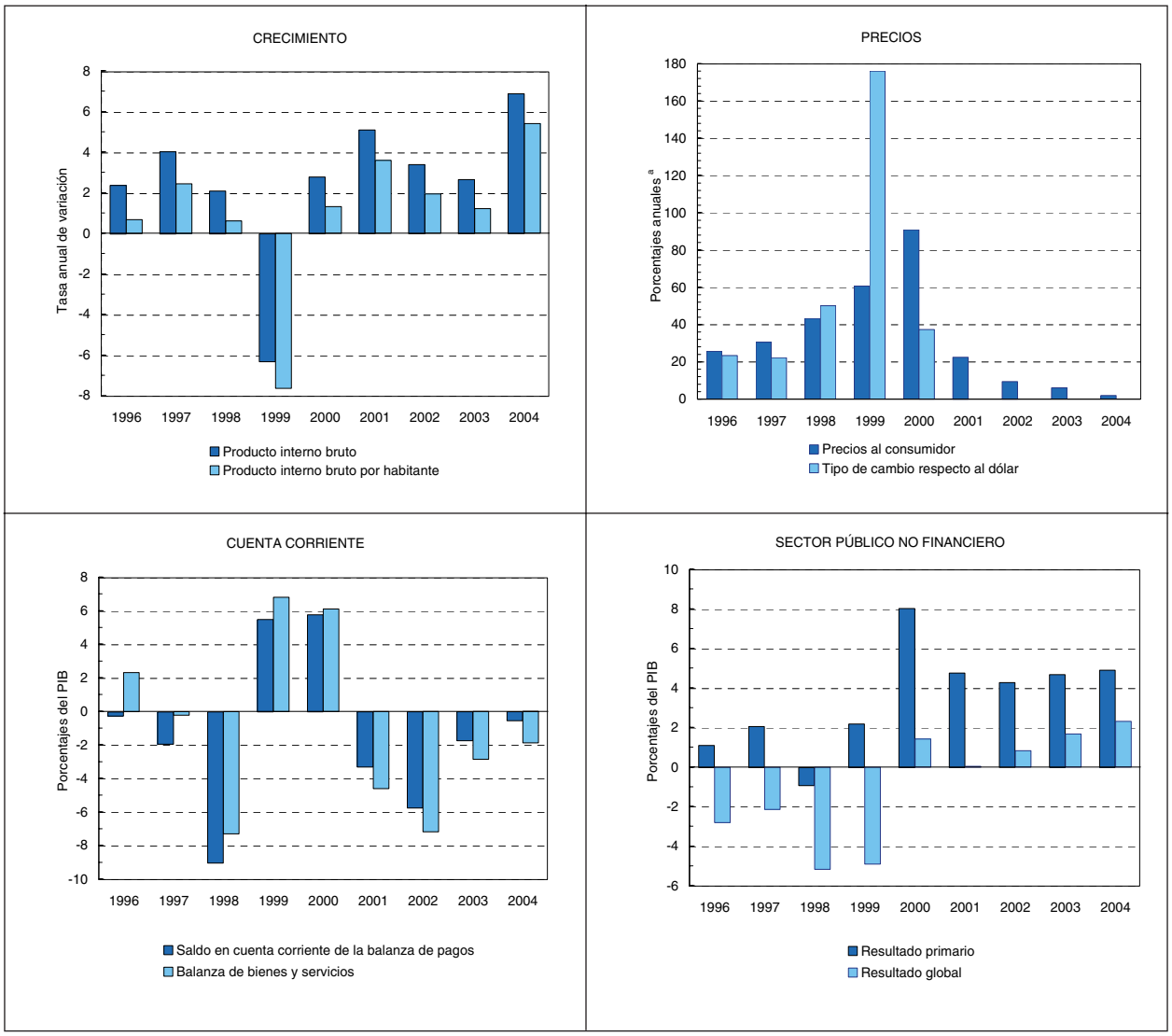
El acuerdo de derechos de giro (*stand by*) firmado con el Fondo Monetario Internacional no se renovó al vencimiento, en abril del 2004.

En julio del 2004, el Congreso aumentó las pensiones pagadas por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), aumento a cargo del gobierno central.[2] En marzo del 2005, el Poder Ejecutivo envió al Congreso el proyecto de Ley Orgánica de Racionalización Económica del Estado, más conocida como Ley Topo. En este proyecto se buscaba modificar la legislación en varias áreas, entre

[1] Las exportaciones tradicionales no petroleras son el banano y el plátano, el café y afines, el camarón, el cacao y afines, y el atún y el pescado (no elaborado).

[2] En el 2004 el IESS ya había aumentado las pensiones, tras haber realizado un cálculo actuarial.

Gráfico 1
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

ellas los hidrocarburos, la seguridad social y el sector eléctrico. En hidrocarburos, se proponía permitir los contratos de obras, bienes o servicios entre la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR) y el sector privado en todas las fases de la industria petrolera, incluidos los campos en operación a cargo de PETROECUADOR. En seguridad social, se proponían varias reformas tendientes a establecer un sistema de seguridad social mixto. En el sector eléctrico, se permitía al gobierno dar subsidios a los consumidores de electricidad, pero se buscaba mejorar la eficiencia de las distribuidoras. El Estado también se hacía cargo de la diferencia entre los montos cobrados a los consumidores y los (mayores) costos reales (de generación, transmisión y distribución) de dicha energía entre abril de 1999 y diciembre del 2004, para lo cual se proponía una emisión de bonos públicos. Dicho proyecto de ley fue rechazado por el Congreso.

a) Política fiscal

En el 2004, el superávit primario del sector público no financiero (SPNF) fue del 4,9% del PIB, en tanto que el superávit global alcanzó el 2,3% del PIB. Esto significó una ligera mejora respecto del 2003. El gobierno central, por el contrario, registró un deterioro de sus resultados fiscales. El superávit primario disminuyó de un 2,6% a un 1,6% del PIB, mientras que el déficit global se incrementó del 0,4% al 1,1% del PIB. Para el 2005, se espera un superávit primario y uno global del SPNF del 4,8% y el 2,2%, respectivamente, mientras que para el gobierno central se espera un superávit primario del 0,9% del PIB y un déficit global del 1,8%.[3]

El gasto del SPNF aumentó un 13,4% en el 2004, destacándose el aumento de los sueldos y las transferencias de la seguridad social. Los mismos rubros explican el 80% del aumento del gasto del gobierno central: nominalmente los salarios aumentaron un 9,9% (alcanzando el 37,3% del gasto total del gobierno central, equivalente al 6,8% del PIB) y las transferencias corrientes un 42,2% debido a los aumentos de las pensiones durante el 2004. Los ingresos del SPNF aumentaron un 18% en el 2004, impulsados en especial por los ingresos procedentes de las exportaciones petroleras. Los ingresos resultantes de los aranceles a la importación y los impuestos a la renta también tuvieron un buen comportamiento, aumentando un 18,6% y un 19,6%, respectivamente. En el primer trimestre del 2005, cabe destacar la baja recaudación por las ventas internas de derivados de hidrocarburos (por ejemplo, el gas licuado de petróleo), atribuible al hecho de venderlos a un precio inferior al de importación.

Las necesidades de financiamiento del gobierno central en el 2005, en especial por amortizaciones de deuda de corto plazo, serán cubiertas con emisiones colocadas en el país, siendo el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social el mayor comprador, al igual que en el 2004. La deuda interna del gobierno central creció 472,9 millones de dólares durante el 2004, siendo en diciembre del 2004 del 11,5% del PIB, mientras la deuda pública externa (incluido el banco central) cayó 431,6 millones, para ubicarse en un 36,5% del PIB. En los primeros cinco meses del 2005 la deuda interna aumentó 365,3 millones de dólares con respecto a diciembre del 2004.

Entre los proyectos importantes de inversión pública correspondientes al 2005, cabe mencionar dos proyectos de riego (uno en Manabí y otro en la zona sur del país), así como la construcción de un puente y el trabajo en la Troncal Amazónica.

Tras la salida en abril del 2005 de Lucio Gutiérrez como Presidente y la asunción del Vicepresidente, el nuevo gobierno envió al Congreso el proyecto de reforma de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal. En dicho proyecto se propone mantener solo para los sueldos y las transferencias corrientes del gobierno central el actual límite máximo del aumento del gasto (presupuestado) del 3,5% anual real. En segundo lugar, se propone introducir todo el Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP) en el presupuesto, así como cambiar la asignación de este a otras áreas de gasto. En el 2004 el Gobierno utilizó al FEIREP principalmente para adquirir deuda interna (381 millones) y compensar los menores ingresos fiscales por la venta interna de derivados de los hidrocarburos. El FEIREP acumulaba a mediados de junio del 2005 unos 460,6 millones de dólares.

b) Política monetaria

La tasa de interés activa referencial bajó, con alguna oscilación, desde el 11,2% registrado en diciembre del 2003 hasta el 8% de diciembre del 2004. En el 2005, por el contrario, la tasa referencial activa subió, al ubicarse en junio en un 9,4%. Esto último se relaciona directamente con la turbulencia política que resultó en la salida del Presidente Gutiérrez en mayo del 2005. Por otro lado, la tasa de interés pasiva referencial se redujo durante todo el período, llegando al 3,6% en mayo del 2005. Cabe destacar que las tasas de interés en Ecuador miden cada vez menos el costo real del crédito para el deudor, dada la creciente importancia de los ingresos por comisiones que cobran los bancos. Estas comisiones, a diferencia de las tasas de interés, no están sujetas a un máximo legal. Por esa razón, la Superintendencia de Bancos emitió en abril del 2005 una serie de regulaciones para hacer más transparente el cobro de dichas comisiones bancarias.

El análisis de los balances de los bancos privados abiertos revela el fuerte crecimiento de sus activos y pasivos durante el 2004 (20,5% entre diciembre del 2003 y diciembre del 2004). En los primeros cinco meses del 2005, aunque dicha tasa de crecimiento se ha desacelerado un poco, continuó siendo alta.

---

[3] Si se aprueba la propuesta de incluir los recursos del Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP) dentro del presupuesto, se espera que el superávit primario y el déficit global del gobierno central sean del 2,6% y el 0,1% del PIB, respectivamente.

Cuadro 1

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	2,4	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,1	3,4	2,7	6,9
Producto interno bruto por habitante	0,7	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,6	1,9	1,2	5,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	7,6	10,0	-3,0	9,1	-0,1	0,7	7,2	1,5	0,7
Minería	0,8	-1,9	-1,6	1,4	8,0	1,7	-3,5	6,5	25,0
Industria manufacturera	-2,8	8,5	8,3	-23,5	-32,4	20,8	-0,3	9,2	-3,2
Electricidad, gas y agua	11,9	6,8	8,5	23,0	2,6	4,6	2,4	-3,0	5,0
Construcción	1,3	2,7	-0,2	-24,9	18,3	4,0	14,7	0,5	1,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,2	4,4	1,1	-11,3	3,8	4,3	3,7	1,8	3,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,2	8,2	9,4	-0,3	7,7	1,7	1,3	1,3	3,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,7	1,6	-5,0	-20,6	2,3	15,0	2,7	3,6	1,7
Servicios comunales, sociales y personales	1,1	3,4	5,1	-1,3	5,8	1,6	1,3	0,0	1,4
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	0,4	4,3	3,6	-6,8	3,9	4,8	4,6	2,5	4,2
Gobierno general	-5,2	4,7	-2,2	-5,5	4,7	0,5	3,2	1,1	2,0
Privado	1,4	4,2	4,5	-7,0	3,8	5,4	4,8	2,7	4,6
Inversión interna bruta	-8,8	12,6	14,2	-49,4	29,0	36,8	21,8	0,2	5,1
Exportaciones de bienes y servicios	2,4	7,8	-5,1	7,8	-1,0	-1,3	0,9	3,2	15,1
Importaciones de bienes y servicios	-10,2	15,4	7,0	-29,5	15,8	17,2	17,2	0,8	8,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	19,7	21,5	25,3	14,7	20,1	25,7	27,7	27,7	27,2
Ahorro nacional	19,4	19,5	16,2	20,2	25,9	22,4	22,1	26,0	26,9
Ahorro externo	0,3	1,9	9,0	-5,5	-5,8	3,3	5,6	1,7	0,4
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-55	-457	-2 099	918	921	-695	-1 398	-472	-166
Balanza de bienes	921	491	-1 132	1 588	1 395	-397	-998	-71	321
Exportaciones FOB	4 929	5 360	4 326	4 615	5 137	4 781	5 198	6 197	7 813
Importaciones FOB	4 008	4 869	5 458	3 028	3 743	5 179	6 196	6 268	7 492
Balanza de servicios	-427	-543	-563	-451	-420	-572	-748	-708	-888
Balanza de renta	-1 040	-1 026	-1 171	-1 308	-1 405	-1 364	-1 305	-1 464	-1 493
Balanza de transferencias corrientes	492	621	767	1 090	1 352	1 639	1 652	1 772	1 894
Balanzas de capital y financiera [d]	-71	-65	1 314	-1 862	-6 618	436	1 275	591	447
Inversión extranjera directa neta	500	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160
Capital financiero [e]	-571	-789	444	-2 511	-7 338	-894	-0	-964	-713
Balanza global	-126	-521	-784	-944	-5 697	-258	-123	119	281
Variación en activos de reserva [f]	-247	-253	461	489	-307	106	66	-152	-277
Otro financiamiento [g]	373	774	324	455	6 004	152	58	33	-4
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	68,3	65,8	65,0	88,8	100,0	71,4	62,6	61,1	63,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	80,5	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-3,5	-1,3	2,0	-16,3	-12,7	-3,7	0,1	-3,1	-3,5
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	14 586	15 099	16 400	16 282	13 565	14 411	16 287	16 595	17 010
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	68,6	63,9	70,5	97,6	85,1	68,5	67,0	61,0	56,2
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	3,4	3,2	4,6	4,7	4,7	5,9	5,0	5,2	4,6
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	55,8	57,3	58,4	60,0	56,8	55,6	54,1	53,8	55,8
Tasa de desempleo abierto [k]	10,4	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0
Tasa de subempleo visible [l]	...	...	13,6	15,2	13,8	11,3	9,3	8,8	7,2

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	25,7	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9
Variación de los precios al productor (diciembre a diciembre)	...	...	...	186,9	64,9	-5,6	17,7	4,5	4,3
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre) [m]	23,4	22,2	50,1	176,0	37,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Variación del salario mínimo urbano	9,7	-3,5	-7,2	-10,7	-3,5	11,4	1,2	6,0	2,2
Tasa de interés pasiva nominal [n]	...	...	...	...	...	6,6	5,1	5,3	4,0
Tasa de interés activa nominal [n]	...	...	...	...	...	15,5	14,1	12,6	10,2
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos totales	21,9	19,9	17,3	21,1	25,9	23,6	26,2	25,4	26,9
Gastos totales [o]	24,6	22,1	22,1	25,0	24,4	23,5	25,3	24,2	24,7
Gasto de capital neto	6,8	5,3	5,0	6,0	5,0	6,7	6,5	5,4	5,3
Resultado primario [o]	1,1	2,1	-0,9	2,2	8,0	4,8	4,3	4,7	4,9
Resultado global [o]	-2,8	-2,1	-5,2	-4,9	1,4	0,0	0,8	1,7	2,3
Deuda pública	64,4	56,6	62,5	93,7	79,7	63,4	55,6	51,8	47,1
Interna [p]	8,8	7,0	11,1	19,8	17,8	13,3	11,4	11,1	11,5
Externa	55,6	49,6	51,4	73,9	62,0	50,1	44,2	40,7	35,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos totales)	17,9	21,1	24,5	33,7	25,5	20,1	13,2	11,9	9,8
Moneda y crédito [q]									
Crédito interno [r]	26,6	27,0	34,2	41,6	34,5	27,5	22,8	16,8	16,7
Al sector público	0,8	1,2	2,2	4,5	3,9	-0,4	-1,2	-2,2	-2,9
Al sector privado	25,9	25,8	32,0	37,1	30,6	27,9	24,1	19,1	19,5
Liquidez de la economía (M3)	...	...	...	...	...	22,3	23,2	20,1	21,0

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 dólares a precios constantes del 2000. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, tres ciudades; hasta1998, total urbano. [k] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; hasta 1998, total urbano. Incluye desempleo oculto. [l] Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, tres ciudades; hasta 1998, total urbano. [m] Desde enero del 2000, el país adoptó como signo monetario el dólar de los Estados Unidos. [n] Tasa referencial en dólares, promedio mensual. [o] En el año 2003, no se han descontado los 130 millones de dólares que la subsecretaría del Tesoro Nacional desasignó de las cuentas del gobierno central y que equivalen al 0,5% del PIB. [p] Corresponde al gobierno central. [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. A partir del año 2000 incluye los créditos netos otorgados por el Banco Central de Ecuador y la Corporación Financiera Nacional.

La liquidez de los bancos colocada en efectivo y depósitos, tras oscilar durante el 2004, en diciembre alcanzó el 19,7% de los activos. A partir de entonces, se ha reducido notablemente, llegando al 14,2% en mayo del 2005, al disminuir los depósitos mantenidos en el extranjero. Los títulos extranjeros constituían el 12,1% de los activos en mayo del 2005. Así, en abril del 2005 los activos de alta liquidez y bajo rendimiento medio del sector bancario ascendían a los 2.471 millones de dólares (el 26,3% de los activos), de los cuales 1.944 millones (20,7% de los activos) se encontraban en el extranjero. La elevada preferencia por la liquidez en el exterior se explica en parte por la ausencia de un prestamista de última instancia, y también parecería indicar la voluntad del sector de mantener un "seguro" denominado en divisas fuera del país.

Los préstamos de los bancos a las empresas fluctuaron durante el 2004 y principios del 2005 entre el 28% y el 29% del total de los activos, al crecer a una tasa ligeramente inferior a la correspondiente a los activos del sector. Los préstamos de consumo aumentaron un 63,5% nominal en ese período, ya que, del 19,5% de los activos que representaban en diciembre del 2003, pasaron al 21,2% en mayo del 2005. Por el lado de la oferta, esto último se explica por los crecientes fondos disponibles para préstamos en manos de los bancos, la alta rentabilidad de prestar para el consumo con respecto a otras alternativas crediticias y las bajas tasas de morosidad registradas. Por el lado de la demanda, obedece a la combinación del crecimiento económico impulsado por el petróleo y los servicios, y la reducción de las tasas de interés.

Cuadro 2
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	3,4	-0,8	2,1	6,0	6,3	10,0	7,4	4,3	3,2	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 513	1 423	1 486	1 616	1 657	1 316	2 011	2 014	2 120	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 549	1 601	1 666	1 718	1 663	1 230	2 048	2 246	2 087	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	770	762	991	813	824	885	1 180	1 070	1 025	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	60,1	60,9	61,2	62,0	63,1	62,5	63,7	65,5	67,0	66,8 [d]
Tasa de desempleo	9,9	10,2	9,9	9,3	11,2	11,4	10,7	11,1	11,5	10,7
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,2	7,6	7,6	6,1	3,7	2,9	1,6	1,9	0,8	1,9
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]	5,4	5,3	5,2	5,2	4,8	4,1	3,7	3,7	3,6	...
Tasa de interés activa [f]	13,3	13,0	12,2	11,9	11,5	10,7	9,6	8,9	8,4	...
Tasa de interés interbancaria [g]	1,1	0,9	0,8	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7	1,0	...
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	1 372	1 178	1 121	799	701	952	778	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	-26,8	-30,5	-5,5	-2,4	3,449	11,3	17,9	17,6	18,2	19,9 [i]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [j]	25,0	24,6	23,8	20,7	19,7	18,2	18,1	15,0	15,7	15,0 [d]

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 del 2000. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Desde enero del 2000, el país adoptó como signo monetario el dólar de los Estados Unidos. [f] Tasa referencial en dólares, promedio mensual. [g] Mercado interbancario, promedio ponderado. [h] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [i] Datos hasta el mes de abril. [j] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

c) Otras políticas

El tipo de cambio real efectivo de Ecuador se depreció un 7,4% entre diciembre del 2003 y diciembre del 2004. La apreciación real del euro y del peso colombiano respecto del dólar explican alrededor de la mitad de la depreciación efectiva ecuatoriana, mientras que las apreciaciones reales respecto del dólar de las monedas de Perú, Brasil y República de Corea explican la mayor parte del resto, así como la reducción de la tasa inflacionaria por debajo de la de Estados Unidos. Durante los primeros cinco meses del 2005, el tipo de cambio real efectivo se modificó muy poco.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004, el PIB aumentó un 6,9%, generando una mejora en el PIB per cápita del 5,4%, con lo que se sitúa un 9,3% por encima del registrado en 1994.

El crecimiento económico durante el 2004 es atribuible sobre todo al aumento del 54,4% de la extracción petrolera privada, que llevó a un incremento de la extracción total de petróleo del 26,1% (en promedio, 108.000 barriles diarios más). El sector petrolero representa ahora el

23% del PIB. Por otro lado, la producción de la empresa estatal PETROECUADOR, que viene cayendo todos los años desde 1994, se redujo un 3,4% durante el 2004. La economía no petrolera, al igual que en el 2003, volvió a crecer poco. Los únicos sectores de la economía que se expandieron más del 3% fueron los servicios. Esto confirma la percepción de una economía que ganó dinamismo básicamente por la exportación de hidrocarburos, aunque cabe destacar la recuperación de la cría de camarones, que contrastó con los resultados adversos del sector pesquero por razones climáticas.

La demanda interna aumentó de manera más robusta que durante el 2003, al crecer un 4,8%, principalmente gracias al incremento del consumo de los hogares, atribuible a un mejor acceso al crédito y aumentos de las pensiones, entre otros factores. La formación bruta de capital fijo y el consumo del gobierno crecieron en forma más moderada (3,5% y 2,9%, respectivamente). Particularmente dinámicas fueron las exportaciones, que aumentaron un 7,1%. En forma paralela, se registró un fuerte incremento de las importaciones (7,5%).

La tasa de crecimiento del PIB proyectada para el 2005 es del 3%, habiendo crecido un 3,2% durante el primer trimestre del 2005 respecto del mismo período del año anterior. Solo se esperan aumentos limitados de la producción petrolera durante el 2005, a pesar de la existencia de una amplia capacidad de transporte disponible en el oleoducto de crudos pesados y del hecho de que algunas empresas miembros del consorcio no han alcanzado aún su capacidad deseada de producción y transporte. La producción de crudo en el 2005 hasta mayo aumentó solo un 1,8%, aunque no existen razones técnicas por las cuales la actividad petrolera deba dejar de crecer: Ecuador tiene campos sin explotar, con significativas reservas probadas y probables (por ejemplo, Pungarayacu-Oglán e Ishpingo Tambococha Tiputini) así como amplias zonas sin explorar (por ejemplo, el suroriente). Durante el 2004, el promedio del transporte diario del oleoducto fue de 170.000 barriles diarios, sobre una capacidad de 450.000 barriles diarios, por lo cual queda amplia capacidad de transporte disponible. Debido a la declinación natural de los campos en producción, para aumentar significativamente la extracción petrolera se requerirían fuertes inversiones en el área; sin embargo, según las cifras preliminares de inversión extranjera directa del primer trimestre del 2005, se registra una caída con respecto al mismo período del 2004. Esta situación se da en un contexto en que algunas empresas petroleras privadas tienen ciertas reservas en cuanto a invertir, por ejemplo, a raíz de los juicios que mantienen con el Estado ecuatoriano por devolución de impuestos y a la inestabilidad política. Por ello, es poco probable que la actividad en el sector crezca notablemente en el 2005. En cambio, se espera una mejora en la producción pesquera por razones climáticas, así como una mejora en el sector de la construcción. En el sector bananero, las expectativas de crecimiento son limitadas, debido a los precios internacionales del banano.

Finalmente, el sector eléctrico necesita una amplia reforma, a fin de mejorar la eficiencia, reducir el costo de la electricidad para el sector productivo y los consumidores, incrementar la capacidad de generación y reducir los costos fiscales (explícitos e implícitos) de operación del sistema.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación durante el 2004 alcanzó solo un 1,9%, por debajo de la de Estados Unidos. La inflación de 12 meses en junio del 2005 fue del 1,7%, en tanto que el salario mínimo privado aumentó un 3,1% en términos reales entre diciembre del 2003 y diciembre del 2004.

El desempleo empeoró en el 2004 y principios del 2005, a pesar del fuerte aumento del PIB y de la tasa de ocupación bruta. Esta última subió del 48,5% en promedio en el 2003 al 49,7% en el 2004 y ascendió al 49,4% en promedio durante los primeros cinco meses del 2005. La tasa de desempleo total pasó del 9,8% en promedio en el 2003 al 11% en el 2004 y marcó un 11,2% en promedio durante los primeros cinco meses del 2005. Este incremento del desempleo se debe a que la población económicamente activa aumentó más rápidamente que el número de empleados. Para el 2005, la desaceleración del crecimiento económico no permite esperar reducciones significativas del desempleo.

c) El sector externo

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos continuó reduciéndose durante el 2004, hasta 166,2 millones de dólares (0,5% del PIB), con lo cual fue inferior al registrado en el 2003 (471,9 millones de dólares, 1,7% del PIB) y muy inferior a los 1.398,5 millones (5,8% del PIB) de déficit anotados en el 2002. Gracias al fuerte aumento del volumen y los precios de las exportaciones petroleras, la balanza de bienes registró el primer superávit desde el 2000, que ascendió a los 320,6 millones de dólares (1,1% del PIB).

La balanza de rentas continuó reflejando el incremento de años anteriores de la inversión y los préstamos a los residentes del país, aumentando los pagos netos en concepto de rentas hasta alcanzar el 5% del PIB. Los ingresos de remesas también siguieron aumentando (4,2%), aunque casi a la mitad de la tasa registrada durante el 2003 (7,5%), y alcanzaron los 1.604,2 millones de dólares (5,3% del PIB).

Un factor destacable en el 2004 fue la caída de un 25,4% de la inversión extranjera directa, que llegó a los 1.160,3 millones de dólares (3,8% del PIB) y se produjo por la comparación con un año excepcional en términos de inversiones en el sector petrolero relacionadas con el oleoducto de crudos pesados, la infraestructura conexa y la inversión en extracción de crudo para su transporte por dicho oleoducto. Durante el 2005, es poco probable que la inversión extranjera directa crezca significativamente.

Con respecto a otros movimientos financieros, en paralelo a lo explicado acerca de la evolución del sector bancario, se duplicaron las colocaciones de moneda y depósitos en el exterior, al pasar de los 611,6 millones de dólares (2,2% del PIB) en el 2003 a los 1.249,6 millones de dólares (4,1% del PIB) en el 2004.

Las exportaciones aumentaron un 26,8% durante el 2004, impulsadas por el alza de los hidrocarburos (62,4%, 1.627 millones de dólares de aumento). Otros rubros de exportación, principalmente banano, vehículos, pescado fresco y enlatado y cacao registraron caídas. También hubo aumentos importantes en las exportaciones de café y camarones, aunque en montos mucho menores que los hidrocarburos. Cabe señalar que esto consolida al petróleo y sus derivados como el principal rubro de exportación y generación de divisas: en el 2002 el petróleo crudo constituía el 36,5% de las exportaciones totales y el banano (el segundo rubro de exportación por valor) un 19,2%, mientras que en el 2004 el crudo pasó a representar el 50,9% de las exportaciones y el banano bajó al 13,4%.

Las importaciones aumentaron un 19,8% en el 2004, acompañando el rápido crecimiento del PIB y del consumo durante el año. Las importaciones de materias primas y las de combustibles y lubricantes fueron las que más aumentaron (26,7% y 21,1%, respectivamente). Esto obedece a los elevados precios internacionales de las materias primas durante el año (incluidos los derivados del petróleo) y el limitado suministro interno de combustibles y lubricantes. Las importaciones de bienes de consumo crecieron un 16,4%, mientras que las importaciones de bienes de capital aumentaron un 14,5%.

En el 2005, el alza de las exportaciones petroleras en volumen se desacelerará significativamente, lo cual limitará el aumento de las exportaciones totales en valor. Durante los primeros cinco meses del 2005, por ejemplo, las exportaciones de crudo crecieron en volumen solo el 2,8%, aunque los aumentos del precio en promedio llevaron a que las exportaciones de crudo subieran un 28,8% en valor. En el 2005 también se esperan mejoras en las exportaciones de camarones, y las de atún y pescado. En estos dos rubros las exportaciones aumentaron un 22,6% y un 5,7%, respectivamente durante los primeros cuatro meses del año.

Las importaciones crecieron un 25,3% en los primeros cinco meses del 2005. Todos los tipos de importaciones aumentaron considerablemente, aunque el aumento fue liderado por los bienes de capital (34%) y seguido de cerca por las materias primas (27,5%).

Paraguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Durante el año 2004, la economía paraguaya creció un 4%, la tasa de crecimiento más alta desde 1995.[1] A diferencia de lo sucedido en el 2003, esto no se debió solamente a la expansión del sector agrícola sino también a la recuperación de actividades no agrícolas, especialmente la producción de carne y el comercio. La tasa de inflación se redujo notablemente, a un 2,8%, aunque se estima una variación de alrededor de 8% para el año 2005, límite máximo estipulado en el acuerdo con el Fondo Monetario. La tasa de desempleo se situó en un 7,3%, porcentaje que se compara con un 8,1% en el 2003.[2] Para 2005 se prevé un crecimiento del PIB menos pronunciado, de alrededor del 2,8%, a causa de una baja del producto agrícola y de un contexto internacional menos propicio.

El saldo fiscal de la administración pública fue un superávit cercano al 1,6% del PIB, que representa un cambio de signo en relación con el déficit del año anterior (-0,4%). El saldo primario ascendió al equivalente del 2,7% del PIB, comparado con un 0,7% en el año anterior. Se han seguido aplicando, y en algunos casos reforzado, las políticas de mejoramiento de las recaudaciones fiscales y de ajustes de los gastos.

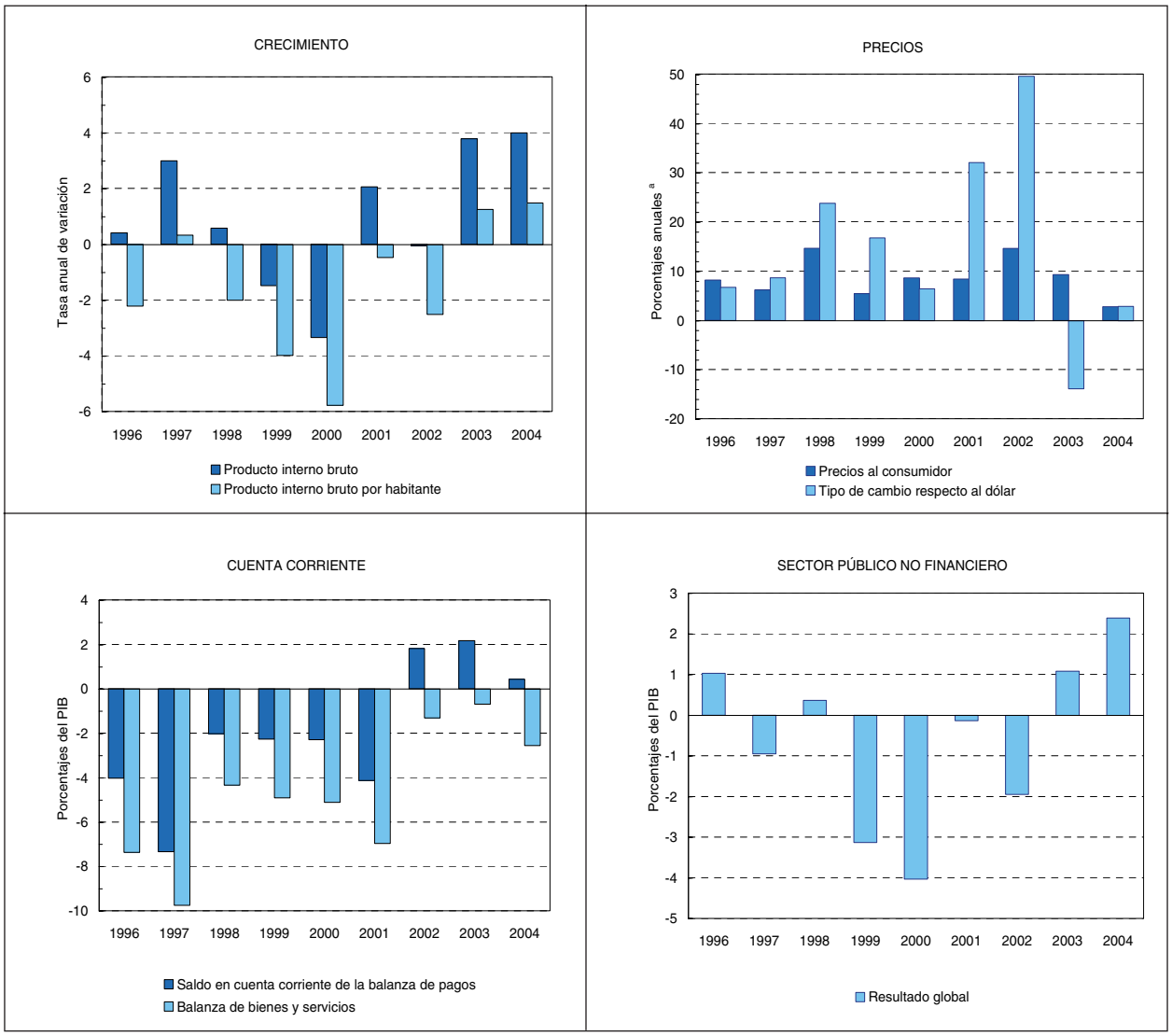
En un contexto de expansión económica de los principales socios comerciales, el valor de las exportaciones de bienes y servicios aumentó un 19%, pero las importaciones se incrementaron aún más, un 24%, lo que se tradujo en un déficit de la balanza de bienes y servicios que fue compensado por la favorable evolución de las rentas y las transferencias corrientes. Esto se ha reflejado en un saldo en cuenta corriente del 0,44% del PIB, positivo por tercer año consecutivo. El guaraní se ha depreciado en términos reales efectivos un 13% con respecto a fines del 2003.

Para 2005 se prevé una variación negativa del producto agrícola, debido a la sequía de principios de año. La soya y el algodón son los productos agrícolas que muestran una evolución más problemática, puesto que no solamente registraron una baja de la producción, sino que también se vieron afectados por la evolución relativamente desfavorable de los precios en los mercados internacionales. Se estima que la tasa de inflación tendrá un alza sustancial, pero se mantendrá dentro del rango de un solo dígito. Con respecto al saldo fiscal, se prevé un posible deterioro causado por el menor crecimiento de la actividad económica y un aumento de los gastos.

1 El Banco Central del Paraguay cambió el año base de las series de cuentas nacionales, de 1982 a 1994. Aplicando estas nuevas series de datos el crecimiento en el 2004 se calcula en un 4%, pero si se mantiene la metodología anterior este sería de un 2,9%.

2 La Dirección General de Estadísticas, Encuestas y Censos ha usado un nuevo marco muestral en la encuesta permanente de hogares del 2004, basado en el censo del 2002.

Gráfico 1
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

El desempeño del sector real se ha dado en un contexto de ordenamiento de la economía y de la administración pública, para lo cual se aprobaron leyes y resoluciones que han otorgado mayor transparencia y eficiencia a la economía. En gran parte, estas medidas se insertan en el conjunto de acciones acordadas con el Fondo Monetario y regidas por el acuerdo de derecho de giro firmado en diciembre del 2003.

Las metas estipuladas en dicho acuerdo para el 2004 se han cumplido en su mayor parte. Estas incluyen la conversión del déficit fiscal en superávit, una tasa de inflación del 8% a fines del año y un acervo mínimo de reservas internacionales de 855 millones de dólares. Efectivamente, Paraguay pasó de un déficit del -0,4% del PIB en el 2003 a un superávit del 1,6% en el 2004, registró un 2,8% de inflación en el 2004 y en diciembre de ese año las reservas internacionales ascendían a 1.170 millones de dólares. La presentación de un plan del gobierno para incorporar la participación de capital privado en las empresas públicas se retrasó, por lo que la meta sobre la materia deberá incluirse, con un plazo más prolongado, en el nuevo acuerdo que se debe firmar próximamente.

a) Política fiscal

En el ámbito de la política fiscal, destacan las ratificaciones de la reforma del Código Aduanero y la Ley de reforma y sostenibilidad de la caja fiscal a fines del 2003, y la promulgación de la Ley de adecuación fiscal en el 2004. En forma resumida, el nuevo código aduanero otorga autonomía a las aduanas, que dejan de depender del Ministerio de Hacienda, en tanto que la Ley de reforma de la caja fiscal establece un nuevo nivel de aportes de los funcionarios y reduce la planilla de asegurados. En la Ley de adecuación o reforma fiscal se estipula la introducción de un impuesto a la renta personal, la ampliación de la base del impuesto al valor agregado, la aplicación de una tasa de un 5% a los productos de la canasta familiar doméstica, inferior a la tasa general del 10%, y el reajuste del impuesto a las empresas. Estos cambios y reajustes han contribuido significativamente a la disminución de los gastos y al aumento de las recaudaciones fiscales, por aportar mayor formalidad, agilidad y transparencia al sistema.

El resultado fiscal global del gobierno central fue un superávit de 1,6% del PIB en el 2004, cifra que se compara con un déficit del 0,4% del PIB a fines del 2003. El saldo primario se elevó de un 0,7% en el 2003 a un 2,7% en el 2004. La recaudación total mostró una variación nominal positiva del 26%, mientras el gasto del gobierno central registró un incremento del 11,4%. Los ingresos tributarios tuvieron un aumento del 34%, al que contribuyeron principalmente la recaudación de los impuestos sobre la renta neta y las utilidades, y el comercio exterior, que se incrementaron un 41% y un 36%, respectivamente. En la categoría de impuestos a los bienes y servicios, cuya recaudación se elevó un 30%, la recaudación del impuesto sobre los combustibles aumentó un 43% como reflejo del alza de los precios del petróleo, en tanto que el total de la recaudación del impuesto al valor agregado se acrecentó un 23%. Los gastos corrientes se elevaron en un 8%, incluido un aumento de los gastos de personal del 9,5%, en tanto que los gastos de capital se incrementaron un 25%.

Para el 2005 se estima que el saldo fiscal reflejará corrientes contrapuestas. Por una parte, se prevé un crecimiento menos pronunciado de la economía, que inducirá una menor captación de ingresos fiscales. Por otra, se espera que las reformas fiscales sigan teniendo efectos positivos. De hecho, algunas reformas ratificadas en el 2004, entre otras la reforma fiscal, entrarán en vigor solamente a partir del año en curso y del próximo. Sin embargo, es importante destacar la señal enviada en el 2004 a los agentes económicos sobre el compromiso de las autoridades de hacer cumplir las normas relativas al ordenamiento económico. Se espera que esas reformas contribuyan significativamente a elevar la influencia de la economía formal en la economía general del país.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En el ámbito de la política monetaria también hubo avances legislativos, algunos ya en trámite, que son importantes para el funcionamiento de la economía. En este contexto destacan la Ley de garantía de depósitos y resolución de entidades de intermediación financiera sujetos de la Ley general de bancos, financieras y otras entidades de crédito, que asegura los depósitos financiados con fondos privados; la Ley de bancos, cuyo objetivo es ampliar el ámbito de supervisión de la Superintendencia de Bancos a un mayor número de intermediarios financieros, y la ley sobre la banca pública, en proceso de aprobación, en virtud de la cual se crea la banca de primer piso, destinada a otorgar créditos, y la banca de segundo piso, cuya función consiste en recibir fondos para canalizarlos a la primera. La aprobación de esta ley es un paso importante en el proceso de estructuración del sistema de crédito y de la banca de desarrollo. Sigue pendiente la reestructuración del Banco Nacional de Fomento, que maneja un 8% de los activos del sector bancario y tiene un 58% de créditos morosos.[3]

[3] Datos del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro 1

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	0,4	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	-0,0	3,8	4,0
Producto interno bruto por habitante	-2,2	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-1,3	6,9	1,2	1,3	-7,0	11,6	4,2	8,0	2,9
Minería	-6,1	-3,0	-3,8	-0,4	-5,2	-8,3	-9,1	15,6	2,7
Industria manufacturera	1,9	0,8	-0,2	-1,9	-0,9	-0,6	-1,4	0,7	3,3
Electricidad, gas y agua	-1,2	2,4	1,9	1,7	1,9	1,9	1,1	4,6	2,9
Construcción	-6,7	-2,5	-0,7	-5,8	-7,8	-1,4	-8,9	14,4	2,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,4	-1,2	1,5	-6,0	-3,6	-0,0	-1,6	5,5	5,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,8	18,7	2,2	1,3	1,4	2,1	2,0	0,7	4,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,2	1,9	-1,9	0,6	-0,8	1,2	0,8	-4,9	1,8
Servicios comunales, sociales y personales	4,0	4,2	0,9	2,3	-1,9	-5,1	-1,1	0,2	6,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,6	4,3	-1,1	-1,1	-4,7	1,4	-6,7	2,3	5,5
Gobierno general	2,7	-1,6	1,1	-0,9	-2,6	-8,6	-3,2	-2,0	23,7
Privado	3,8	5,0	-1,3	-1,1	-5,0	2,6	-7,1	2,8	3,5
Inversión interna bruta	-0,7	7,4	-14,4	-14,1	-9,1	11,0	-13,7	8,5	2,2
Exportaciones de bienes y servicios	-10,9	-9,6	5,8	-25,5	8,0	-9,6	15,9	4,4	29,5
Importaciones de bienes y servicios	-5,8	-3,7	-4,5	-26,2	0,9	-6,1	-6,2	3,6	33,8
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	25,4	26,5	22,7	20,8	18,8	18,7	18,7	21,0	22,1
Ahorro nacional	21,4	19,1	20,7	18,5	16,5	14,6	20,5	23,1	22,5
Ahorro externo	4,0	7,3	2,0	2,3	2,3	4,1	-1,8	-2,2	-0,4
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-353	-650	-160	-165	-163	-266	93	122	30
Balanza de bienes	-587	-865	-393	-441	-537	-614	-280	-275	-410
Exportaciones FOB	3 797	3 328	3 549	2 312	2 329	1 890	1 858	2 175	2 706
Importaciones FOB	4 383	4 192	3 942	2 753	2 866	2 504	2 138	2 450	3 116
Balanza de servicios	-58	0	50	82	175	165	214	237	235
Balanza de renta	110	33	6	18	22	16	43	-4	10
Balanza de transferencias corrientes	182	181	177	175	177	167	116	165	194
Balanzas de capital y financiera [d]	306	435	177	-148	-181	217	-217	109	238
Inversión extranjera directa neta	144	230	336	89	98	78	12	30	64
Capital financiero [e]	162	205	-160	-237	-280	138	-229	79	174
Balanza global	-46	-216	17	-313	-344	-50	-124	231	268
Variación en activos de reserva [f]	39	206	-23	-104	215	45	84	-301	-179
Otro financiamiento [g]	7	10	7	418	129	5	40	70	-89
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	97,2	93,3	99,2	96,6	100,0	102,4	106,3	111,7	107,4
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,7	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	4,8	5,4	2,4	3,9	-0,4	3,7	-2,6	3,1	2,3
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	1 801	1 926	2 133	2 697	2 819	2 652	2 866	3 086	2 994
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	20,6	21,7	26,9	36,9	39,7	41,1	56,3	54,9	43,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	1,8	3,8	4,3	3,6	2,9	3,6	1,6	2,0	2,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	...	...	57,9	57,3	63,7	59,2	61,2	59,8	63,4
Tasa de desempleo abierto [k]	8,2	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0
Tasa de subempleo visible [k]	6,1	6,3	5,9	5,3	8,2	7,4	8,1	7,8	7,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	8,2	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	6,7	8,7	23,8	16,8	6,5	32,1	49,7	-13,8	2,9
Variación de la remuneración media real	3,1	-0,4	-1,9	-2,1	1,3	1,4	-6,4	-2,0	-2,7
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	8,8	6,8	8,7	9,7	9,8	12,3	10,2	2,7
Tasa de interés activa nominal [m]	...	27,8	30,5	30,2	26,8	28,3	34,3	30,5	21,2
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	28,9	31,6	32,9	32,2	33,1	35,0	32,6	31,4	35,0
Gastos corrientes	23,1	23,9	24,5	23,6	30,5	29,3	28,9	25,9	27,5
Resultado corriente	5,8	7,7	8,4	8,6	2,6	5,6	3,6	5,6	7,5
Gasto de capital neto	4,8	8,7	8,0	11,8	6,7	5,8	5,7	4,8	5,3
Resultado global	1,0	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-2,0	1,1	2,4
Deuda del sector público no financiero	16,5	23,2	23,5	33,5	35,3	44,0	63,0	46,3	40,9
Interna	0,9	6,3	3,2	3,3	4,1	6,4	8,2	4,9	4,2
Externa	15,6	16,9	20,3	30,2	31,2	37,6	54,8	41,4	36,7
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	23,4	24,9	26,3	24,8	24,5	25,3	24,8	17,5	14,5
Al sector público	-2,3	-3,4	-2,7	-1,8	-1,5	-1,8	-1,6	-0,7	-1,0
Al sector privado	25,7	28,3	29,0	26,6	26,0	27,0	26,4	18,2	15,5
Liquidez de la economía (M3)	24,9	27,2	27,9	28,6	30,5	31,5	29,5	27,1	26,8
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	15,9	16,7	14,7	13,5	13,9	13,5	12,3	11,7	13,0
Depósitos en moneda extranjera	9,0	10,6	13,2	15,1	16,7	18,0	17,2	15,5	13,8

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

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos los errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. [l] Promedio ponderado de las tasas pasivas efectivas. [m] Promedio ponderado de las tasas activas efectivas sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito. [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.

Con el fin de reforzar el control de la oferta monetaria y aportar más flexibilidad a sus operaciones, el Banco Central del Paraguay empezó a aplicar un mecanismo de recompra de instrumentos de regulación monetaria similar al sistema de "repos". Este mecanismo consiste en líneas de crédito, conocidas como "RIR", que tienen por objeto inyectar liquidez en el sistema. Las operaciones con líneas de crédito compensan en parte el problema de falta de liquidez de los instrumentos de regulación monetaria, que son de mediano plazo y para los cuales no existe un mercado secundario. La estrategia del banco central consiste en dinamizar el mercado de títulos de corto plazo, fortaleciendo el vínculo entre las correspondientes tasas y las tasas internacionales. Las tasas de colocaciones a más largo plazo incorporan una prima temporal.

La expansión de los agregados monetarios ha sido menos pronunciada: el aumento de la base monetaria entre fines del 2003 y el 2004 fue de un 17,3% y la del M1 de un 24,2%. El factor que más incidió en esta expansión fue la variación de las reservas internacionales, que ascendieron a alrededor de 1.170 millones de dólares, más del doble del nivel mínimo registrado a mediados del año 2002, cuando sumaban apenas 530 millones. Los instrumentos de regulación monetaria han crecido con menos intensidad, lo que se sumó a una marcada reducción de los rendimientos, que descendieron del 12,8% anual a fines del 2003 al 4,3% a fines del 2004.

La demanda de dinero se ha concentrado relativamente en activos de mayor liquidez, como billetes, monedas y depósitos a la vista, lo que representa una dificultad en relación con la canalización de esos recursos al financiamiento de la actividad productiva. A fines del 2004, las tasas de interés pasivas eran de un 0,4% para

Cuadro 2
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004[a]				2005[a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	-1,4	2,8	5,6	8,0	3,9	3,4	4,3	4,4	4,3	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) [c]	402	667	629	477	620	752	731	604	438	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares) [c]	494	581	704	671	646	740	882	848	567	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	688	769	810	969	1 001	1 071	1 180	1 168	1 188	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [d]	113,6	114,1	111,1	108,2	108,2	102,4	104,8	114,6	119,9	119,2 [e]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	20,2	15,7	8,1	9,3	1,6	5,5	6,7	2,8	4,4	6,1
Tipo de cambio nominal promedio (guaraníes por dólar)	6 961	6 514	6 152	6 070	6 062	5 816	5 916	6 104	6 290	6 231
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [f]	14,5	13,1	7,8	5,5	4,9	2,9	1,8	1,1	0,6	0,8 [e]
Tasa de interés activa [g]	39,6	32,9	25,8	23,5	25,0	23,1	19,4	17,2	15,6	15,5 [e]
Tasa de interés interbancaria	23,7	13,7	12,5	12,1	9,9	7,4	4,8	4,1	4,3	4,0
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	-2,2	-15,7	-18,3	-20,3	-19,4	-5,3	-1,0	8,6	12,2	9,5 [e]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [i]	21,7	21,6	22,7	20,6	18,6	17,4	14,9	10,4	10,3	10,3 [e]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. [c] En el año 2005 se refiere solo al comercio registrado. [d] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [e] Datos hasta el mes de mayo. [f] Promedio ponderado de las tasas pasivas efectivas. [g] Promedio ponderado de las tasas activas efectivas sin considerar sobregiros ni tarjetas de crédito. [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.

los depósitos a la vista y de un 5,1% para los depósitos a plazo, mientras las tasas de interés activas ascendían a un 22,5% como promedio ponderado.[4] En el primer trimestre del 2005 se observó una tendencia al alza de las tasas de interés activas, combinada con una baja general de las tasas pasivas. Las primeras se estarían adaptando a las expectativas de mayor inflación, mientras las pasivas se ven determinadas en gran medida por las tasas de los instrumentos de regulación monetaria, que seguían bajando.

En tanto, se ha detenido la trayectoria descendente del crédito bancario al sector privado en términos reales que se observaba desde hace más de tres años y que a fines del 2004 acusaba un aumento del 16% con relación al año anterior. En marzo del 2005, el crédito bancario al sector privado superaba el valor registrado a fines del 2004 pero, dadas las características de los activos del sector bancario, los fondos disponibles en el sistema son de corto plazo. Por otra parte, el clima de desconfianza general existente en el país, estrechamente relacionado con episodios ocurridos fuera del ámbito económico y a pesar de los logros en este campo, restringe la concesión de créditos a largo plazo, lo que sin duda constituye una limitación importante del proceso de recuperación de la economía.

La intervención del banco central en el mercado cambiario permitió estabilizar la cotización del guaraní y mantener su paridad real en un nivel de competitividad

[4] Tasas nominales efectivas.

adecuado. El tipo de cambio efectivo real mostró una apreciación en la primera mitad del año del 2004, que se vio contrarrestada con creces por la depreciación que comenzó en junio y se acentuó a final del año, cuando la paridad real efectiva del guaraní superó en un 13% la de fines del 2003. La depreciación real respecto del dólar fue de aproximadamente un 3,9%, mientras el tipo de cambio real aumentó un 22% en relación con el real brasileño y un 8,5% con respecto al peso argentino en el mismo período. A principios del segundo trimestre del 2005 se observaba una tendencia a la apreciación nominal en relación con el dólar y una leve propensión a la depreciación con respecto al real brasileño, junto con un comportamiento estable del guaraní en relación con el peso argentino.

c) Otras políticas

A fines de marzo del 2005 se aprobó la cuarta revisión del acuerdo con el Fondo Monetario, que puso a disposición de las autoridades alrededor de 4,5 millones de dólares adicionales. Sin embargo, las autoridades aún no han realizado desembolsos y siguen considerando el convenio de carácter precautorio.

A principios del segundo trimestre del 2005, el Gobierno de Paraguay decidió prolongar la supervisión del Fondo Monetario, para lo cual tendría que pedir una extensión del acuerdo vigente o negociar un nuevo acuerdo con la institución. Mientras tanto, el actual acuerdo vence a fines de junio del 2005 y su última revisión debe realizarse en el mes de septiembre.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004 el crecimiento del PIB fue un 4% y superó la variación positiva del 3,8% registrada el año anterior.[5] Gran parte de esta expansión se produjo en el cuarto trimestre, cuando la economía creció un 12% en comparación con el trimestre anterior. En términos interanuales, el PIB trimestral presenta una evolución positiva desde el segundo trimestre del 2003, después de la caída registrada en el 2002.

En términos de categorías de gasto, el mayor impulso al crecimiento de la economía provino del consumo del gobierno general, que tuvo un alza del 24% después de descender en forma sostenida desde 1999. El consumo privado siguió haciendo el mayor aporte al producto y creció a un ritmo cercano al del PIB (3,5%), superando el incremento de la inversión, de un 2,7% en el 2004, porcentaje inferior al 7,4% registrado en el 2003, debido en gran parte a la deficiente evolución de la construcción. La expansión de las exportaciones se vio contrarrestada con creces por el incremento de las compras en el exterior.

La evolución de la producción agregada tuvo como principal estímulo el comportamiento de los sectores productores de bienes de origen agropecuario, el comercio y las comunicaciones. A diferencia de lo ocurrido el año anterior, en el 2004 las actividades no agrícolas contribuyeron sustancialmente a la expansión del producto, con una variación del 4,6%.[6] El producto agrícola contribuyó con un crecimiento del 1,4%.

La producción de soya ascendió a 3,6 millones de toneladas, cifra que se compara con 4,2 millones en el 2003, debido a los problemas climáticos que asolaron al país. Sin embargo, el precio de la soya en los mercados internacionales tuvo una evolución muy favorable, por lo que contribuyó a un acentuado aumento de los ingresos de este sector. Entretanto, la producción de algodón ascendió a 330.000 toneladas, lo que representa un incremento de alrededor del 91% con respecto al año anterior.

La actividad ganadera ha sido un subsector muy dinámico, que registró una expansión del 8%. La actividad industrial, impulsada por el desempeño de los frigoríficos, acompañó la evolución general del sector de producción de bienes con un crecimiento del 3%. En cambio, el aumento de la construcción fue modesto, de solo un 2%, en tanto que el sector de servicios mostró una ampliación del 5%, atribuible a la evolución de los

[5] Aplicando la metodología anterior, el crecimiento para el 2003 sería de un 2,6%.

[6] Corresponde al crecimiento agregado de los sectores no agrícolas: ganadería, forestal, pesca; minería e industria manufacturera; electricidad y agua; construcción; comercio, servicios e importación de bienes.

servicios del gobierno general, las comunicaciones y el comercio, complementada por el mayor dinamismo de los servicios a las empresas y los transportes, y el alza de la generación de electricidad.

En 2005 siguen haciéndose sentir las repercusiones de la sequía en la producción de soya y se prevé un descenso de la producción medida en toneladas de un 2% con relación al 2004, lo que tendrá efectos negativos en el producto agrícola. La evolución del precio en los mercados internacionales también se prevé menos favorable, similar a lo que ocurrirá con el precio del algodón. La producción de este sufrirá una contracción cercana al 45%.

El PIB per cápita aumentó por segundo año consecutivo, poniendo fin a un largo período de crecimiento nulo o negativo; efectivamente, este fue de un 1,5% en el 2004 y de un 1,3% en el 2003. El crecimiento de la población se ha mantenido alrededor del 2,5% anual en los últimos cuatro años, por lo que el producto interno bruto debería mostrar hasta el 2010 un incremento superior al 4% anual, manteniendo así la misma tasa de crecimiento de la población solo para recuperar el nivel de producto por habitante registrado en 1995. En el 2004, Paraguay tuvo una buena tasa de crecimiento que, en caso de mantenerse, contribuiría a reducir significativamente la pobreza del país, pero la desaceleración prevista del producto interno bruto en el presente año dificultaría el logro de este objetivo.

b) Los precios, las remuneraciones y los salarios

Las variaciones del tipo de cambio real en el 2004 han reflejado la evolución del IPC, que a comienzos de año mostraba una tasa de variación mensual del 0,3%, luego registró variaciones negativas durante varios meses a mediados del año y en diciembre presentaba una tasa de variación mensual del 1,6%. En el conjunto del año, la tasa de inflación ascendió al 2,8%, después de llegar al 9,3% en el 2003 y al 14,6% en el 2002. El guaraní presentó una tasa de depreciación nominal respecto al dólar del 2,9% entre los meses de diciembre del 2003 y del 2004.

La variación del IPC fue el reflejo de movimientos contrapuestos en dos grupos de productos: las presiones a la baja provenientes de los alimentos, especialmente de los no elaborados, y las presiones al alza provocadas por los combustibles.

Para el 2005 se estima una tasa de inflación de alrededor del 8%, cercana al límite máximo estipulado en el acuerdo de derecho de giro suscrito con el Fondo Monetario, en el que se fija como objetivo una tasa centrada en el 6% y con márgenes de un 2% más o menos. Para que a fines de año la inflación sea del 8%, de junio a diciembre la tasa de variación mensual del IPC tendría que ser, en promedio, de un 0,35%, porcentaje inferior a las tasas de inflación mensual registradas en los meses anteriores. La evolución del IPC estará estrechamente relacionada con la de los precios del gasoil y la inflación importada de Brasil, el principal socio comercial del país.

La tasa de desempleo abierto nacional ha bajado del 8,1% en el 2003 al 7,3% en el 2004, en tanto que la tasa de participación aumentó del 59,8% al 63,4% en el mismo período. La tasa de desempleo urbano se ubicó en un 10%, lo que representa una baja con respecto al 11,2% registrado en el 2003, mientras la población subempleada muestra un aumento del 8,2% en todo el país y de un 6,3% en las regiones urbanas. El salario real obrero descendió cerca de un 2,7%, lo que representa una nueva pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores. Durante el primer trimestre del 2005 se reajustó el salario mínimo nacional en un 12%, pese a lo cual, dado el grado de informalidad de la economía, el alcance de esta medida en términos de redistribución de ingresos y combate de la pobreza es limitado.

c) El sector externo

En el sector externo se ha registrado un superávit del saldo global de la balanza de pagos de unos 268 millones de dólares, lo que revela un incremento del 16% con respecto al 2003, que permitió la acumulación de reservas internacionales y el pago de pasivos externos.

El balance en cuenta corriente ha seguido mostrando un superávit, de 30 millones de dólares. El valor de las exportaciones de bienes acumuló un alza del 24% respecto del mismo período del 2003, pero se advierte una fuerte concentración tanto de los productos que componen la canasta de exportaciones como de los países a los que están destinadas, elementos que acentúan la vulnerabilidad de la economía paraguaya. Las importaciones de bienes, en tanto, aumentaron aún más que las exportaciones, registrando una variación del 27% con respecto al año anterior, impulsadas por la aceleración de la actividad económica. Por consiguiente, la balanza comercial arrojó un déficit de 410 millones de dólares, un aumento brusco con relación al mismo período del 2003 cuando el déficit ascendió a 275 millones de dólares. Los balances de servicios, renta y transferencias corrientes han registrado saldos bastante favorables, que contribuyeron a la positiva evolución del balance en cuenta corriente. Se prevé que en el 2005 se produzca una variación menos positiva de las exportaciones, debido al crecimiento menos pujante de los principales socios comerciales de Paraguay, por lo que el balance en cuenta corriente será menos positivo. Se estima que el principal socio comercial del país, Brasil, tendrá una evolución menos favorable que la del 2004 (4,9%), a causa de la desaceleración del consumo privado

y la inversión, derivada de las alzas de las tasas de interés internas. Argentina sigue mostrando una trayectoria positiva, aunque se espera una desaceleración para el año en curso.

El balance de las cuentas de capital y financiera ha seguido arrojando un saldo positivo, aunque, tal como ocurre con el saldo del balance en cuenta corriente, es menos pronunciado que en el año 2003.[7] La inversión extranjera directa tuvo una evolución muy favorable, puesto que aumentó en un 114% con respecto al 2003 y un 432% en comparación con el 2002, año en que se registró el nivel más bajo en una década. Este flujo de inversión se concentró en el sector de utilidades.

El monto de la deuda externa disminuyó con relación al año pasado, gracias a las amortizaciones y los pagos de intereses por parte del sector público.[8] A fines de año la deuda externa pública ascendía a cerca de 2.400 millones de dólares, cifra equivalente a un 36% del PIB y que representa un alivio de la carga de deuda externa pública si se la compara con el 44% del PIB registrado el año anterior. La mayor parte de la deuda externa pública consiste en títulos a largo plazo con tasas favorables. En términos de la estructura de los acreedores, en el 2004 la deuda externa pública del país se concentraba en dos categorías: deuda con organismos internacionales, equivalente al 54,5% del total, y deuda con gobiernos extranjeros, correspondiente al 45,5%. Los bancos comerciales y los proveedores privados han dejado de tener una participación significativa como acreedores externos de Paraguay. A fines del primer trimestre del 2005, la deuda externa pública era de 2.379 millones de dólares.

7 Excluyendo errores y omisiones.
8 Corresponde a la deuda externa bruta.

Perú

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Gracias al dinamismo de las exportaciones y el repunte de la inversión privada, en el 2004 la economía peruana creció un 4,8%, superando las expectativas de principios del año. Las favorables condiciones externas y el ordenamiento macroeconómico iniciado en los años anteriores facilitaron este resultado. En este contexto, se alcanzó un elevado superávit comercial de 1.950 millones de dólares, mientras que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo a solo 10 millones de dólares. Las reservas internacionales aumentaron más de 2.400 millones de dólares, con lo cual llegaron a 12.600 millones de dólares y cubrieron la totalidad de los pasivos en dólares del sistema bancario, más la deuda externa a corto plazo.

En el transcurso del 2004, la estabilidad de precios se vio perjudicada por el alto costo de los combustibles. Sin embargo, a fines de año el aumento interanual de precios fue del 3,5%, valor que se encuentra en el límite superior de la banda establecida por las autoridades en su esquema de metas de inflación.

El crecimiento económico tuvo efectos limitados en los indicadores laborales. Si bien se registró una significativa generación de empleo formal, fue insuficiente para bajar el desempleo, que se mantuvo en un 9,4%. El desempeño insatisfactorio del mercado laboral también se reflejó en el estancamiento de los salarios reales.

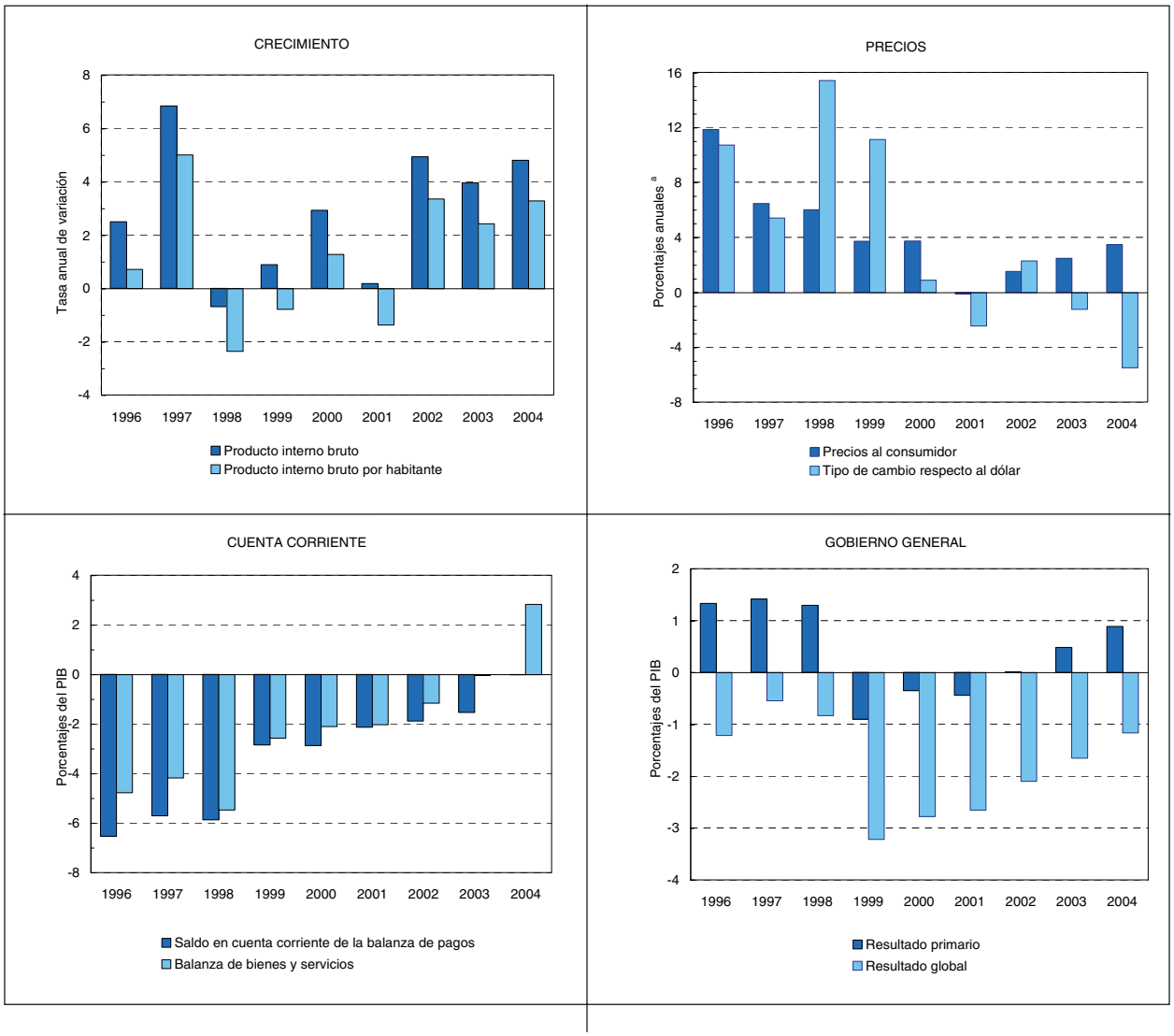
A inicios del 2005, las exportaciones y las inversiones siguen mostrando una importante expansión. Dado que se prevé que aumente la tasa de crecimiento del gasto, el incremento anual del PIB superaría ligeramente la cifra del año anterior, mientras que la inflación permanecería dentro del rango previsto por las autoridades, entre un 1,5% y un 3,5%.

2. Política económica

Durante el 2004 y en el primer semestre del 2005, la política económica siguió los lineamientos que la habían caracterizado en los últimos años. Entre sus objetivos se destacaron el fomento de un crecimiento económico con estabilidad de precios, la reducción de la vulnerabilidad en los sectores externo y financiero y el fortalecimiento de la inserción comercial en los mercados internacionales.

El favorable contexto externo facilitó importantes avances en materia de mejora de las cuentas fiscales, reducción del grado de dolarización del sistema financiero, aumento de las reservas internacionales y manejo de la deuda externa. La política monetaria estimuló el crecimiento económico, ya que las tasas de interés de referencia, si bien se elevaron dos veces a lo largo del

Gráfico 1
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales,
[a] Variación diciembre a diciembre,

2004, se mantuvieron bajas en términos reales. Por otra parte, la autoridad fiscal aprovechó las circunstancias para seguir consolidando las finanzas públicas.

Por consiguiente, el gobierno no tuvo que recurrir a los fondos puestos a su disposición por el Fondo Monetario Internacional, a pesar de lo cual, en junio del 2004, suscribió un nuevo acuerdo de derecho de giro. Los esfuerzos para profundizar la integración comercial del país se concentraron en las negociaciones, junto con Colombia y Ecuador, de un tratado de libre comercio con Estados Unidos.

a) Política fiscal

Con el fin de garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, en la programación multianual del Perú se prevé una continua reducción del déficit fiscal, sobre la base de un superávit creciente del saldo primario. Las favorables circunstancias económicas del 2004 permitieron un avance aún mayor al programado. El déficit del sector público no financiero (SPNF) descendió del 1,7% del PIB en el 2003 al 1,1%, mientras que la meta fue del 1,4%. Al mismo tiempo, el superávit primario aumentó

del 0,4% al 1,0% del PIB (en comparación con una meta del 0,7%).

Por lo tanto, los objetivos para el 2005 —un déficit del SPNF del 1,0% y un superávit primario de 1,2% del PIB— parecen alcanzables, sobre todo en vista del aumento de los ingresos fiscales en los primeros meses del año. No obstante, la mayor holgura fiscal puede generar mayores presiones de gasto, más aún en un año preelectoral.

En el período de referencia, las autoridades tomaron algunas medidas para aumentar los ingresos fiscales, ya que consideraban que eran demasiado bajos para financiar los gastos de infraestructura física y social. Específicamente, se aumentó la tasa marginal del impuesto a la renta para personas jurídicas del 27% al 30%. Asimismo, se introdujo, con una vigencia de tres años, el impuesto a las transacciones financieras, del 0,1% para el 2004 y del 0,08% para el 2005. Luego se aprobó el impuesto temporal a los activos netos, que grava los activos netos de las empresas que superen los 5 millones de nuevos soles con una tasa del 0,6%. Además, continuaron los esfuerzos por mejorar la eficiencia en la recaudación.

Las mencionadas medidas, junto con los efectos favorables del crecimiento económico, compensaron con creces la reducción de ingresos causada por la baja de la alícuota del impuesto extraordinario de solidaridad a partir de enero del 2004 y su eliminación en diciembre, así como la disminución del impuesto selectivo al consumo de combustibles, suscitada por el aumento del precio del petróleo. En consecuencia, entre el 2003 y el 2004 los ingresos del gobierno central ascendieron del 15,1% al 15,2% del PIB, destacándose el aumento de los impuestos a la renta y general de ventas, así como la contribución del impuesto a las transacciones financieras, del 0,3% del PIB.

Durante el primer semestre del 2005, los ingresos corrientes del gobierno central siguieron aumentando, un 16% en términos reales.

En el 2004, el manejo del gasto público contribuyó a mejorar los resultados fiscales. Aun cuando todos los rubros importantes del gasto corriente del gobierno central se incrementaron en términos reales, lo hicieron a un ritmo menor al del producto. A pesar de un apreciable repunte a fines del año, el gasto de capital continuó su baja respecto del PIB. Este llegó a solo 1,8% en el caso del gobierno central y a 3,0% en el caso del SPNF (en comparación con un máximo del 5,9% en 1994). El total de los gastos del gobierno central decreció de un 16,9% a un 16,5% del PIB.

Una medida que tendrá importantes efectos en materia fiscal, si bien fundamentalmente a largo plazo, fue la reforma del régimen de pensiones del Decreto Ley 20530 ("cédula viva") a inicios del 2005. Al establecer topes a las pensiones y cerrar la posibilidad de adhesión de nuevos pensionistas a este sistema, se logró controlar la fuente de un significativo aumento potencial del gasto.

En contraste con el año anterior, el déficit del 2004 se financió externamente, sobre todo con dos emisiones de bonos soberanos. Por su parte, la amortización de la deuda interna superó el monto de las nuevas emisiones nacionales, y las privatizaciones y concesiones aportaron solo un 0,2% del PIB. La deuda pública bajó del 47,3% al 43,3% del PIB.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Las autoridades monetarias siguieron, en el 2004 y el 2005, un esquema de metas de inflación. Se aspiraba a una tasa del 2,5% para fines del 2004, con una banda de un punto porcentual en ambas direcciones. Entre junio y noviembre, el aumento de los precios superó el límite superior de la banda. Si bien las autoridades consideraron que se trataba de un aumento transitorio, elevaron la tasa de interés de referencia en dos ocasiones (agosto y noviembre), con lo cual esta llegó al 3,0%, en comparación con un 2,5% a inicios del año. Mientras la tasa interbancaria siguió este aumento, en el contexto de una creciente competencia en el mercado financiero, las tasas de interés activas en moneda nacional de la banca comercial continuaron su descenso del 20,2% en el 2003 al 18,7% en el 2004 y al 18,3% en el primer semestre del 2005 (promedios calculados con estructura fija).

El cumplimiento de la meta de inflación se vio facilitado por la apreciación efectiva real del nuevo sol en el segundo semestre del 2004, tendencia que continuó a inicios del 2005. A ello contribuyó la apreciación real frente al dólar de Estados Unidos (del 2,8% promedio en el 2004), estimulada por la mejoría de las cuentas externas del país y la debilitad del dólar en comparación con otras divisas. En esta situación, las autoridades adquirieron 2.340 millones de dólares durante el 2004 y 2.118 millones de dólares en el primer semestre del 2005, lo que obligó a reforzar las medidas de esterilización. De hecho, el saldo de los certificados de depósito del Banco Central de Reserva del Perú se incrementó de 4.097 millones de nuevos soles en diciembre del 2003 a 10.465 millones en junio del 2005. Aun así, la emisión primaria aumentó más del 25% a lo largo del 2004, lo que no repercutió en la inflación gracias a la alta demanda de la moneda nacional, estimulada por el proceso de desdolarización.

El otorgamiento de créditos del sistema financiero, que había sufrido bajas en los años anteriores, se dinamizó y expandió tanto en nuevos soles (un 11,0% nominal) como en dólares (3,9%), lo que contribuyó a la aceleración del crecimiento económico. Esta tendencia se aceleró a inicios del 2005.

Dicha expansión ocurrió en el contexto de una mayor estabilidad del sistema financiero, como lo ilustra

Cuadro 1

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	2,5	6,8	-0,7	0,9	2,9	0,2	4,9	4,0	4,8
Producto interno bruto por habitante	0,7	5,0	-2,4	-0,8	1,3	-1,4	3,4	2,4	3,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	4,5	5,0	-0,3	11,0	6,8	-0,1	5,9	1,3	0,4
Minería	5,1	9,0	3,7	13,1	2,4	9,9	12,5	6,8	5,4
Industria manufacturera	1,5	5,3	-3,5	-0,7	5,8	0,7	4,1	2,4	6,7
Electricidad, gas y agua	5,9	12,7	6,2	3,0	3,2	1,6	5,5	4,9	4,6
Construcción	-2,3	14,9	0,6	-10,5	-6,5	-6,5	7,9	4,2	4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	1,4	7,5	-2,7	-0,6	3,4	0,7	3,8	3,5	4,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,6	5,6	-1,0	2,1	2,6	-0,4	3,7	4,9	7,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,3	8,1	0,3	-1,1	2,0	-1,5	4,9	4,2	3,8
Servicios comunales, sociales y personales	2,1	2,8	0,4	3,9	1,7	-0,0	3,8	4,7	3,9
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,2	4,8	-0,6	0,0	3,6	1,1	4,1	3,2	3,5
Gobierno general	4,4	7,6	2,5	3,5	3,1	-0,9	0,2	3,8	4,1
Privado	3,1	4,5	-0,9	-0,4	3,6	1,4	4,6	3,1	3,4
Inversión interna bruta	-4,9	14,9	-2,3	-13,6	-2,7	-7,5	4,4	4,6	5,8
Exportaciones de bienes y servicios	8,9	13,1	5,6	7,6	8,0	7,2	6,9	6,3	14,7
Importaciones de bienes y servicios	0,1	12,2	2,3	-15,2	3,8	2,7	2,6	3,5	10,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	22,8	24,1	23,7	21,2	20,2	18,8	18,7	18,8	18,5
Ahorro nacional	16,3	18,4	17,8	18,3	17,4	16,7	16,9	17,3	18,5
Ahorro externo	6,5	5,7	5,9	2,8	2,9	2,1	1,9	1,5	0,0
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-3 646	-3 367	-3 321	-1 464	-1 526	-1 144	-1 063	-935	-10
Balanza de bienes	-1 991	-1 678	-2 437	-655	-411	-195	292	836	2 793
Exportaciones FOB	5 878	6 825	5 757	6 088	6 955	7 026	7 714	9 091	12 617
Importaciones FOB	7 869	8 503	8 194	6 743	7 366	7 221	7 422	8 255	9 824
Balanza de servicios	-671	-786	-657	-663	-705	-890	-941	-854	-843
Balanza de renta	-1 899	-1 822	-1 204	-1 112	-1 410	-1 101	-1 457	-2 144	-3 421
Balanza de transferencias corrientes	914	920	977	966	999	1 042	1 043	1 227	1 461
Balanzas de capital y financiera [d]	4 526	5 421	2 080	602	1 384	1 568	2 030	1 459	2 427
Inversión extranjera directa neta	3 488	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 816
Capital financiero [e]	1 038	3 367	498	-1 210	575	498	-125	184	611
Balanza global	880	2 055	-1 241	-862	-142	423	968	525	2 417
Variación en activos de reserva [f]	-1 784	-1 493	1 142	985	440	-275	-852	-516	-2 443
Otro financiamiento [g]	904	-562	99	-122	-298	-148	-116	-9	26
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	90,6	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	104,9	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	6,3	5,1	1,7	-1,2	-0,6	0,6	0,8	-1,1	-1,4
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	33 781	28 863	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 117
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	60,5	48,9	53,2	55,6	52,7	50,6	49,3	48,7	45,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	9,3	11,0	2,9	0,2	4,1	1,5	5,2	10,3	15,9
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	60,3	63,3	65,4	66,9	64,4	66,7	68,4	67,4	68,1
Tasa de desempleo abierto [k]	8,0	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4
Tasa de subempleo visible [k]	16,1	14,5	11,6	11,3	11,3	11,7	10,7	8,8	8,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	11,8	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	11,4	5,0	6,5	5,5	3,8	-2,2	1,7	2,0	4,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	10,7	5,4	15,4	11,1	0,9	-2,4	2,3	-1,2	-5,5
Variación de la remuneración media real	-4,7	-0,7	-2,0	-2,1	0,8	-0,9	4,6	1,6	-1,7
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	10,3	10,9	11,8	9,8	7,5	3,5	3,1	2,4
Tasa de interés activa nominal [l]	...	31,0	32,7	35,1	30,0	25,0	20,8	21,0	24,7
				Porcentajes del PIB					
Gobierno general									
Ingresos corrientes	18,6	19,0	18,9	17,7	17,9	17,2	17,2	17,6	17,8
Gastos corrientes	15,6	15,0	15,8	16,9	17,3	17,0	16,8	16,7	16,3
Resultado corriente	2,9	4,0	3,2	0,8	0,6	0,2	0,5	0,9	1,5
Gasto de capital neto	4,1	4,5	4,0	4,0	3,4	2,9	2,6	2,5	2,6
Resultado primario	1,3	1,4	1,3	-0,9	-0,4	-0,4	0,0	0,5	0,9
Resultado global	-1,2	-0,5	-0,8	-3,2	-2,8	-2,6	-2,1	-1,6	-1,2
Deuda pública del gobierno central	47,8	32,6	43,6	49,1	46,1	45,2	46,8	47,3	43,3
Interna	0,0	0,0	6,3	9,7	9,6	10,6	10,2	10,0	9,1
Externa	47,8	32,6	37,3	39,4	36,5	34,7	36,6	37,3	34,3
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	15,9	11,1	11,9	14,4	14,7	15,0	13,8	13,3	12,5
Moneda y crédito [m]									
Crédito interno [n]	16,1	20,3	25,4	27,7	27,1	26,4	25,0	22,3	19,4
Al sector público	-1,9	-1,1	-0,5	-0,3	0,9	1,3	1,6	1,3	0,7
Al sector privado	18,0	21,4	25,9	28,0	26,2	25,1	23,3	21,0	18,7
Liquidez de la economía (M3)	19,7	21,5	23,3	25,2	25,0	25,4	25,4	24,5	23,0
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	6,7	7,0	7,6	7,4	7,3	7,7	8,5	8,8	9,3
Depósitos en moneda extranjera	12,9	14,5	15,7	17,8	17,7	17,8	16,9	15,7	13,7

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

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de moneda nacional a precios constantes de 1994. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, Lima metropolitana; 1996 a 2000, total urbano. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, Lima metropolitana. [l] Tasa promedio. [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.

el continuo proceso de reducción de la morosidad, que bajó del 5,8% en diciembre del 2003 al 3,3% en mayo del 2005. Para incentivar el proceso de desdolarización, en octubre del 2004 y febrero del 2005 se redujo la tasa de remuneración al encaje adicional que tienen las entidades financieras en el banco central, y se legisló para que todos los precios en el comercio deban expresarse en la moneda nacional. De hecho, el crédito del sistema financiero al sector privado en dólares descendió del 73,1% a fines del 2003 al 69,7% en mayo del 2005. Como prevalecen expectativas de apreciación del nuevo sol, la desdolarización es más acelerada en el ahorro; en el mismo período, la participación de la divisa en la liquidez descendió del 47,2% al 41,0%. Obviamente, estos resultados se han visto influidos por la apreciación cambiaria del nuevo sol.

c) Otras políticas

En materia de política comercial, las autoridades continuaron con los esfuerzos para profundizar la integración comercial del país en los mercados internacionales. Con tal fin, en mayo del 2004, Perú, junto con Colombia y Ecuador, inició las negociaciones de un tratado de libre comercio con Estados Unidos.

Después de la suspensión de la privatización de dos empresas eléctricas en el 2002, a causa de masivas protestas, no se retomaron proyectos de privatización de envergadura. Durante el 2004, el sector público vendió su participación accionaria en la refinería La Pampilla. En el mismo año se otorgaron las concesiones de la hidroeléctrica Yuncán y de la explotación de la mina de cobre Las Bambas y, a inicios del 2005, de la mina de fosfato de Bayóvar.

Cuadro 2
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	5,8	3,8	3,3	3,2	4,8	3,2	4,7	6,6	5,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	2 023	2 188	2 320	2 454	2 747	1 967	3 389	3 607	3 707	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	2 043	1 983	2 087	2 144	2 131	1 591	2 545	2 732	2 658	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	10 443	9 997	9 755	10 194	10 411	10 855	11 187	12 631	13 555	14 044
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	97,2	99,4	100,2	102,3	103,1	101,9	99,9	100,3	100,9	100,7 [d]
Tasa de desempleo	10,0	9,3	9,0	9,4	10,6	9,5	8,9	8,7	11,3	9,7
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,4	2,2	2,0	2,5	2,8	4,3	4,0	3,5	1,9	1,5
Tipo de cambio nominal promedio (nuevos soles por dólar)	3,49	3,48	3,48	3,48	3,47	3,48	3,40	3,30	3,26	3,26
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	...	0,2	...	2,6	...	1,6	...	...	...	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	3,5	3,3	3,0	2,7	2,4	2,4	2,4	2,5	2,5	2,7
Tasa de interés activa [e]	20,2	20,2	21,5	22,2	24,1	24,6	25,1	25,0	26,2	25,9
Tasa de interés interbancaria	3,8	3,8	3,1	2,9	2,5	2,5	2,6	3,0	2,9	3,0
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	478	491	355	312	343	439	323	220	239	206
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	171	186	209	263	294	245	273	295	313	304
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [f]	-4,1	-5,6	-7,4	-5,1	-3,9	-2,2	-5,1	-2,9	-1,4	-1,3 [g]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [h]	7,7	7,7	7,6	5,8	5,8	5,1	4,6	3,7	3,6	3,0

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] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Tasas promedio. [f] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [g] Datos hasta el mes de abril. [h] Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Como en los años anteriores, durante el 2004 las exportaciones fueron el componente más dinámico de la demanda global y acusaron una expansión del 15,0%. Gracias sobre todo al dinamismo de la inversión privada, la formación neta de capital fijo se incrementó un 8,7% en términos reales, con lo cual la inversión bruta interna ascendió del 18,2% al 18,3% del PIB (a precios constantes).

Como reflejo de un leve aumento del nivel de empleo —y estimulado por la expansión del crédito— el consumo privado aumentó un moderado 3,4%. En conjunto, la demanda interna se elevó un 3,8% (en comparación con un 3,5% en el 2003) y la demanda global, un 6,9%. La reactivación económica se reflejó —contrariamente a lo ocurrido en los años anteriores— también en las importaciones y su volumen presentó un alza del 10,1%. El PIB alcanzó un crecimiento del 4,8%.

La reactivación llegó a ser generalizada y casi todas las ramas de actividad crecieron más del 4%. Solo el sector agropecuario registró una contracción, debido a factores climáticos adversos que perjudicaron el área sembrada y el rendimiento de muchos cultivos agrícolas, mientras que el subsector pecuario presentó un modesto auge. Para el año 2005 las perspectivas del sector son más favorables y se estima un crecimiento del 4%. Gracias a una mayor disponibilidad de especies marinas, tanto para el consumo humano como para el procesamiento industrial, la expansión de la pesca superó a la de las demás ramas de actividad, con lo cual compensó con creces la contracción del 2003.

El crecimiento de la minería sufrió una desaceleración, a la cual contribuyó el descenso del contenido metálico del mineral extraído y el hecho de que no hubo nuevos yacimientos de envergadura que entraran en explotación. Por otra parte, a raíz del inicio de las operaciones del campo de gas Camisea, se invirtió la tendencia descendiente de la producción de hidrocarburos. Para el 2005 se prevé que la minería se expanda más de un 6%.

En la industria manufacturera se observó un aumento del 6,7%. Se destacó la expansión, que superó el 7%, del subsector no primario, que se benefició del acceso al mercado estadounidense (sobre todo en el caso de los productos textiles) y del moderado repunte de la demanda interna. A inicios del 2005 se mantiene el dinamismo de este sector y para el año en su conjunto se estima un crecimiento de las manufacturas del 5%.

Con un crecimiento de 4,7%, la construcción continuó la recuperación iniciada en el 2002. Esta obedeció principalmente a la inversión privada y se vio estimulada por el desarrollo del crédito hipotecario. El comercio inició el 2004 con un crecimiento lento, pero el aumento del consumo lo activó en el segundo semestre, con lo que alcanzó una tasa del 4,8% en el año. Los otros servicios se expandieron un 4,7%. Se prevé que en el 2005 estas tres ramas mantengan o aumenten levemente su ritmo de expansión.

En vista del dinamismo de los primeros cinco meses del 2005, en el que la economía peruana registró un crecimiento del 6,0%, para el año en su conjunto se prevé una tasa de expansión de alrededor del 5,5%.

b) Precios, remuneraciones y empleo

El alza de precios de algunos productos agrícolas nacionales (debido a las condiciones climáticas adversas) e importados y, sobre todo, de los combustibles se tradujo en un aumento del IPC en Lima Metropolitana que superó a lo programado en la primera mitad del año y supuso un incremento interanual del 4,6% en el mes de julio. A partir de agosto, la inflación declinó y terminó el año en el límite superior de la banda establecida por las autoridades en el esquema de metas de inflación, un 3,5%.[1] A inicios del 2005 la tendencia decreciente se profundizó y en junio la inflación era del 1,5%, aunque se mantuvo la presión de los precios de los combustibles.

En el promedio del año, el empleo formal en las zonas urbanas aumentó un 2,7%. La tasa de ocupación de Lima Metropolitana se incrementó medio punto porcentual. Sin embargo, dado que el crecimiento incentivó la incorporación de inactivos al mercado de trabajo, la tasa de desempleo no cedió, y su promedio anual se mantuvo en un 9,4%. El desempeño insatisfactorio del mercado de trabajo también se expresó en una masiva emigración, de alrededor de 300.000 personas en el 2004. A inicios del 2005 se aceleró la generación de empleo formal, que se elevó un 3,7% en los primeros cinco meses, sin que la tasa de desempleo de Lima Metropolitana reflejara esta tendencia favorable.

La creciente demanda laboral tampoco se reflejó en los salarios, ya que en el 2004 el ingreso laboral medio nominal de los ocupados en Lima aumentó solo un 1,9%, lo que corresponde una pérdida del 1,7% del poder de compra.

c) El sector externo

Gracias a la notable demanda de materias primas de Asia y el acceso al mercado estadounidense —facilitado por la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA)— las exportaciones crecieron casi un 40% y superaron los 12.600 millones de dólares. Esta expansión se basó en un incremento de las ventas tanto de productos tradicionales (42%) como no tradicionales (33%). Entre los primeros se destacaron algunos metales, que se beneficiaron de los altos precios internacionales, sobre todo el cobre, cuyas ventas casi se duplicaron, pero también el plomo, el estaño, la plata, el hierro y el oro. En algunos casos, principalmente el del cobre, aumentó además el volumen exportado. También productos agrícolas (como el café) y pesqueros se vieron favorecidos por una mejoría de las condiciones de precio y producción. En lo que respecta a las exportaciones no tradicionales, todos los rubros mostraron un elevado dinamismo. Se destacan los textiles, cuyas ventas superaron por primera vez los 1.000 millones de dólares.

Como consecuencia de la evolución favorable de los precios de exportación, los términos del intercambio mejoraron un 8,9%.

---

[1] El IPC a nivel nacional, de más reciente introducción, aumentó un 3,7% en diciembre respecto al mismo mes del año anterior.

Debido al repunte de la inversión, las importaciones de bienes de capital aumentaron un 19%, pero todavía son inferiores a las registradas en la segunda mitad de los años noventa. Los elevados precios de los combustibles incidieron en la expansión de la compra externa de bienes intermedios (23%), mientras que el moderado repunte del consumo privado conllevó una mayor importación de bienes de consumo (7%) que superó el máximo anterior, alcanzado en 1998.

La marcada expansión de las exportaciones condujo a un elevado superávit de la balanza comercial y, a pesar del fuerte aumento del déficit en los servicios factoriales, prácticamente eliminó el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. A ello contribuyó el aumento de las transferencias corrientes a 1.467 millones de dólares. A inicios del 2005, las exportaciones continuaron acusando un crecimiento muy dinámico (del 36% en los primeros cinco meses), por lo que se estima que pueden superar los 14.000 millones de dólares en el año.

En parte debido al ascenso de la inversión extranjera directa, en el 2004 la cuenta financiera registró su mayor superávit desde 1997. En consecuencia, la balanza global mostró un saldo positivo de más de 2.400 millones de dólares, con lo cual las reservas internacionales netas aumentaron de 10.194 millones dólares a fines del 2003 a 12.631 millones doce meses después y a más de 13.800 millones a fines del primer semestre del 2005.

Durante el 2004, la deuda pública externa se elevó debido a una emisión de bonos por un valor de 500 millones de dólares en abril y otra de 650 millones de euros en octubre. Las autoridades aprovecharon las condiciones de endeudamiento relativamente favorables, dadas por el descenso del diferencial de los bonos soberanos de un promedio de 429 durante el 2003 a 349 durante el 2004. A inicios del 2005, esta tendencia se mantiene, ya que la cifra correspondiente al primer semestre fue 229. Medida en dólares, la deuda externa total también se acrecentó a causa de la apreciación del euro. Sin embargo, en términos del PIB bajó del 48,7% al 45,3%, gracias a la reducción de la deuda privada. En enero del 2005 se colocó otro bono de 400 millones de dólares. Además, las autoridades lograron un "reperfilamiento" de la deuda con el Club de París, mejorando la estructura de amortizaciones. Para tales fines, en julio se emitieron nuevos bonos en el mercado local y, por un monto de 750 millones de dólares, en el externo.

República Bolivariana de Venezuela

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004 se mantuvo la expansión de la actividad económica iniciada en el tercer trimestre del 2003. El crecimiento fue del 17,9% anual y permitió que la actividad se recuperara hasta alcanzar un nivel similar a los anteriores al paro generalizado de fines del 2002. El repunte abarcó prácticamente todos los sectores y su magnitud superó la estimada inicialmente. La agitada situación política del país se prolongó durante buena parte del 2004. El resultado del referendo revocatorio realizado el 15 de agosto confirmó la permanencia del presidente en funciones hasta el término de su mandato, a comienzos del 2007. En el primer trimestre del 2005, de acuerdo con los datos disponibles, la economía creció un 7,9%, impulsada por el sector no petrolero, en particular los subsectores de la construcción, el comercio, el transporte y de las instituciones financieras. Para el 2005 se prevé un crecimiento de alrededor del 7%.

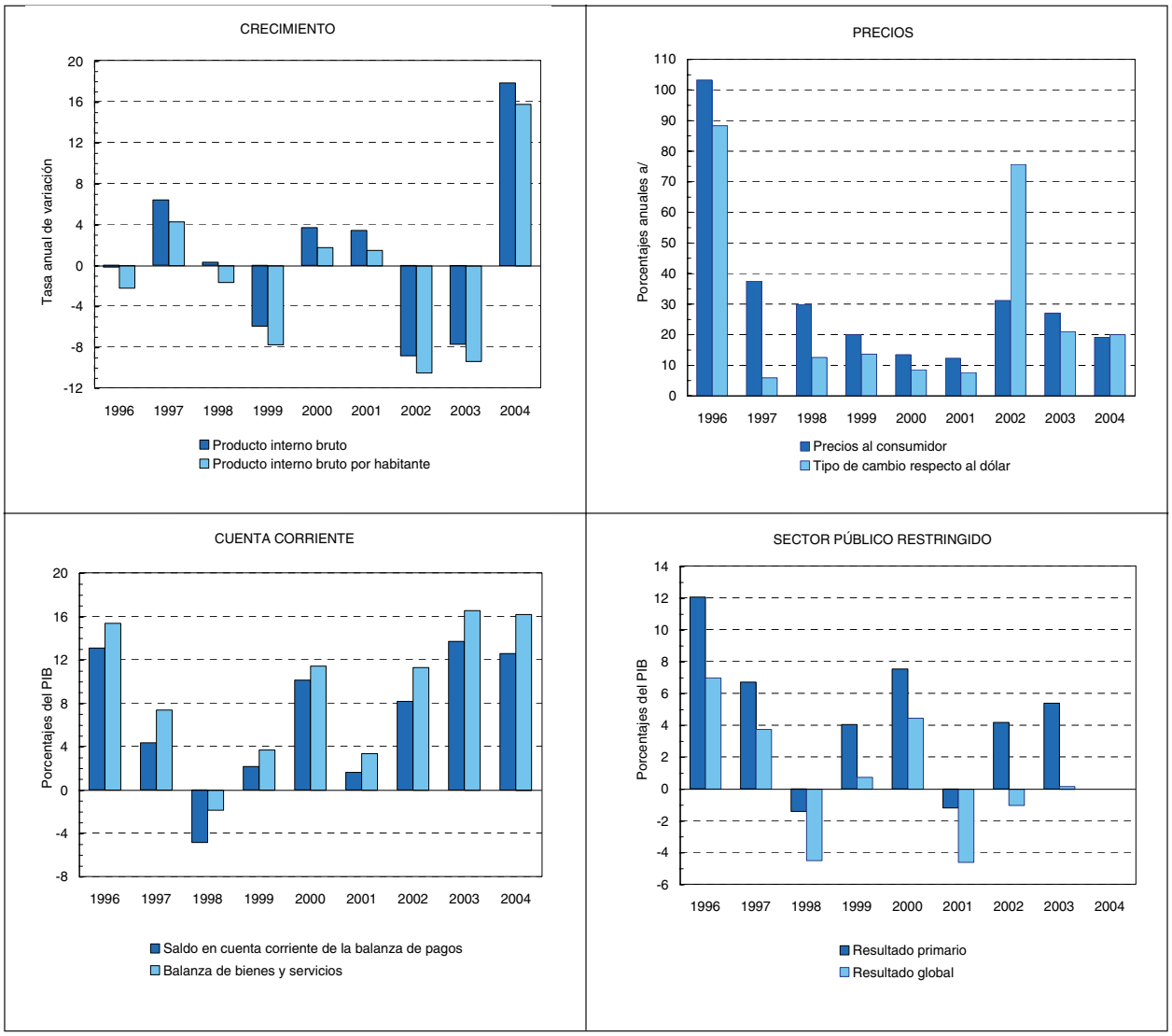
La expansión registrada en el 2004 es el resultado de varios factores. En primer lugar, refleja la baja base de comparación que representó el primer trimestre del 2003.[1] De hecho, la actividad se elevó un 35% en el primer trimestre del 2004 con relación al mismo período del año anterior. En segundo lugar, responde al impulso de las políticas económicas. Por último, refleja un tercer factor de carácter estadístico esto es, el cambio de año base, de 1984 a 1997, de las cuentas nacionales publicadas por el Banco Central de Venezuela (BCV). Una de las características importantes que resultan del análisis de las nuevas cuentas del país es la menor participación del sector petrolero en la economía. Este pasó de representar alrededor del 25% del PIB a una cifra en torno al 18%. Como las ramas de actividad más dinámicas en el 2004 pertenecían, precisamente, al sector no petrolero, el cambio de la estructura de la economía amplifica su buen desempeño y, de manera análoga, atenúa el menor rendimiento del sector petrolero en términos del PIB.

Los efectos del importante repunte de la actividad económica, se han traducido, en los mercados laborales, en una disminución del desempleo y, en menor medida, de la informalidad, así como en una recuperación de las remuneraciones reales, en particular las del sector público. A pesar de la significativa mejora de las importaciones, el superávit de la cuenta corriente en el 2004 fue superior al del 2003, sobre todo gracias al alto precio del petróleo en los mercados internacionales.

Las políticas fiscal y monetaria mantuvieron su carácter claramente expansivo y, en lo relacionado con la política cambiaria, se siguió aplicando el sistema de control de cambio decretado en el 2003.

[1] En el primer trimestre del 2003 se registró una acentuada disminución de la actividad económica, a causa de la paralización de la actividad ocasionada por el paro convocado por la oposición y entidades empresariales, que se prologó de diciembre del 2002 a principios de febrero del 2003.

Gráfico 1
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

a) Política fiscal

En el 2004, la política fiscal se caracterizó por mantener la expansión del gasto corriente. En el año, el gasto del gobierno central aumentó alrededor del 50% en términos nominales. A su vez, los ingresos fiscales anotaron un alza cercana al 60%, también en términos nominales. No obstante, el saldo financiero del gobierno central registró un déficit cercano al 2% del PIB, significativamente menor al 4,3% correspondiente al 2003.

El importante incremento de los ingresos corrientes se debió principalmente al ascenso de la recaudación tributaria, en particular la proveniente de los impuestos sobre la renta, el valor agregado y las importaciones ordinarias. El significativo aumento de la recaudación fiscal por estos tres conceptos refleja el repunte de la actividad económica y de las importaciones. A estos factores se sumaron las medidas adoptadas para disminuir la evasión fiscal y el alza generalizada de los precios de los bienes y servicios, sobre los que recaen los impuestos al consumo. Con relación a los ingresos no tributarios, el mayor incremento se dio en los correspondientes a la regalía petrolera, gracias al elevado precio de la cesta venezolana en los mercados internacionales.[2]

En este contexto, las autoridades decretaron la disminución de la alícuota del IVA, del 16% al 15%, a partir del 1° de septiembre del 2004. En la misma fecha entró en vigencia la eliminación del impuesto a los activos empresariales. La disminución de los ingresos por estos conceptos se compensó con el ascenso de los provenientes de la venta de petróleo y otros tributos internos, en particular el impuesto al débito bancario, y la entrega de utilidades cambiarias por parte del banco central.

En el 2004, el gobierno continuó con el proceso de refinanciamiento y reestructuración de la deuda pública nacional. El ejecutivo siguió con su política de emisión de deuda, con el fin de efectuar recompras y canjes de títulos de deuda del tesoro y, por consiguiente, de recomponer la cartera en términos más favorables en materia de plazos y tasas de interés. La deuda pública siguió aumentando en el 2004, aunque a un ritmo inferior al del 2003 y sus indicadores presentaron una mejoría en términos del PIB. Se estima que la relación deuda pública/PIB registró en el 2004 un valor cercano al 40%, inferior al 45,9% correspondiente al 2003, pero significativamente mayor que el 30,4% del 2001. El servicio de la deuda equivalió al 5,2% del PIB, el valor más bajo desde 1998. Esto es atribuible a la disminución del servicio de la deuda interna, del 4,8% del PIB en el 2003 (valor similar al de 2002 y el más alto registrado desde 1996) al 2% en el 2004, una cifra equivalente a las anteriores al año 2000.

En el primer trimestre del 2005, las autoridades prosiguieron la política fiscal expansiva. De acuerdo con la información publicada por el banco central, en este período, los gastos operativos del gobierno central aumentaron un 44%, con relación al primer trimestre del 2004. Sin embargo, el incremento del gasto se ha visto compensado por una significativa alza de los ingresos corrientes (67%), en particular de los tributarios (84%).

Durante el 2004 y en lo que va del 2005, las autoridades siguieron con los programas de asistencia social o "misiones", varios de los cuales están destinados a las personas de escasos recursos. Por lo general, se orientan a brindar servicios de salud, educación y alimentos a precios subsidiados, estos últimos mediante los centros de distribución creados por las autoridades en el ámbito del programa Mercal. El financiamiento de estos programas se realiza a través de los fondos especiales creados por las autoridades, en particular el Fondo para el Desarrollo Económico y Social del País (FONDESPA), cuyos ingresos provienen de las ventas de petróleo realizadas por Petróleos de Venezuela (PDVSA).[3]

Después del referendo de agosto del 2004 empezaron a aplicarse algunas leyes que habían sido aprobadas en el 2001. La Ley de tierras y desarrollo agrario —que se orienta a identificar los latifundios improductivos y ha sido objeto de considerable polémica en el país— empezó a aplicarse en los últimos meses del 2004. En los primeros meses del 2005 se comenzó a aplicar la Ley orgánica de hidrocarburos, sobre cuya base se cambiaron los impuestos y regalías a pagar por los convenios operativos del sector petrolero. Estas últimas aumentaron del 1% al 16,66% del crudo extraído, mientras que la tasa del impuesto a la renta se elevó de un 35% a un 50%.

b) Política monetaria y cambiaria

En el 2004, las tasas de interés mantuvieron, en términos nominales, la tendencia descendente iniciada en el 2003. Entre los meses de diciembre del 2003 y del 2004 se observó una significativa recuperación del crédito privado otorgado por el sistema bancario, del 60%, en términos nominales; su participación en el total de los activos de la banca ascendió al 41%, en comparación con el 30% anotado en enero del 2004. A su vez, las inversiones en títulos, tanto del gobierno como del banco central, pasaron del 39% de los activos bancarios en enero del 2004 al 29% en diciembre de ese año. En el período que abarca hasta mayo del 2005, el crédito al sector privado disminuyó a un 38,4% de los activos, mientras que las inversiones en títulos públicos se mantuvieron en torno al 29%. Por su parte, las autoridades determinaron

---

[2] En el 2004, el precio medio de la canasta de crudo venezolana fue de 32,61 dólares por barril, un 26,6% superior al promedio registrado en el 2003, de 25,76 dólares por barril.

[3] El Fondo para el Desarrollo Económico y Social del País (FONDESPA) es un fondo en dólares constituido con los aportes de Petróleos de Venezuela S.A. y destinado al gasto social. Puede alcanzar un máximo de 2.000 millones de dólares. Sus ingresos provienen directamente de las ventas de crudo del país y no de sus reservas internacionales. Este fondo cuenta con la autorización del Banco Central de Venezuela.

Cuadro 1

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	-0,2	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9
Producto interno bruto por habitante	-2,2	4,3	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,0	2,4	3,5	1,9	6,5	2,0	-0,8	-1,8	...
Minería	8,2	9,8	0,6	-6,4	2,4	2,6	-12,9	-0,5	11,6
Industria manufacturera	-3,0	5,1	-1,7	-7,3	4,8	0,3	-13,7	-7,6	7,1
Electricidad, gas y agua	1,2	4,7	0,5	-2,2	4,7	4,8	2,1	-0,5	6,9
Construcción	1,1	17,2	1,4	-17,4	4,0	13,5	-8,4	-39,5	32,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-7,2	4,1	-1,3	-5,3	4,8	4,2	-12,4	-9,6	11,0 [c]
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,7	9,0	-0,1	-7,5	7,7	2,8	-4,4	-6,5	18,3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	-3,3	3,0	0,6	-6,8	0,5	3,4	-3,1	-4,6	12,5
Servicios comunales, sociales y personales	-1,5	-0,5	-0,4	-3,9	2,2	2,4	-0,2	3,4	14,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	-4,9	5,0	0,8	-2,9	4,6	6,2	-6,2	-2,5	16,0
Gobierno general	-7,6	4,2	-3,1	-7,5	4,2	6,9	-2,5	5,8	13,9
Privado	-4,4	5,1	1,8	-1,7	4,7	6,0	-7,1	-4,6	16,6
Inversión interna bruta	-11,0	34,0	4,4	-10,6	6,7	13,6	-34,0	-34,0	89,8
Exportaciones de bienes y servicios	7,8	9,4	3,5	-11,0	5,8	-3,6	-4,0	-9,9	11,8
Importaciones de bienes y servicios	-11,2	33,9	11,3	-9,3	12,4	14,1	-25,2	-19,6	60,0
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [d]									
Inversión interna bruta	22,8	27,7	30,7	26,5	24,2	27,5	21,2	15,6	21,5
Ahorro nacional	35,8	32,0	25,8	28,7	34,3	29,1	29,3	29,3	34,1
Ahorro externo	-13,1	-4,3	4,9	-2,2	-10,1	-1,6	-8,2	-13,7	-12,6
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	8 914	3 732	-4 432	2 112	11 853	1 987	7 599	11 448	13 830
Balanza de bienes	13 770	8 954	952	6 471	16 664	7 460	13 421	16 483	21 430
Exportaciones FOB	23 707	23 871	17 707	20 963	33 529	26 667	26 781	27 170	38 748
Importaciones FOB	9 937	14 917	16 755	14 492	16 865	19 207	13 360	10 687	17 318
Balanza de servicios	-3 269	-2 608	-2 649	-2 839	-3 253	-3 305	-2 909	-2 644	-3 626
Balanza de renta	-1 725	-2 517	-2 534	-1 453	-1 388	-2 020	-2 756	-2 411	-3 885
Balanza de transferencias corrientes	138	-97	-201	-67	-170	-148	-157	20	-89
Balanzas de capital y financiera [e]	-2 676	-638	1 027	-1 054	-5 895	-3 818	-12 026	-6 005	-11 932
Inversión extranjera directa neta	1 676	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	1 341	1 866
Capital financiero [f]	-4 352	-6 283	-2 915	-3 072	-10 075	-7 297	-11 782	-7 346	-13 798
Balanza global	6 238	3 094	-3 405	1 058	5 958	-1 831	-4 427	5 443	1 898
Variación en activos de reserva [g]	-6 271	-2 643	3 853	-608	-5 449	2 028	4 427	-5 454	-2 153
Otro financiamiento [h]	33	-452	-448	-450	-508	-197	0	11	255
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [i]	177,3	141,4	116,5	102,6	100,0	95,2	123,7	136,8	143,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	67,1	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-6,4	-4,2	-2,1	-3,0	-6,7	-4,9	-15,9	-10,1	-14,2
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	34 117	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	50,0	43,4	38,4	37,8	31,1	28,8	38,2	47,5	40,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [j]	1,7	6,6	11,4	3,9	4,1	6,7	7,0	6,7	8,2
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [k]	62,2	63,8	65,1	66,3	64,6	66,5	68,7	69,2	68,5
Tasa de desempleo abierto [l]	11,8	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3
Sector informal [m]	48,7	47,7	49,8	52,4	53,0	50,3	51,0	52,6	49,8

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	103,2	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2
Variación de los precios al por mayor (diciembre a diciembre)	105,8	17,3	23,3	13,6	15,8	10,2	49,4	48,4	23,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	88,3	5,9	12,6	13,6	8,5	7,7	75,6	21,0	20,0
Variación de la remuneración media real	-23,3	25,6	5,4	-4,6	1,5	2,4	-10,1	-16,7	-3,9
Tasa de interés pasiva nominal [n]	...	14,5	36,2	20,6	14,9	14,7	28,8	17,2	12,9
Tasa de interés activa nominal [o]	...	22,0	45,3	31,3	24,5	24,8	38,4	25,7	17,1
				Porcentajes del PIB					
Sector público restringido [p]									
Ingresos corrientes	35,0	30,0	24,1	26,8	32,7	27,3	29,4	32,3	...
Gastos corrientes	16,8	18,1	18,2	18,1	19,7	20,9	20,7	22,1	...
Resultado corriente	18,2	12,0	5,9	8,7	13,0	6,4	8,7	10,2	...
Gasto de capital neto	10,5	7,2	10,0	7,5	7,5	9,5	8,3	8,8	...
Resultado primario	12,0	6,7	-1,4	4,0	7,5	-1,2	4,2	5,4	...
Resultado global	7,0	3,7	-4,5	0,7	4,5	-4,6	-1,0	0,2	...
Deuda del sector público no financiero	46,8	31,7	29,1	29,0	26,7	30,0	41,9	45,8	39,0
Interna	7,8	5,1	4,6	5,9	8,8	12,1	14,8	17,7	14,3
Externa	39,0	26,6	24,5	23,0	17,9	17,9	27,1	28,1	24,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	14,5	9,9	12,8	12,3	9,4	12,5	17,7	16,1	...
Moneda y crédito [q]									
Crédito interno [r]	10,0	10,5	13,8	12,8	11,8	12,6	11,5	10,0	10,5
Al sector público	2,9	0,7	0,4	0,6	0,8	1,6	2,2	2,5	2,7
Al sector privado	7,1	9,9	13,4	12,3	11,0	11,0	9,3	7,5	7,8
Liquidez de la economía (M3)	...	15,8	18,3	18,2	16,8	17,4	15,1	17,1	17,2

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 1997. [c] Para el año 2004, no incluye las actividades de restaurantes y hoteles, que están consideradas solo en el PIB total. [d] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [e] Incluye errores y omisiones. [f] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [g] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [h] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [i] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [j] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [k] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [l] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [m] Ocupados en el sector informal como porcentaje de la población ocupada. [n] Depósitos a 90 días. [o] Promedio de préstamos de los 6 principales bancos comerciales y universales del país. [p] El sector público restringido está conformado por: gobierno central presupuestario, PDVSA, muestra de empresas públicas no financieras, IVSS, FOGADE y FIV. [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.

proporciones mínimas de la cartera de crédito de los bancos que deberán asignarse a actividades específicas: un 16% al sector agrícola, un 3% a microcréditos y un 10% a préstamos hipotecarios.

Los agregados monetarios siguieron ascendiendo en el 2004, pero a tasas significativamente menores que en el 2003. Entre los meses de diciembre del 2004 y del 2003, el circulante (M1) aumentó un 46,3% en términos nominales y la liquidez ampliada (M2), un 50,4%, en comparación con un 87,7% y un 63,1% en el 2003, respectivamente. Los depósitos en el sistema bancario se elevaron a un ritmo similar al del 2003, salvo los depósitos a plazo, que registraron un incremento del 71% en el mismo período. En los primeros cinco meses del 2005, el ritmo de crecimiento de los agregados monetarios se ha moderado: el M1 mostró un incremento del 2,1% con relación al valor de diciembre de 2004 y el M2, del 5,9%.

A partir del 1° de mayo del 2005 entraron en vigencia los límites máximos y mínimos a las tasas de interés activas y pasivas establecidos por el directorio del banco central. También se fijaron restricciones a las comisiones bancarias. Se decretó que la tasa de interés anual por operaciones activas, incluidas las de las tarjetas de crédito, no deberán exceder en ningún caso el 28%, en tanto que la tasa para depósitos de ahorro y a plazo no podrán ser inferiores al 6,56% y al 10%, respectivamente.

Cuadro 2

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	-24,9	-5,0	-7,1	6,6	35,0	14,3	14,2	12,1	7,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	4 262	7 159	7 737	7 703	8 556	6 555	10 496	10 848	11 333	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	2 189	2 082	2 774	3 296	3 187	2 557	4 857	5 431	4 969	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	15 142	17 959	19 184	21 366	23 262	23 226	21 841	24 208	25 646	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	135,4	143,1	136,8	132,2	143,5	146,4	142,0	141,0	137,5	150,2 [d]
Tasa de desempleo	19,7	18,9	17,9	15,6	17,3	16,1	15,0	12,5	14,3	12,2
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	34,1	34,2	26,6	27,1	23,1	22,3	20,8	19,2	15,8	15,9
Tipo de cambio nominal promedio (bolívares por dólar)	1 634	1 598	1 598	1 598	1 811	1 918	1 918	1 918	1 918	2 147
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-19,5	-20,1	-15,7	-10,8	-5,7	-3,4	-3,1	-3,2	0,0	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	23,1	16,1	15,6	14,1	12,4	12,7	13,0	13,2	12,4	11,8
Tasa de interés activa [f]	34,1	25,9	22,6	20,1	18,8	18,2	17,8	17,3	17,3	16,7
Tasa de interés interbancaria [g]	28,3	9,7	9,0	5,5	3,7	4,0	3,6	6,2	1,1	3,5
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	1 412	1 002	828	593	667	647	490	411	459	466
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	43,3	72,3	86,9	59,2	67,7	75,4	91,2	88,9	77,2	68,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	16,1	-1,8	2,4	6,8	36,2	79,3	85,7	93,4	58,6	59,9 [i]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [j]	7,9	7,1	5,8	3,7	3,4	2,5	2,2	1,5	1,6	1,5 [d]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Depósitos a 90 días. [f] Promedio de préstamos de los 6 principales bancos comerciales y universales del país. [g] Tasa de referencia de política monetaria. [h] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [i] Datos hasta el mes de abril. [j] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

En materia de política cambiaria, las autoridades devaluaron el bolívar un 20% en términos nominales en febrero del 2004, a 1.920 bolívares por dólar. Aunque se mantuvo el régimen de control de cambio, se fue introduciendo una mayor flexibilización.[4] Esta última se reflejó en el mercado cambiario paralelo, que ha mostrado una tendencia a la apreciación de la moneda nacional.[5] En marzo del 2005, las autoridades devaluaron el bolívar un 12%, por lo que el nuevo tipo de cambio frente al dólar de los Estados Unidos ascendió a 2.150 bolívares.

[4] Se aumentaron las posibilidades de obtener divisas en el mercado controlado, gracias a la ampliación de la lista de productos autorizados para la importación y del cupo para viajes, así como las autorizaciones de envío de remesas al exterior. Asimismo, la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI) ha incrementado significativamente la cantidad diaria de divisas que entrega.

[5] La cotización del bolívar frente al dólar en el mercado paralelo ha pasado de 3.240 bolívares por dólar en febrero del 2004 a unos 2.500 en mayo del 2005.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004 la actividad económica, tanto petrolera como no petrolera, se incrementó de forma importante (11,6% y 17,8%, respectivamente), mientras que los derechos de importación se elevaron un 34,3%. A pesar de que el notable crecimiento del año permitió a la economía en su conjunto alcanzar los niveles del año 2001, no todos los sectores han recuperado su desempeño anterior. La actividad del sector petrolero, el comercio y, en mayor medida, la construcción se encuentran en niveles inferiores a los de ese año.[6]

Las ramas de actividad más dinámicas fueron la construcción (32,1%), el comercio y los servicios de reparación (25,5%), el transporte y almacenamiento (26,4%) y las instituciones financieras (26,6%). La producción petrolera se mantuvo en el año en niveles similares a los logrados a fines del 2003, por lo que la expansión registrada deriva de la baja base de comparación que significó el primer trimestre del 2003.

El aumento del gasto del gobierno central se tradujo en un significativo incremento del consumo público (13,9%). El consumo privado ascendió un 16,6% y la inversión interna bruta, un 90% (incluida un alza de la inversión bruta fija del 43%). De este modo, la demanda interna se elevó un 29% en el año, y su repunte se reflejó en una marcada expansión, en términos reales, de las importaciones de bienes y servicios (60%). El crecimiento de las exportaciones (12%) obedeció al comportamiento del sector petrolero y, tal como este, refleja la baja base de comparación del primer trimestre del 2003.

En el primer trimestre del 2005 el PIB creció un 7,9% con relación a igual período del 2004, impulsado por la actividad no petrolera (9,3%). La actividad petrolera se incrementó un 1%. Las ramas de actividad que mostraron mayor dinamismo fueron el comercio y los servicios de reparación (17,8%), la construcción (15,4%) y el transporte (14,7%). En lo que respecta al gasto, la demanda interna aumentó un 20,3%, con alzas del consumo privado (12,2%), el público (8,5%) y de la inversión bruta fija (38,8%). La ampliación del consumo público resulta del aumento de los gastos del gobierno en materia de salud y educación, mientras que la del consumo privado refleja la disminución del desempleo y el aumento del crédito. Por su parte, la expansión de la inversión bruta interna ilustra el importante crecimiento del sector de la construcción y de las importaciones de maquinaria y equipo.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004, la inflación —medida por el índice de precios al consumidor— fue del 19,2%, significativamente más baja que el 27,1% del 2003. Esto se explica por la apreciación del tipo de cambio en términos reales, el curso de la política cambiaria, el mantenimiento de los controles de precios y la mayor disponibilidad de bienes, resultado del incremento de las importaciones inherente al aumento de las divisas entregadas. A su vez, el índice del núcleo inflacionario mostró en el 2004 un ascenso del 21,1%. En la desaceleración del alza de los precios al consumidor influyeron también los subsidios a los alimentos otorgados por las autoridades. Si bien los controles de precios han sido efectivos para contener las alzas de los precios de algunos productos, no han logrado eliminarlas, toda vez que el índice de precios de los productos controlados aumentó en la misma proporción que el índice general de precios al consumidor.

En el primer semestre del 2005, el IPC acusó una variación del 8,0%, inferior a la observada en igual período del año anterior (11,0%). Por su parte, el índice del núcleo inflacionario presentó un alza del 9,5% de diciembre del 2004 a junio del 2005, en comparación con un 13,6% en igual período del 2003.

El índice de precios al por mayor arrojó en el 2004 un aumento del 22,4%. Tanto el índice de precios de los productos nacionales como el de los importados registraron alzas similares. De diciembre del 2004 a junio del 2005, este índice presentó un incremento del 10,9% (del 11,4% y el 9,4% en el caso de los productos nacionales e importados, respectivamente). Los aumentos registrados en el 2005 se vieron impulsados por el encarecimiento de los bienes de capital e intermedios.

En el 2004 se asistió a una recuperación de las remuneraciones en términos nominales. El índice general de remuneraciones publicado por el banco central mostró un alza del 22% en promedio en el año. Sin embargo, en términos reales, estas se mantuvieron constantes. Los salarios del sector privado crecieron un 17% en promedio en el año, y las del público, un 37,7%. El gobierno decretó un aumento del salario mínimo del 26%, efectivo a partir

[6] En el caso del sector petrolero y del sector de la construcción, los niveles de actividad son incluso inferiores a aquellos del año 1997.

del 1° de mayo del 2005. El incremento de la actividad económica se reflejó en el descenso de la tasa de desempleo, del 16,8% en el segundo semestre del 2003 a un valor cercano al 12,5% en el cuarto trimestre del 2004. Por su parte, el nivel de informalidad, que superaba el 50% a fines del 2003, disminuyó al 47% en promedio a fines del 2004. En mayo del 2005, la tasa de desempleo se situó en un 12,6%.

c) El sector externo

Las exportaciones registraron en el 2004 un significativo aumento, del 43%. Las exportaciones petroleras crecieron un 45% y las no petroleras, un 33%. El incremento de las petroleras obedeció sobre todo a la importante alza del precio internacional de la cesta petrolera venezolana en los mercados internacionales y al incremento de las exportaciones de derivados de petróleo, incluida la orimulsión.[7] En las exportaciones no petroleras, se destaca el ascenso de las exportaciones de productos de hierro (82%) y de mineral de hierro (94,6%). Las importaciones se elevaron un 81,9% en el año. Si bien todos los rubros han crecido a tasas significativas, los que presentaron un alza mayor fueron los bienes de consumo (duraderos y no duraderos) y los bienes de capital, en particular de maquinaria y equipo.

No obstante el notable ritmo de expansión de las importaciones, el alto precio del petróleo permitió que el superávit comercial se incrementara, de 16.483 millones de dólares en el 2003 a 21.430 millones de dólares en el 2004. Pero la ampliación de los saldos negativos de las balanzas de servicios y de renta restringió el aumento del superávit de la balanza en cuenta corriente. Esta pasó de 11.448 millones de dólares en el 2003 a 13.830 millones de dólares en el 2004.

En el primer trimestre del 2005, las exportaciones de bienes han mantenido su tendencia al alza, con un crecimiento de 35,4% con relación al igual período del 2004; un 39,3% y un 16,5% en el caso de las petroleras y no petroleras, respectivamente. A su vez, las importaciones registraron un aumento del 56% en el mismo período.

Las reservas internacionales aumentaron a lo largo del 2004. En diciembre de ese año ascendían a 23.498 millones de dólares, en comparación con 20.666 millones en diciembre del 2003. En mayo del 2005, estas se elevaban a 27.293 millones de dólares.

7 La orimulsión es una emulsión de betún (crudo extra pesado) con agua.

Uruguay

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2004 la economía uruguaya registró un crecimiento del producto de un 12,3%, muy superior al esperado y en el que destacó la industria manufacturera como sector más dinámico (21,6%) y de mayor incidencia (3,7%). A pesar de esta cifra excepcional, el producto per cápita fue un 9,5% inferior a los valores de 1998. La demanda interna aumentó un 13,3%, como consecuencia de un alza del 11,4% del gasto correspondiente a consumo final y del 27% de la formación bruta de capital.

Este desempeño favorable de la economía se produjo en medio de importantes acontecimientos políticos como la realización de elecciones nacionales en octubre del 2004, en las que triunfó un sector político que nunca había gobernado. Las nuevas autoridades que asumieron en marzo del 2005 mantuvieron la política macroeconómica, con el propósito de mantener las cuentas fiscales bajo control, una inflación baja y una situación externa desahogada. Además, han adoptado importantes medidas de carácter social, entre otras, la implementación de un plan de emergencia social para atender a los sectores más necesitados.

Asimismo, el país redujo su vulnerabilidad real y financiera. Por una parte, las exportaciones se diversificaron: las destinadas al Mercosur disminuyeron al 26% del total (55% en 1998), mientras se incrementaba la participación de las ventas a Estados Unidos y Europa, que ascendió al 20% y al 22% respectivamente. En materia financiera, la combinación de un elevado crecimiento y la apreciación del peso uruguayo con respecto al dólar hizo posible una reducción de la relación endeudamiento externo-PIB, que disminuyó del 98% en el 2003 al 88% a fines del 2004. La externa bruta a fines de año era de 11.597 millones de dólares.

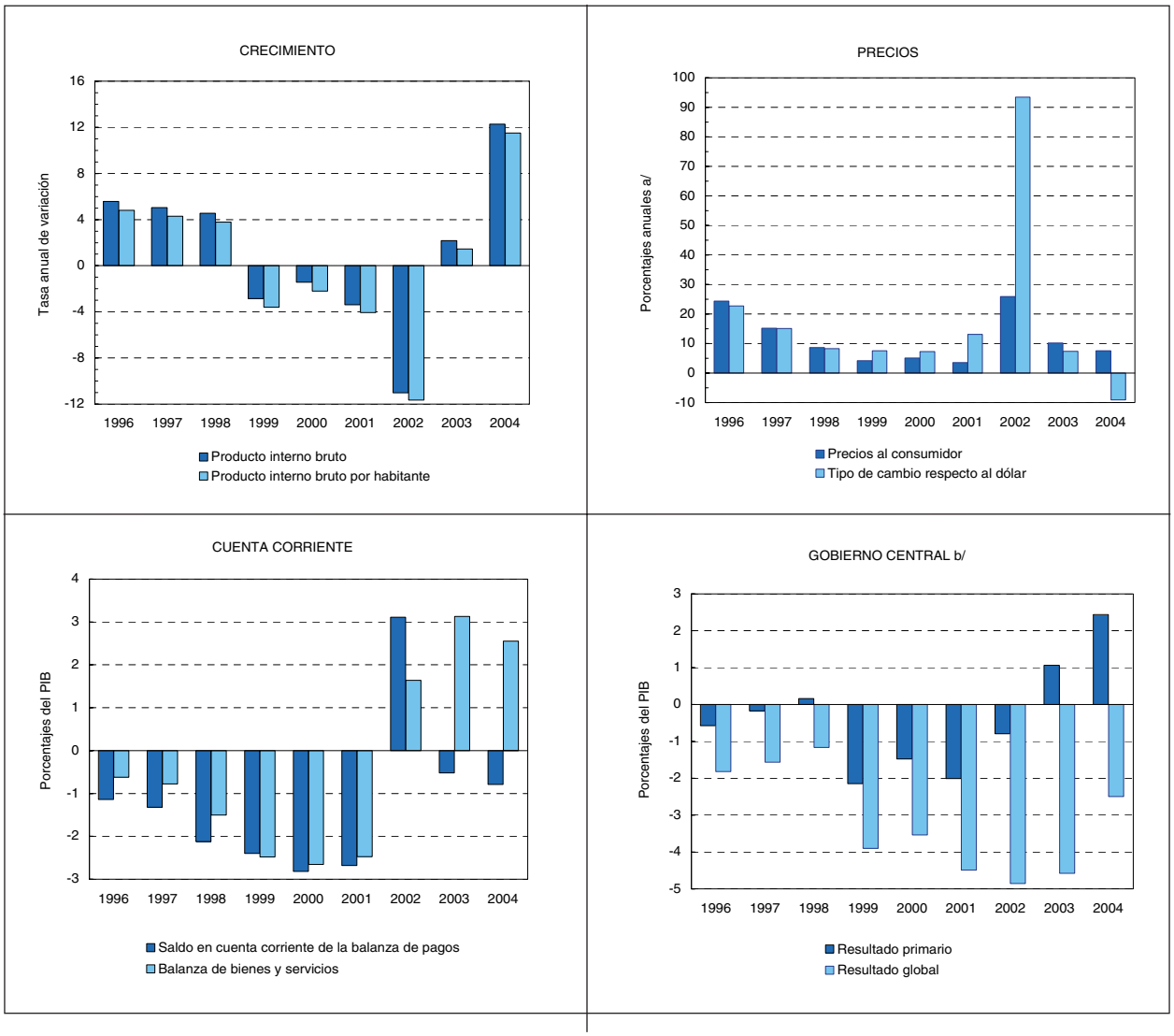
La tasa de inflación diciembre a diciembre declinó casi tres puntos porcentuales en el 2004 y se ubicó cerca del límite inferior del rango establecido como meta (7%-9%), luego de que en octubre el índice de precios quebrara su tendencia alcista y registrara una disminución del 0,33%, en la primera deflación mensual desde agosto del 2001. En este contexto de cumplimiento de la meta inflacionaria, la política monetaria fue relajada y se permitió un aumento de la base monetaria de 1.574 millones de pesos en el año.

Si bien la política fiscal no fue contracíclica, lo que se reflejó en un aumento nominal del 11,6% de los egresos primarios corrientes del sector público no financiero, el incremento de los ingresos hizo posible la acumulación de un superávit primario del sector público del orden del 3,9% del PIB junto con un déficit global del 2% del PIB. En ambos casos, se cumplieron con creces las metas acordadas con el Fondo Monetario, que establecían un superávit primario del 3,4% del PIB y un déficit del 2,9%.

El desempleo mantuvo su tendencia descendente para ubicarse en un 12,1% en el trimestre móvil finalizado en diciembre y el salario medio real no mostró variaciones con respecto al del año 2003. En cuanto al empleo, su evolución se caracterizó por la expansión del sector informal, mientras el porcentaje de personas bajo la línea de pobreza seguía aumentando hasta alcanzar al 31,2% de la población (30,9% en el 2003).

Para el 2005, se espera un crecimiento de la economía uruguaya de un 6% en un contexto regional favorable. La inflación se ubicará en torno al 5,5%-6,5% y el superávit primario será de un 3,5% del PIB, mientras el déficit global ascenderá al 1,5% del producto.

Gráfico 1
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Variación diciembre a diciembre.
[b] A partir de 1999 cambia la metodología de contabilización.

2. Política económica

a) Política fiscal

Si bien durante el año 2004 Uruguay cumplió con creces las metas pactadas con el Fondo Monetario en materia de superávit primario y saldo global, parte del superávit primario acumulado en los primeros nueve meses (4,3% del PIB) se gastó en el cuarto trimestre del año. Además, varias de las reformas previstas en la carta de intención no se llevaron a cabo, como ocurrió con la reforma tributaria, destinada entre otras cosas a la eliminación de varias exenciones y la simplificación del número de tributos, pero mediante la cual no se pretende elevar la presión tributaria; algo similar ocurrió con la reforma de las cajas de pensiones policial, militar y bancaria.

Tampoco se creó una unidad de grandes contribuyentes en la Dirección General Impositiva, pese a lo cual el control de la evasión y la mayor actividad permitieron ampliar la recaudación, ámbito en el que destaca la del IVA que tuvo un crecimiento real de un 19% a lo largo del año.

Los ingresos del gobierno central también se elevaron en términos reales un 13,7%, mientras los del sector público no financiero registraban una expansión algo menor (9,2%), debido a las pérdidas sufridas por las empresas públicas. Los egresos del sector público no financiero crecieron un 3,1% en términos reales respecto del 2003, gracias al escaso incremento de las prestaciones de la seguridad social (0,4%). La inversión del gobierno central creció cerca de un 34%, aunque en términos constantes solo representó las dos terceras partes del nivel alcanzado en 1998.

Hasta el mes de mayo del 2005, el superávit primario del año móvil ascendía al 3,9% del PIB y el déficit global era de un 1,4%, en tanto que la recaudación de la Dirección General Impositiva creció un 6,4% en términos reales en los primeros cinco meses del año.

Dada la importante carga de la deuda en relación con el PIB, el país deberá seguir aplicando una política fiscal acotada en materia de gastos, a fin de asegurar el logro de los superávit primarios pactados y reducir en cinco años la relación deuda externa-producto a un 60%. Sin embargo, existen presiones relativas al gasto tanto en lo que respecta a la recuperación de los salarios como de las inversiones públicas, entre otras cosas en materia energética. Sin embargo, los funcionarios públicos, al igual que los asalariados del sector privado, se vieron favorecidos por la rebaja del impuesto a las remuneraciones iniciada el año anterior. Asimismo, a partir de enero se desvinculó el ajuste de las prestaciones de la seguridad social de la evolución del salario mínimo.

A partir del 2006, Uruguay tendrá que hacer frente a elevados pagos de la deuda externa correspondientes a vencimientos, que representan un 20% del PIB, por lo que deberá recurrir a los mercados financieros internacionales para conseguir los recursos necesarios. La aprobación en noviembre del 2004 de la revisión del acuerdo de derecho de giro vigente por parte del Fondo Monetario liberó 212,3 millones de dólares, que se utilizaron para cancelar los vencimientos en el primer trimestre del 2005. Las necesidades de financiamiento para 2005 ascienden a 500 millones de dólares; para cubrirlas, se colocaron en los mercados internacionales dos emisiones por 300 y 200 millones de dólares de un bono con vencimiento en el año 2017, a una tasa de interés anual del 9,25% y con amortización en la fecha de vencimiento. También se colocó un bono en euro por 300 millones con vencimiento en el 2016 y a una tasa de interés anual de 6,875%, con lo que se cubrirá más del 60% de las necesidades de financiamiento del 2006.

El nuevo gobierno dio prioridad al Plan de atención nacional a la emergencia social (PANES), cuyo costo asciende al 0,5% del PIB y que se pondrá en marcha a través del nuevo Ministerio de Desarrollo Social. El PANES es un programa transitorio, de dos años de duración, destinado a la población que vive en la extrema pobreza y cuyo objetivo no es solo garantizar la cobertura de las necesidades básicas sino también buscar una salida a la situación de indigencia y pobreza de los sectores más vulnerables de la población.[1] Como parte de la ejecución del Plan, se ofrecerán asistencia alimentaria, transferencias monetarias a cambio de contraprestaciones, servicios sanitarios de emergencia, trabajo transitorio y atención a personas sin hogar.

b) Política monetaria

A comienzos del 2003 el Banco Central del Uruguay comenzó a aplicar una política monetaria destinada al control de los agregados monetarios, con el propósito de cumplir sus metas de inflación. En el 2004 se modificaron algunas de las metas, a fin de darle una mayor flexibilidad, y uno de los cambios más importante fue la adopción de un rango objetivo de la base monetaria en vez de un valor puntual. Asimismo, se intensificó el uso de algunos instrumentos denominados en moneda nacional, con el fin de reducir el grado de dolarización de la economía.

En el contexto de una economía dolarizada, ante la baja del tipo de cambio y el quiebre de la inflación mensual registrado en octubre, el banco central optó por flexibilizar la política monetaria. En el último trimestre del año, los precios al consumidor registraron una variación del -0,5%, lo que se compara con un 2,8%, un 2,6% y un 2,5% de variaciones acumuladas en los trimestres anteriores.

A fines de noviembre del 2004, el banco central aumentó la meta operativa de la base monetaria, que se fijó en un 1,9% menos que el máximo del rango objetivo. En el 2004, la base monetaria tuvo un alza de 1.574 millones de pesos uruguayos, por lo que su promedio anual coincidió con el nivel previsto por el banco central. Entretanto, las tasas de interés mostraron una tendencia a la baja. Las tasas de las letras en pesos colocadas en el mercado primario bajaron de un 20% en septiembre al 6% a fines de diciembre. Una evolución similar se dio en el caso de la tasa interbancaria a un día. En diciembre, el banco central comenzó a publicar diariamente las

[1] El Instituto Nacional de Estadísticas informa que las personas en situación de pobreza más extrema ascienden aproximadamente a 200.000.

Cuadro 1

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	12,3
Producto interno bruto por habitante	4,8	4,3	3,8	-3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9,4	-6,1	5,2	-7,5	-3,0	-7,1	5,1	10,6	12,8
Minería	7,6	22,1	29,4	-5,8	-8,8	-5,2	-37,6	14,1	7,2
Industria manufacturera	4,0	5,9	2,3	-8,4	-2,1	-7,6	-13,9	4,7	21,6
Electricidad, gas y agua	4,3	6,7	11,5	-0,1	5,0	1,7	-0,6	-7,4	1,2
Construcción	-1,8	2,4	9,8	8,9	-11,1	-8,7	-22,0	-7,1	7,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	6,0	8,8	2,4	-3,4	-5,3	-3,2	-24,5	-1,0	21,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,0	6,0	4,5	3,7	1,5	0,3	-9,1	3,1	11,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	5,2	5,4	6,8	6,4	2,2	1,7	-0,9	-5,3	-1,6
Servicios comunales, sociales y personales	2,2	3,4	2,7	-0,5	-0,6	-2,3	-3,3	0,7	3,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	7,8	5,4	6,4	-1,3	-1,4	-2,1	-15,9	1,1	11,4
Gobierno general	5,0	2,3	4,0	0,6	-0,3	-2,9	-9,3	-4,8	2,5
Privado	8,3	5,9	6,8	-1,5	-1,6	-2,0	-16,9	2,0	12,8
Inversión interna bruta	-1,0	8,3	12,1	-9,8	-13,0	-9,1	-34,5	18,0	27,0
Exportaciones de bienes y servicios	10,3	13,0	0,3	-7,4	6,4	-9,1	-10,3	4,2	22,7
Importaciones de bienes y servicios	11,3	13,2	7,6	-5,8	0,1	-7,1	-27,9	5,8	24,5
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	15,2	15,2	15,9	15,1	14,0	13,8	11,5	12,6	13,3
Ahorro nacional	14,1	13,9	13,7	12,7	11,1	11,1	14,6	12,1	12,5
Ahorro externo	1,1	1,3	2,1	2,4	2,8	2,7	-3,1	0,5	0,8
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-233	-287	-476	-502	-566	-498	382	-58	-105
Balanza de bienes	-687	-704	-772	-896	-927	-775	48	183	35
Exportaciones FOB	2 449	2 793	2 829	2 291	2 384	2 139	1 922	2 281	3 025
Importaciones FOB	3 135	3 498	3 601	3 186	3 311	2 915	1 874	2 098	2 990
Balanza de servicios	560	536	436	377	394	316	153	167	302
Balanza de renta	-189	-193	-198	-34	-61	-68	109	-491	-531
Balanza de transferencias corrientes	83	74	59	50	27	30	72	82	89
Balanzas de capital y financiera [d]	386	687	831	675	833	824	-4 310	1 092	447
Inversión extranjera directa neta	137	113	155	238	274	291	180	401	300
Capital financiero [e]	249	574	676	437	559	533	-4 490	691	147
Balanza global	152	400	355	173	267	326	-3 928	1 033	342
Variación en activos de reserva [f]	-141	-392	-515	-11	-222	-278	2 328	-1 380	-454
Otro financiamiento [g]	-12	-8	160	-162	-45	-49	1 600	347	112
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	111,2	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	108,6	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,9	2,2	3,5	2,3	3,6	3,8	-21,2	8,5	0,2
Deuda externa bruta total (millones de dólares) [i]	11 595	12 485	13 582	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 597
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB) [i]	56,5	57,5	60,7	39,5	44,3	48,2	85,9	98,4	87,8
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [j]	0,9	0,9	1,4	2,0	2,4	3,1	-11,7	3,6	3,3
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [k]	58,2	57,7	60,5	59,3	59,6	60,6	59,1	58,1	58,5
Tasa de desempleo abierto [l]	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1
Tasa de subempleo visible [l]	6,0	5,2	4,7	6,5	10,3	13,0	15,3	16,0	13,7

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	24,3	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6
Variación de los precios al productor, productos nacionales (diciembre a diciembre)	23,5	13,3	3,3	-0,3	9,5	3,8	64,6	20,5	5,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	22,7	15,1	8,3	7,6	7,3	13,1	93,5	7,4	-9,1
Variación de la remuneración media real	0,6	0,2	1,8	1,6	-1,3	-0,3	-10,7	-12,5	0,0
Tasa de interés pasiva nominal [m]	27,1	19,1	14,9	13,8	12,0	14,7	43,8	28,1	...
Tasa de interés activa nominal [n]	90,6	69,3	56,5	53,4	57,9	58,3	92,0	121,0	50,3
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central [o]									
Ingresos corrientes	17,8	18,8	19,5	20,9	20,3	20,8	21,2	21,4	21,6
Gastos corrientes	17,9	18,5	18,5	22,2	22,0	23,4	24,7	24,7	22,6
Resultado corriente	-0,1	0,3	1,0	-1,3	-1,7	-2,6	-3,5	-3,3	-1,0
Gasto de capital neto	1,7	1,9	2,2	2,6	1,9	1,8	1,4	1,3	1,5
Resultado primario	-0,6	-0,2	0,2	-2,1	-1,5	-2,0	-0,8	1,1	2,4
Resultado global	-1,8	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5
Deuda pública	22,0	22,6	24,0	26,2	31,9	41,9	98,7	94,3	74,7
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos totales)	7,0	7,4	6,8	8,4	10,2	12,0	19,1	26,3	22,9
Moneda y crédito [p]									
Crédito interno [q]	24,8	26,4	31,3	50,4	53,7	55,7	68,5	54,5	39,2
Al sector público	1,9	2,1	1,6	3,4	3,3	3,6	7,4	6,9	4,5
Al sector privado	22,9	24,3	29,7	47,0	50,4	52,1	61,1	47,6	34,7
Liquidez de la economía (M3) [r]	49,4	49,0	52,1	60,1	67,5	81,7	84,9	76,0	72,0
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2) [r]	10,1	10,0	10,1	10,7	10,7	11,0	8,6	8,2	8,1
Depósitos en moneda extranjera [r]	39,3	39,0	42,0	49,4	56,8	70,8	76,3	67,8	63,8

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 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 sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos. [j] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [k] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, nacional urbano. [l] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, nacional urbano. [m] Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta 6 meses de plazo. [n] Préstamos en efectivo a familias, en moneda nacional no reajustable, a 1 año 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 FMI. A partir del 2001, la fuente fue el Banco Central del Uruguay.

variaciones de los activos y pasivos monetarios para dar mayor transparencia a la información financiera.

Los depósitos del sector privado en el sistema financiero, tanto de residentes como de no residentes, aumentaron un 16% en relación con el año anterior. Al igual que en el 2003, el porcentaje del total de depósitos correspondiente a depósitos a la vista registró un aumento que los llevó a representar un 74% del total en diciembre. En lo que respecta a los activos del sistema financiero, se destaca el alza de los activos líquidos. A pesar de que las cifras al cierre del ejercicio muestran una contracción del crédito bruto al sector no financiero de 54 millones de dólares, una vez descontado el efecto de la transferencia de los créditos vencidos brutos a las cuentas de orden y los préstamos concedidos bajo la modalidad de créditos cruzados, los créditos vigentes mostraron un aumento del 4%, correspondiente en gran medida a las transacciones en moneda nacional. Las ganancias de los bancos privados ascendieron a 7 millones de dólares. La tasa pasiva en dólares se mantuvo a pesar de las alzas de las tasas internacionales, mientras la tasa activa en esa moneda aplicable a todo tipo de préstamos disminuyó. La tasa activa en pesos fue de un 29% en el cuarto trimestre.

En vista de la alta morosidad que afectaba al Banco de la República Oriental del Uruguay (64,5% del total de créditos al sector no financiero), esta institución estatal creó tres fideicomisos financieros, a fines del 2003 y en el 2004, a los que se transfirieron sus créditos de peor calidad para su mejor administración. En tanto, la banca privada logró reducir la morosidad a un 10% en diciembre del 2004, porcentaje que se compara con un 18,5% en

Cuadro 2
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004[a]				2005[a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	-7,8	-4,8	6,8	15,0	14,1	12,4	12,7	10,3	7,1	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	441	580	579	606	589	522	788	796	711	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	471	519	583	617	662	493	817	899	915	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	787	1 163	1 716	2 087	2 243	2 244	2 351	2 512	2 095	2 525
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	146	153	147	156	159	155	149	145	141	139 [d]
Tasa de desempleo urbano	18,6	17,5	16,0	15,4	13,9	13,1	13,3	12,1	12,1	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	28,5	24,6	11,6	10,2	8,7	9,6	9,6	7,6	5,5	4,1
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	28,33	28,20	27,53	28,78	29,53	29,72	28,77	26,80	25,33	24,72
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	-19,9	-16,7	-7,4	-3,8	-1,9	-1,3	0,5	2,4	4,6	4,4
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	34,8	21,4	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasa de interés activa [f]	146,3	157,2	109,7	70,8	53,2	50,8	51,0	46,2	44,5	41,6
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	2 367	729	695	624	560	693	491	373	429	400
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [g]	13,7	-4,4	-23,0	-25,0	-7,0	-1,3	-14,0	-12,4	...	...
Crédito vencido como porcentaje de crédito total (porcentajes) [h]	25,6	24,8	22,9	18,5	17,0	15,0	11,9	9,8	...	...

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 1983. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Promedio de los depósitos a plazo fijo, hasta 6 meses de plazo. [f] Préstamos en efectivo a familias, en moneda nacional no reajustable, a 1 año plazo. [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 los bancos comerciales privados y casas comerciales.

diciembre del 2003. A partir de enero del 2006 los bancos comenzarán a clasificar sus carteras de riesgo mediante una evaluación de la capacidad de pago de los deudores, lo que reducirá la importancia de las garantías.

c) Política cambiaria

Uruguay siguió aplicando en el 2004 una política de flotación del tipo de cambio. A lo largo del año, el peso uruguayo se apreció un 13% con respecto al dólar, en tanto que la pérdida de competitividad fue de un 10% con respecto a Argentina y Brasil y de un 6% a nivel extrarregional. Sin embargo, el tipo de cambio efectivo con todos los países supera en un 51% el valor registrado en febrero del 2002. Durante los primeros cinco meses del 2005 la tendencia a la apreciación se mantuvo y esta acumuló un 8% adicional.

d) Otras políticas

Pese al fortalecimiento de la formación bruta de capital, a fines del 2004 su relación con el PIB (expresada a precios corrientes) era de apenas un 13,3%, porcentaje inferior al ya limitado 16% observado en el año 1998. A fin de mitigar esa situación, el gobierno se propone entre otras cosas atraer inversión extranjera directa y abrir nuevos mercados a las exportaciones. Al respecto, se han aprobado dos proyectos de importancia consistentes en la construcción de dos plantas de celulosa, una de la finlandesa Botnia que supondrá una inversión de 1.100 millones de dólares y otra del grupo español Ence por un monto de 600 millones de dólares. En lo que respecta al fomento de la participación privada, en mayo del 2004 Telefónica de España y América Móvil se adjudicaron derechos de uso del espacio radioeléctrico.

Con respecto a la política comercial, después de la firma del tratado de libre comercio con México y del tratado de protección de inversiones con Estados Unidos, Uruguay está estudiando la posibilidad de suscribir un tratado de libre comercio con Japón. Simultáneamente, el Mercosur emprenderá este año negociaciones comerciales con Egipto, Marruecos, Canadá, China, Corea del Sur e Israel. Otra novedad importante es el proyecto de este bloque comercial de crear un fondo de convergencia estructural a partir del 2006.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Desde el punto de vista de la oferta, el crecimiento del año 2004, a diferencia del año anterior, estuvo encabezado por la industria manufacturera (21,6%), que recibió un impulso de la demanda interna y la expansión de la demanda externa. Todos los sectores industriales elevaron la producción; las ramas de actividad más destacadas en este sentido fueron las de alimentos, bebidas y tabaco, la industria química y la de productos metálicos, específicamente maquinaria y equipos. El sector de comercio, restaurantes y hoteles mostró un alza del 21,0% debida, entre otras cosas, a la mayor afluencia de turistas. La actividad de transporte y comunicaciones creció un 11,7%, mientras la actividad agropecuaria se expandió un 12,8% gracias a un alza simultánea de la producción agrícola y la pecuaria. La construcción aumentó un 7,2%, como consecuencia de la expansión de las construcciones públicas y privadas.

En el primer trimestre del 2005, el crecimiento de la economía se desaceleró. El producto interno bruto se expandió un 7,1% con respecto al mismo período del 2004 y un 0,1% en términos desestacionalizados respecto del cuarto trimestre del 2004. Este estancamiento fue consecuencia de la desaceleración registrada prácticamente en todos los sectores, con la excepción del transporte y comunicaciones y otros.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En el 2004 los precios al consumidor subieron un 7,6% mientras que los precios mayoristas crecieron un 5,1%. En el último trimestre del año, los precios al consumidor se redujeron un 0,5%, después de un alza promedio del 2,6% en los trimestres anteriores. Entre los factores que incidieron en el descenso de los precios al final del año se encuentran la baja del tipo de cambio y del precio de la carne, y la disminución del precio internacional del petróleo y de las tarifas de las telecomunicaciones. En el primer semestre del 2005 se observó una inflación del 2,1%, lo que se traduce en un alza acumulada del 4,1% en los doce meses concluidos en junio. El rango objetivo de inflación para 2005 ha sido fijado en 5,5%-7,5%.

A lo largo del 2004 el salario medio real se mantuvo invariable en comparación con el del año 2003, lo que significó un descenso del 1,4% en el sector privado y un alza del 2,6% en el sector público. En los cuatro primeros meses del 2005 los salarios de ambos sectores registraron un leve aumento, del orden del 0,7%.

En julio del 2004 se reajustó el salario mínimo en un 9,7%. La sanción de una ley en virtud de la cual se creó una unidad de cuenta y ajuste para las prestaciones sociales, función que cumplía hasta entonces el salario mínimo, suprimió los efectos fiscales de este y permitió reajustarlo en un 56% a partir de enero del 2005, es decir elevarlo aproximadamente a 80 dólares.

En el mercado de trabajo, la tasa de empleo ascendió al 50,9% en promedio durante el 2004, en comparación con un 48,3% en el 2003. Sin embargo, un 15,9% de los ocupados se encontraba subempleado, es decir con una jornada restringida de trabajo. A esto se suma el hecho de que el 40,7% de los empleados no estaban cubiertos por la seguridad social. El desempleo siguió mostrando una tendencia descendente que lo llevó a un 12,1% en el trimestre móvil finalizado en diciembre del 2004; esta tendencia cambió de dirección para terminar en los trimestres móviles siguientes, concluidos en marzo y abril, en 12,1% y 12,6%.

c) El sector externo

En el 2004, las exportaciones ascendieron a 3.025 millones de dólares, lo que revela un alza del 32,6%, mientras las importaciones se elevaron a 2.990 millones, mostrando un incremento del 42,5%. La balanza de bienes anotó un leve superávit de 35 millones, mientras la balanza comercial acumulaba un superávit de 337 millones de dólares y la cuenta corriente acusaba un déficit de 105 millones de dólares, equivalente al 0,8% del PIB (0,5%

en el año 2003), debido a que el saldo de la balanza de renta fue más deficitario que el año anterior.

A raíz de la reactivación de la economía, las importaciones de bienes de capital aumentaron un 89,9% y las de bienes intermedios y de consumo crecieron un 38,2% y 37,2% respectivamente. En este ámbito destacan las importaciones de energía eléctrica, cuyo costo ascendió a 51 millones de dólares, en comparación con 5,3 millones en el año 2003. En el año 2004, dada la sequía y la alta dependencia de la generación hidroeléctrica, la empresa Usinas y Trasmisiones Eléctricas importó desde Brasil 350 MWh. Por esta razón, otra de las prioridades del nuevo gobierno es extender la interconexión regional energética.

Las exportaciones de carne bovina ascendieron a 402.784 toneladas, lo que representa un aumento del 26% con respecto al 2003; las ventas de carne en general aportaron al país 724 millones de dólares, es decir un 58% más que el año anterior. El principal mercado de exportación fue Estados Unidos, que absorbió un 66% del total. Los precios de exportación de la carne subieron un 29% con respecto al año anterior y en promedio ascendieron a 1.545 dólares por tonelada.

En el ámbito financiero, el país recibió inversión extranjera directa neta por un total de 300 millones de dólares (2,3% del PIB), mientras el balance global fue superavitario en 342 millones de dólares.

México y Centroamérica

Costa Rica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Después de un repunte excepcional en el año anterior (6,5%), en el 2004 la economía costarricense creció a un ritmo más moderado, cercano a la tasa de crecimiento tendencial.

El producto interno bruto (PIB) real aumentó un 4,2%, o un 4,4% si se excluye el sector de tecnología avanzada, impulsado por la expansión de las exportaciones (6,8%) y de los ingresos provenientes de la industria turística. En términos por habitante el PIB se elevó un 2,3%. En cambio, el ingreso nacional disponible creció solo un 0,7%, por efecto de las pérdidas generadas por el deterioro de los términos de intercambio.

Aunque en los últimos dos años la economía creció a una tasa promedio superior al 5%, en el 2004 el empleo se incrementó un 2,1% y la tasa de desempleo abierto descendió ligeramente, del 6,7% al 6,5%. Además, cabe agregar que en términos reales el ingreso medio se redujo un 6%, mientras los salarios mínimos disminuyeron nuevamente (-1,6%).

En el ámbito de las cuentas públicas, a pesar del retraso de la aprobación de la Ley de Pacto Fiscal y Reforma Fiscal Estructural, el déficit del sector público global reducido descendió del 4,5% al 3,6% del PIB.

Si bien la tónica de la política monetaria fue austera, especialmente en el segundo semestre del año, las marcadas alzas de los precios internacionales del petróleo y de algunos productos básicos industriales contribuyeron en gran medida al elevado nivel de la inflación (13,1%), a la apreciación real del colón y a la acentuación del déficit comercial.

A la vez, la liquidez total del sistema bancario (que incluye el circulante más las obligaciones cuasimonetarias en moneda nacional y extranjera de los bancos comerciales) aumentó considerablemente (34,1%) a consecuencia de la crisis que afectó en abril y mayo a los fondos de inversión y pensiones. Esto dio origen a una recomposición del ahorro financiero, consistente en el traslado de fondos que estaban invertidos en títulos de deuda pública al sistema bancario. No obstante, el escaso crecimiento de los sectores que producen para satisfacer la demanda interna y las expectativas poco favorables de los agentes económicos con respecto a la evolución futura de las tasas de interés se reflejaron en una moderación de la demanda de crédito del sector privado. En estas circunstancias, para estimular la demanda de crédito en moneda nacional, los bancos, especialmente los estatales, disminuyeron las tasas de interés activas. Dado el nivel de liquidez existente, las tasas pasivas se mantuvieron relativamente estables durante el año.

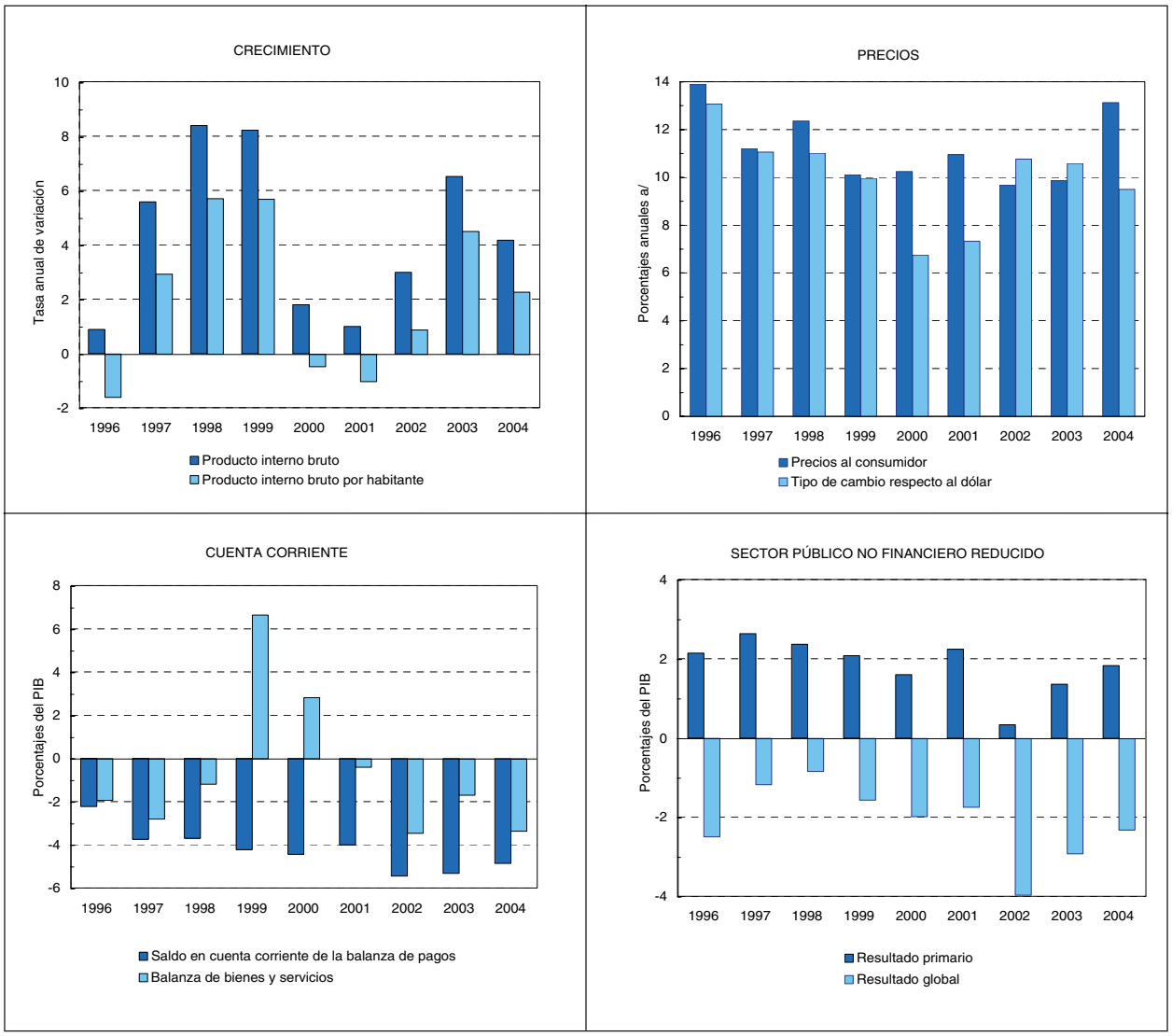
En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (4,8% del PIB) mostró un leve descenso que, sumado a la afluencia de recursos financieros externos, contribuyó al aumento de las reservas internacionales.

Según el Programa Monetario para 2005-2006, el producto crecerá un 3,2% en el 2005 y la inflación ascenderá al 10%. Se estima que el déficit consolidado del sector público será similar al del 2004, mientras el de la cuenta corriente de la balanza de pagos descenderá al 4,2% del PIB.

2. Política económica

En el 2005 el principal objetivo de la política monetaria del banco central es la reducción de la inflación, propósito con el cual se han venido utilizando las operaciones de mercado abierto como el principal instrumento de control monetario, ya que el encaje mínimo legal se mantuvo en un 12% hasta junio. De manera consistente con la política monetaria, se ha procurado también mantener una política cambiaria neutral, que no provoque depreciaciones o

Gráfico 1
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

apreciaciones reales del colón con respecto al nivel registrado a fines del 2004. A ello se suma una política fiscal austera, de modo que se espera que el control del gasto interno permita el descenso de la tasa de inflación. Sin embargo, en los primeros cinco meses del 2005 la liquidez del sistema financiero creció un 4%, debido al escaso aumento del crédito (2,5%) y al incremento del ahorro (6%). Al mismo tiempo, la base monetaria se expandió a causa del voluminoso ingreso de capitales del exterior, estimulado por el elevado nivel de las tasas de interés y la relativa estabilidad en el mercado cambiario originada por la política de minidevaluaciones. La inflación acumulada al mes de mayo ascendió al 6,37%, lo que representa un aumento superior al del mismo período del 2004 (5,14%). Por otra parte, la inflación interanual pasó del 11,45% al 14,46%. En esas circunstancias, el banco central decidió elevar el encaje mínimo legal del 12% al 15% en el mes de junio.

En 2004, varios factores externos e internos dificultaron la conducción de la política económica. Debido al exiguo margen de maniobra de la política fiscal, gran parte del peso del ajuste recayó en la política monetaria. En todo caso, la economía logró absorber en gran medida el efecto desestabilizador de las variaciones adversas de estos factores. Los elevados precios internacionales de las principales materias primas importadas y los problemas de oferta de ciertos bienes agropecuarios contribuyeron al deterioro de los términos de intercambio, al incremento de los precios internos, a la apreciación real del colón y a la ampliación de la brecha comercial. Por otra parte, las crecientes expectativas de aumento de las tasas de interés en Estados Unidos se tradujeron en una reducción de los precios de los títulos de deuda soberana costarricense en el mercado internacional, lo que dio origen a cuantiosos ajustes en el mercado financiero local. Ante la consiguiente disminución de los rendimientos de los fondos de inversión y pensiones, los inversionistas comenzaron a trasladar parte de sus recursos a instrumentos de renta fija y a corto plazo del sistema bancario, lo que produjo un brusco descenso de los activos y los precios de los títulos de estos fondos y un aumento de las tasas de interés. Por consiguiente, en mayo del 2004 el banco central se vio obligado a comprar bonos emitidos por la misma entidad, con el fin de incrementar la liquidez en el mercado financiero para contener los retiros de los fondos de inversión y estabilizar las tasas de interés.

a) Política fiscal

En 2004 el déficit del sector público global reducido descendió del 4,5% al 3,6% del PIB. A esta disminución contribuyeron todos los componentes de dicho sector: el gobierno central, el resto del sector público no financiero (SPNF) y el banco central.

El aumento de los ingresos y el control de los gastos condujeron a un menor desequilibrio financiero del gobierno central, que disminuyó del 2,9% al 2,7% del PIB. Alrededor de una tercera parte de esta diferencia se cubrió con recursos externos provenientes de la última colocación de eurobonos (250 millones de dólares) autorizada en el programa de financiamiento aprobado en 1999.

Los ingresos corrientes expresados como proporción del PIB se mantuvieron constantes, en un 13,7%. Las recaudaciones que mostraron el mayor dinamismo fueron las correspondientes al impuesto general sobre las ventas internas, los impuestos aduaneros y el impuesto sobre la renta. Por otra parte, los gastos totales pasaron del 16,8% al 16,4% del PIB, a raíz del menor crecimiento de los gastos corrientes, debido a los reajustes de sueldos y salarios, y a la reducción de los pagos de intereses de la deuda pública.

El resultado neto del resto del SPNF mejoró también con respecto al año anterior. Su excedente (0,4% del PIB) obedece al mayor superávit registrado por la Caja Costarricense de Seguro Social, gracias a las medidas más estrictas de control de gastos y a la disminución del déficit del Instituto Costarricense de Electricidad, atribuible al alza de sus ingresos por concepto de venta de energía y servicios de telefonía celular.

Por último, el banco central logró reducir sus pérdidas del 1,6% al 1,3% del PIB, gracias al efecto conjunto de varios factores: una capitalización parcial por parte del gobierno, el aumento del encaje mínimo legal, la política activa de la gestión de la deuda pública y la reducción del costo promedio de su gestión monetaria. A inicios del 2004 se cancelaron anticipadamente los bonos Brady de la serie B con fondos provenientes de la colocación en el 2003 de certificados de depósito a plazo en dólares en el mercado nacional. Esta operación redundó en mejores condiciones financieras para la deuda en moneda extranjera.

En el 2004 el saldo de la deuda pública total mostró una expansión del 14%, inferior a la observada el año anterior (17,6%). A ello contribuyó la disminución de la deuda del banco central y el menor aumento de la deuda del resto del SPNF, ya que la del gobierno creció a una tasa superior a la del 2003. Sin embargo, es importante recordar que la relación deuda pública total/PIB se mantuvo en un valor cercano al 60%.

b) Política monetaria

La economía costarricense se vio afectada en el 2004 por varios episodios de presión desde la oferta, que llevaron al banco central a replantear su política y a tomar medidas correctivas para moderar las presiones inflacionarias y evitar la acentuación del desequilibrio externo. El ente emisor decidió en julio aumentar la tasa de encaje mínimo legal del 10% al 12%, elevar la tasa de interés a corto plazo, incrementar la pauta de devaluación diaria e intensificar las operaciones de mercado abierto.

A pesar de las medidas adoptadas, se produjo un marcado aumento de la liquidez que obedeció al incremento del cuasidinero, ya que el circulante se expandió a una tasa inferior a la observada en los últimos dos años. En la evolución de los agregados monetarios influyó la crisis de los fondos de inversión y pensiones, cuyos administradores se vieron forzados a vender a los bancos comerciales parte de sus tenencias de títulos para enfrentar los problemas de liquidez ocasionados por los retiros masivos.

El crédito al sector privado mostró un aumento del 17,6%, tasa inferior al 19,9% observado en el 2003. Esta menor expansión respondió fundamentalmente a las expectativas poco favorables de los agentes económicos con respecto a la evolución futura de las tasas de interés.

Cuadro 1

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	0,9	5,6	8,4	8,2	1,8	1,0	3,0	6,5	4,2
Producto interno bruto por habitante	-1,6	2,9	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,5	2,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,8	1,5	8,2	4,5	0,7	1,4	-3,3	7,5	1,6
Minería	-4,8	13,0	9,2	-6,1	6,3	6,4	-3,1	3,8	3,5
Industria manufacturera	0,5	7,7	11,4	24,7	-2,9	-9,1	3,4	8,7	1,5
Electricidad, gas y agua	2,6	5,6	8,7	6,2	6,4	45,2	-1,5	4,8	6,6
Construcción	-17,9	6,1	17,4	-1,6	4,4	-18,0	5,3	5,8	4,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-0,6	6,1	8,5	2,4	1,5	1,9	1,6	2,9	5,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,8	9,9	8,1	6,9	10,2	9,3	12,2	13,7	12,1
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,1	4,8	4,7	7,6	8,1	6,8	4,6	7,0	6,2
Servicios comunales, sociales y personales	1,4	2,6	4,6	3,0	2,6	2,0	3,0	3,1	2,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,0	5,1	5,0	2,1	1,1	1,4	3,0	2,9	2,9
Gobierno general	-0,6	4,6	2,2	1,8	1,4	3,6	2,2	0,2	2,4
Privado	2,4	5,1	5,4	2,2	1,0	1,1	3,2	3,3	3,0
Inversión interna bruta	-10,4	24,9	26,3	-15,6	-1,5	31,4	8,4	-4,2	7,1
Exportaciones de bienes y servicios	6,2	8,6	26,7	21,3	-0,3	-9,8	4,3	12,3	6,8
Importaciones de bienes y servicios	2,7	14,7	25,2	0,4	-2,6	1,1	6,9	1,3	6,2
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	16,0	18,1	20,5	17,1	16,9	20,3	22,5	20,5	22,1
Ahorro nacional	13,7	14,3	16,8	12,9	12,5	16,3	17,1	15,2	17,3
Ahorro externo	2,2	3,7	3,7	4,2	4,4	4,0	5,4	5,3	4,8
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-264	-481	-521	-666	-707	-655	-916	-929	-892
Balanza de bienes	-249	-498	-399	580	-210	-820	-1 267	-1 131	-1 522
Exportaciones FOB	3 774	4 221	5 538	6 576	5 813	4 923	5 270	6 163	6 311
Importaciones FOB	4 023	4 718	5 937	5 996	6 024	5 743	6 537	7 294	7 832
Balanza de servicios	20	140	234	471	663	757	688	839	907
Balanza de renta	-184	-249	-469	-1 822	-1 252	-748	-517	-849	-517
Balanza de transferencias corrientes	149	126	113	104	93	155	181	213	239
Balanzas de capital y financiera [d]	194	288	16	896	365	669	1 079	1 268	973
Inversión extranjera directa neta	421	404	608	614	404	447	624	547	535
Capital financiero [e]	-227	-116	-592	282	-38	221	455	720	438
Balanza global	-69	-193	-504	230	-341	13	163	339	82
Variación en activos de reserva [f]	77	-216	150	-481	153	-13	-163	-339	-82
Otro financiamiento [g]	-8	409	355	251	188	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	100,9	100,9	114,0	101,7	100,0	97,1	97,6	103,6	106,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	102,1	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	0,0	3,5	-0,7	-4,3	-4,4	-0,5	3,3	2,4	2,5
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 859	2 640	2 872	3 057	3 151	3 243	3 338	3 753	3 884
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	24,1	20,6	20,4	19,4	19,8	19,8	19,8	21,5	21,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	1,8	3,4	5,6	20,9	14,7	8,2	4,9	7,8	4,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	52,2	53,8	55,3	54,8	53,6	55,8	55,4	55,5	54,4
Tasa de desempleo abierto [k]	6,2	5,7	5,6	6,0	5,2	6,1	6,4	6,7	6,5
Tasa de subempleo visible [k]	12,0	11,0	11,7	12,0	9,7	9,5	11,2	13,2	12,5
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	13,9	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1
Variación de los precios al productor industrial (diciembre a diciembre)	13,3	10,1	8,8	11,3	10,2	8,6	8,4	11,0	17,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	13,1	11,1	11,0	10,0	6,8	7,3	10,8	10,6	9,5
Variación de la remuneración media real	-2,1	0,8	5,6	4,7	0,8	1,0	4,1	0,4	-2,6
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	12,7	13,3	14,6	12,9	11,3	11,6	10,9	10,0
Tasa de interés activa nominal [m]	...	22,7	23,0	26,0	24,0	22,2	24,2	23,4	21,2

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero reducido									
Ingresos corrientes	22,2	22,5	22,3	19,7	21,5	22,9	22,7	22,6	22,8
Gastos corrientes	20,8	19,5	19,0	17,5	19,5	20,9	22,1	21,4	21,2
Resultado corriente	1,4	3,1	3,3	2,2	2,0	2,0	0,6	1,2	1,5
Gasto de capital neto	3,9	4,2	4,2	3,7	3,9	3,7	4,5	4,0	3,8
Resultado primario	2,1	2,6	2,4	2,1	1,6	2,2	0,3	1,4	1,8
Resultado global	-2,5	-1,2	-0,8	-1,6	-2,0	-1,7	-4,0	-2,9	-2,3
Deuda pública del gobierno central	33,2	30,0	39,5	35,2	36,6	38,6	40,8	40,0	41,4
Interna	24,0	22,2	31,4	26,6	26,4	27,7	28,6	26,9	27,8
Externa	9,2	7,8	8,1	8,6	10,1	10,9	12,2	13,1	13,7
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	20,9	16,9	14,3	18,5	16,6	17,3	18,9	18,9	18,2
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	14,9	15,5	18,1	19,0	24,3	28,0	32,0	34,2	37,4
Al sector público	3,1	3,1	3,1	2,4	3,4	4,3	5,0	6,0	8,5
Al sector privado	11,8	12,4	15,0	16,6	20,9	23,7	27,1	28,2	29,0
Liquidez de la economía (M3)	28,4	28,1	28,4	28,4	30,8	32,0	33,3	34,1	38,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	18,9	18,2	17,1	16,5	18,0	17,9	17,9	18,7	19,5
Depósitos en moneda extranjera	9,4	10,0	11,3	11,9	12,8	14,1	15,4	15,5	18,8

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 1991. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [k] Desempleados como porcentaje 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] 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.

El sector de la vivienda es la rama de actividad económica que se ha consolidado como el más importante receptor de crédito al sector privado. Entretanto, el crédito para consumo creció a un nivel similar al del año anterior.

c) Política cambiaria

En el 2004 se siguió aplicando la política cambiaria de minidevaluaciones diarias, determinadas por la diferencia esperada entre la inflación del país y la de sus principales socios comerciales. Ante la tendencia decreciente de la depreciación interanual nominal del colón con respecto al dólar, el aumento de los precios internos y la ampliación de la brecha comercial, en el mes de julio el banco central decidió elevar la pauta de devaluación diaria del tipo de cambio nominal de 15 a 17 centavos. Sin embargo, aunque al final del año la tasa de devaluación nominal del colón ascendía al 9,6%, el diferencial inflacionario determinó una apreciación real con respecto al dólar (1,9%).

d) Política comercial

Los principales avances en materia de política comercial en el 2004 fueron la conclusión de las negociaciones del tratado de libre comercio con Estados Unidos y la firma de un tratado del mismo tipo con los países integrantes de la Comunidad de Estados del Caribe (CARICOM). Además, se intensificaron las actividades que se estaban realizando en el marco del proceso de integración económica centroamericana con el fin de establecer una unión aduanera y se iniciaron las gestiones para concretar un acuerdo comercial con la Unión Europea.

En el primer semestre del 2005 destaca el retraso de la aprobación de la reforma fiscal y su negativa repercusión en el proceso de ratificación del tratado de libre comercio con Estados Unidos y República Dominicana, en un contexto dominado por las tensiones políticas propias de un año preelectoral y por la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del poder ejecutivo.

Cuadro 2
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	7,1	5,7	6,9	6,4	3,5	4,8	4,4	3,9	1,9	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 530	1 648	1 500	1 425	1 571	1 112	1 523	1 568	1 594	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 939	1 887	1 908	1 908	2 015	1 420	2 080	2 094	2 140	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 790	1 688	1 596	1 836	1 746	1 634	1 656	1 918	2 101	2 191
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	101,0	103,3	104,5	105,7	105,7	105,9	106,1	108,3	108,1	107,9 [d]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,4	10,2	8,4	9,9	11,3	11,9	13,8	13,1	13,6	13,8
Tipo de cambio nominal promedio (colones por dólar)	384	394	404	414	423	433	443	453	464	473
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	...	...	...	...	0,1	-3,1	-4,0	-3,5	-1,1	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	11,5	11,1	10,6	10,2	10,1	10,0	10,0	10,0	10,1	10,5
Tasa de interés activa [f]	24,0	25,7	22,7	21,4	21,0	20,9	21,3	21,4	21,5	22,2
Tasa de interés interbancario [g]	17,3	16,4	15,1	13,9	13,6	13,5	13,9	14,3	14,8	15,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	21,9	23,7	20,0	20,5	19,9	29,0	31,8	29,5	26,5	22,1 [i]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [j]	2,2	2,0	2,0	1,7	1,6	1,7	2,0	1,9	1,7	1,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1991. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Depósitos a 90 días en los bancos estatales. [f] Tasa de préstamos otorgados a la industria, por la banca estatal. [g] Promedio mensual de la tasa básica, calculada por el Banco Central de Costa Rica. [h] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [i] Datos hasta el mes de abril. [j] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 2004 el crecimiento real de la producción se moderó, puesto que se redujo del 6,5% al 4,2%. Por segundo año consecutivo, la expansión de la economía se sustentó en el dinamismo de las exportaciones (6,8%) y de la industria turística. A ello se sumó el repunte de la demanda interna (3,9%). Sin embargo, cabe destacar que si se excluye la reposición de existencias, el alza de la demanda interna resulta mucho menor (1,5%), debido a la contracción de la formación bruta de capital fijo (3,6%) y al estancamiento de la expansión del consumo (2,9%). El principal factor que incidió en la reducción de la inversión fue el descenso de las inversiones públicas tanto en maquinaria y equipo como en construcción, en tanto que el consumo privado se vio afectado por el menor ingreso nacional disponible, así como por la evolución del empleo y los salarios.

En lo que respecta a la oferta, se elevaron las importaciones, especialmente de materias primas y bienes intermedios. En términos sectoriales, al igual que en los últimos cinco años, el crecimiento de la economía reflejó la expansión del conjunto de las actividades de servicios (6,1%), que generó un 58,4% del PIB. Los sectores más dinámicos fueron el transporte; las telecomunicaciones, especialmente telefonía móvil y servicios de Internet; los servicios financieros, y el comercio.

La producción de bienes aumentó solo un 2,1% y la actividad agropecuaria mostró una considerable pérdida de dinamismo. El aumento de su valor agregado se redujo del 7,5% al 1,6% por efecto de la menor producción de café, maíz, fríjol y leche, así como por el leve incremento de la producción de banano. En contraste, la producción de piña, flores y follajes, raíces, tubérculos y frutas frescas continuó creciendo a tasas elevadas. La baja de la producción de café obedece al adelanto de la maduración de la cosecha 2003-2004 y al atraso del mismo proceso en la temporada 2004-2005. Por su parte, la producción de banano se vio afectada por factores climáticos, en tanto que los bajos precios de los granos básicos desincentivaron la producción nacional. En cambio, el descenso de la producción de leche obedece a la decisión de algunas fincas lecheras de modificar el uso de la tierra y comenzar a cultivar piña, hortalizas y yuca, cuya rentabilidad es mayor. La tasa de crecimiento del valor agregado de la industria manufacturera (1,5%) refleja una disminución de siete puntos porcentuales con respecto al año anterior. Este brusco descenso fue ocasionado principalmente por la reducción de las exportaciones de microprocesadores fabricados por la planta Intel y de las ventas de algunas empresas industriales que producen para el mercado interno. En cambio, la construcción mostró un elevado crecimiento (6,6%), sustentado en la inversión privada para la construcción de viviendas, centros comerciales y edificaciones empresariales.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación, calculada de acuerdo con el índice de precios al consumidor, ascendió al 13,1%, porcentaje que representa un aumento mucho mayor que la meta establecida en el programa monetario revisado (11%) y es el más alto de los últimos ocho años. La política monetaria restrictiva y los esfuerzos realizados en el ámbito fiscal para la contención del gasto público moderaron las presiones sobre la demanda interna. En este contexto, el aumento de los precios se debió sobre todo a la marcada alza de las cotizaciones internacionales del petróleo, los ajustes de las tarifas de algunos servicios públicos (electricidad y agua) y los problemas de oferta que provocaron un aumento de los precios de ciertos bienes agrícolas para el consumo interno. A ello se sumaron la mayor pauta de devaluación diaria del tipo de cambio nominal y la depreciación del dólar ante el euro y el yen, que encareció algunos de los productos importados.

Aunque la economía continuó creciendo, los problemas que afectan al mercado laboral se agravaron. La escasa expansión del empleo solo se tradujo en un leve descenso de la tasa de desempleo abierto a nivel nacional, que pasó del 6,7% al 6,5%. En contraste, el ingreso medio real disminuyó un 6% a consecuencia de la contracción observada tanto en el sector público como en el privado. Al mismo tiempo, a pesar de los ajustes realizados durante el año, los salarios mínimos reales se redujeron por tercer año consecutivo, en este caso en un -1,6%, lo que incidió en el número de hogares afectados por la pobreza, que se elevó de un 18,5% a un 21,7%.

c) La evolución del sector externo

El menor dinamismo de la actividad económica fue acompañado por una ligera disminución del desequilibrio externo. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo como porcentaje del PIB del 5,3% al 4,8%, pero cabe señalar que para una economía pequeña y abierta, como la de Costa Rica, el nivel del déficit en la cuenta corriente sigue siendo una fuente de vulnerabilidad ante posibles acontecimientos adversos de origen externo, entre otras el deterioro de los términos de intercambio y el alza de las tasas de interés.

La acentuación del déficit comercial fue compensado por el menor egreso neto de renta de la inversión, provocado por la reducción de la repatriación de utilidades y dividendos correspondientes a la inversión extranjera directa, y el mayor superávit de las cuentas de servicios y transferencias. La ampliación de la brecha comercial se debió al aumento de las importaciones (7,4%), ya que las exportaciones crecieron apenas un 2,4%. Sin embargo, la afluencia de recursos financieros externos, incluidos los de inversión extranjera directa, financió el déficit en cuenta corriente y contribuyó al incremento (81,8 millones de dólares) de las reservas monetarias internacionales. Los ingresos por concepto de IED ascendieron a 596,8 millones de dólares, monto levemente superior al registrado en el 2003. La IED equivalió al 3,3% del PIB y al 67% del déficit en la cuenta corriente. La mayor parte de la IED correspondió a las reinversiones realizadas por las empresas extranjeras ya establecidas en las zonas francas del país, sobre todo de la industria electrónica.

A pesar de la contracción de las ventas externas de microprocesadores producidos por la planta Intel (34,5%), se registró una expansión de las exportaciones de bienes que respondió en su mayor parte a los productos no tradicionales, que representaron el 87% del total de las ventas externas. Entre estas, destacaron las de equipos médicos y productos farmacéuticos, así como el repunte de las exportaciones de la industria maquiladora. Una mención especial merece el dinamismo de las exportaciones industriales a los demás países de Centroamérica, a las que se sumaron las ventas de productos agrícolas como café, piña, melón, plantas, flores y follajes. Por otra parte, los ingresos provenientes de la industria turística, la

producción de programas de computación y las actividades de los centros de llamados y de negocios, compensaron una parte importante del desequilibrio comercial de bienes. En el 2004 el ingreso de turistas aumentó un 16% con respecto al año anterior, registrando así la tasa de crecimiento más alta de los últimos 15 años.

El aumento de las importaciones se concentró en materias primas y bienes intermedios, debido a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas, la acumulación de existencias de la industria electrónica de tecnología avanzada, el alza de los precios internacionales del petróleo y de algunos productos básicos industriales y la devaluación del dólar con respecto al euro y al yen, fenómeno que encareció algunos de los productos importados. Cabe destacar que simultáneamente las importaciones de bienes de capital se contrajeron, a raíz del descenso de las compras destinadas a los sectores de salud, electricidad y telecomunicaciones.

El Salvador

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004 la economía salvadoreña creció un 1,5%, con lo cual el PIB por habitante retrocedió por quinto año consecutivo. El incremento de los ingresos de divisas, provenientes de las remesas familiares (equivalentes al 16,1% del PIB) y el aumento de las exportaciones no maquiladoras no fueron suficientes para compensar la baja de producción de la maquila y el brusco descenso de la inversión pública (40,4%), causado en gran medida por la tardía aprobación del presupuesto en el Congreso. La contracción de la inversión pública y la disminución de la inversión privada en el sector de la construcción determinaron que la formación bruta de capital fijo retrocediera un 3,8%.

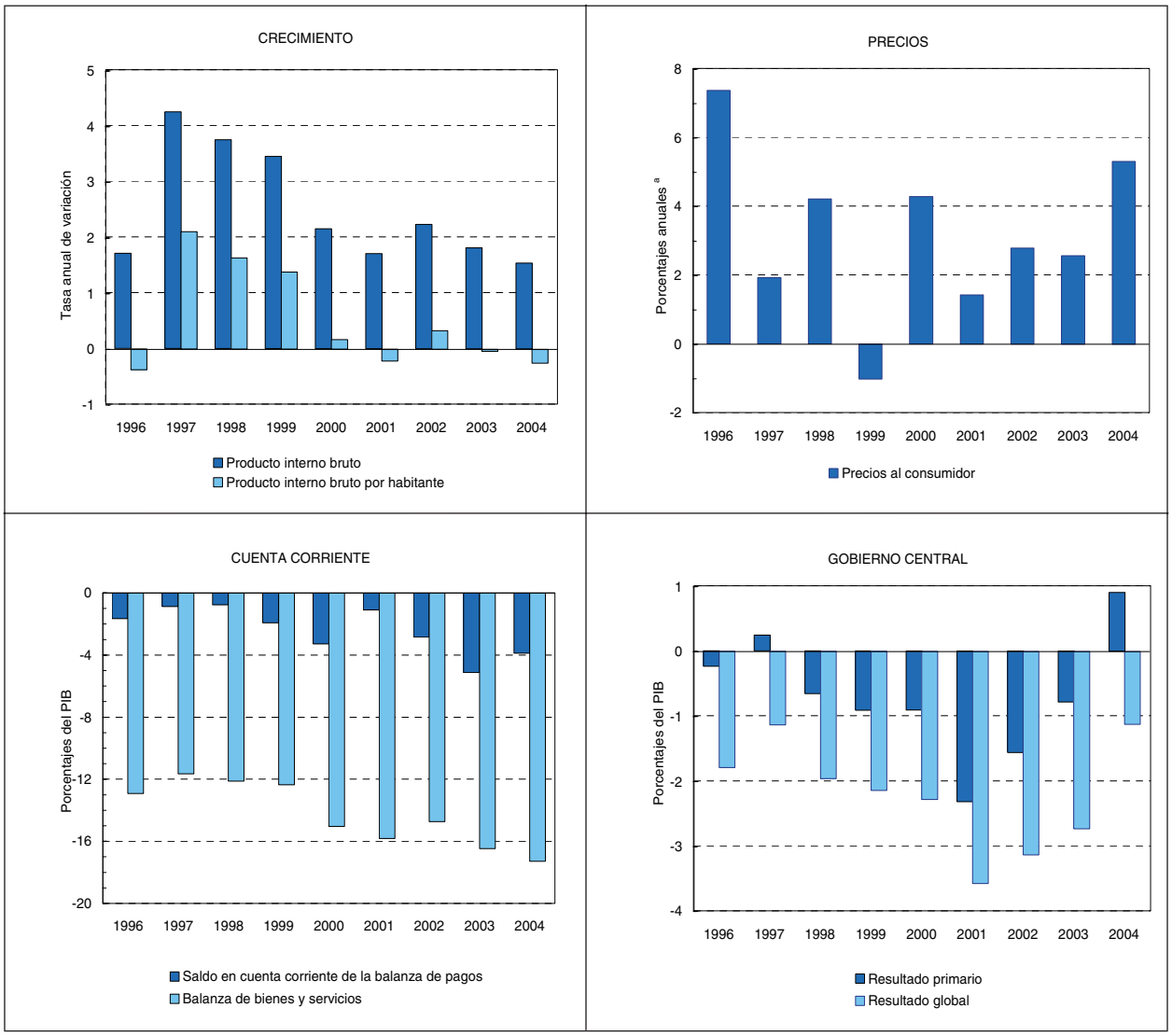
La inflación anual fue de un 5,3%, muy superior al 2,5% del 2003, lo que se debió sobre todo al aumento del precio de los combustibles. El déficit del sector público no financiero (SPNF), incluidas las pensiones, se redujo a un 2,4% del PIB, lo que se compara favorablemente con el 3,7% del 2003. Los principales indicadores financieros se mostraron estables, gracias a las todavía bajas tasas de interés internacionales. La inversión extranjera directa (IED) aumentó en forma considerable, al 2,9% del PIB. Por su parte, el déficit en cuenta corriente fue de un 3,9% del PIB.

Se prevé que en el 2005 el PIB crezca alrededor del 2,5%, sobre la base de una mayor inversión pública, que estará vinculada con un déficit fiscal del 2,7% del PIB. Se prevé una menor inflación (3%), y que la demanda agregada se vea estimulada por el incremento de la demanda externa de productos agrícolas, una creciente corriente de remesas y la generación de más empleo. Sin embargo, en los primeros meses del 2005 todavía no se observaba una recuperación sostenida de la economía. De hecho, en el ámbito interno se percibe la falta de dinamismo de la inversión, mientras que el ámbito internacional —caracterizado por el alto precio del petróleo— afecta negativamente a las condiciones de oferta.

2. Política económica

En el 2004, los principales desafíos en materia de política económica fueron la consolidación de una sólida base fiscal y el financiamiento de mayores inversiones, con el fin de acelerar el crecimiento, responder a las urgentes necesidades sociales y disminuir el rápido aumento de la deuda pública registrado en años recientes.

Gráfico 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

a) Política fiscal

Debido a la tardía aprobación del presupuesto, el balance fiscal mejoró. El déficit del SPNF, sin contar las pensiones, disminuyó del 2,1% del PIB en el 2003 al 0,6% en el 2004. Esto se debió en gran parte a que, en términos reales, los ingresos corrientes aumentaron un 2% y los gastos totales se redujeron un 6,8%.

Por su parte, el déficit del gobierno central fue de un 1,1% del PIB, en comparación con el 2,7% del 2003. Este resultado correspondió a un incremento del 1,1% en términos reales de los ingresos totales y a la abrupta baja de los gastos de capital, especialmente de la inversión real, del -50,5%.

La recaudación tributaria se elevó apenas un 0,3%, como resultado de la disminución de la recaudación del IVA y del aumento del 1,6% de la correspondiente al impuesto sobre la renta. Por ende, la carga tributaria en El Salvador alcanzó a un 12,3% del PIB. Cabe notar que se trata de una cifra todavía baja, si se consideran las necesidades en materia de financiamiento para programas sociales. Los ingresos no tributarios aumentaron un 22,2% en términos

reales, principalmente gracias al alza de los ingresos correspondientes la renta de la propiedad y a la venta de bienes y servicios por parte de la administración pública.

En mayo del 2005, las finanzas públicas acumulaban un superávit fiscal de 102 millones de dólares, a raíz del aumento de los ingresos tributarios (14,8%) y al atraso en la ejecución de la inversión pública.

En los primeros meses del 2005, el gobierno mediante la asignación específica de una parte de los ingresos tributarios puso en marcha el Fondo solidario para la salud (FOSALUD) y del programa Red solidaria, para la atención de la pobreza extrema y encaminado a mejorar el desarrollo económico y productivo de una manera integral. Esto supone movilizar una gran cantidad de recursos, así como redoblar la labor en el marco de los objetivos de desarrollo del Milenio, cuya evaluación hasta el 2004 refleja un balance positivo. También se ha puesto en marcha el Plan nacional de educación 2021, con el que se intenta alcanzar la cobertura universal en materia de enseñanza básica, además de mejorar la educación preescolar y la enseñanza media.

Durante el 2004, la deuda del SPNF se mantuvo en un 38,3% del PIB. Sin embargo, si se considera el monto total de los pasivos públicos (que incluye al del sector público no financiero, el sector público financiero y el banco central) la deuda sumó 7.282,6 millones de dólares o un 46% del PIB. Esta cifra, a pesar de ser 1,5 puntos porcentuales menor que la del año anterior, requiere mayor atención, especialmente en lo referente al tema de las pensiones. De hecho, disminuir la carga del sistema de pensiones a niveles inferiores al 1,7% del PIB y reducir los pasivos públicos totales representa un gran reto para la presente administración.

En el 2004 se colocaron 286,4 millones de dólares en eurobonos, un 17,8% menos que en el 2003, en condiciones relativamente favorables. En el 2005 se proyecta colocar 400 millones de dólares, de los 542 millones aprobados. Por otra parte, se obtuvieron dos préstamos, del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por 40 millones de dólares y del Banco Mundial, por un monto de 485 millones, que será desembolsado entre el 2005 y el 2008. En el primer año se recibirán los primeros 100 millones de dólares. Este préstamo forma parte de la nueva estrategia de asistencia a los países, por medio de la que se intenta apoyar un crecimiento económico equitativo, sostenible, que fomente la cohesión social y reduzca la pobreza.

b) Política monetaria

Las tasas de interés internas siguieron una trayectoria descendente durante el período. En términos reales, las tasas de interés promedio anual para los depósitos a plazo a 180 días resultaron negativas en un 1,1%) y las de los préstamos hasta de un año fueron del 1,8%. El crédito interno neto del sector público presentó un ascenso en términos reales, del 6,2%, y el del sector privado, apenas de un 0,1%. El agregado monetario M3 acusó una contracción real, de un 1,7%.

En el 2005, las tasas de interés nominales han empezado a aumentar, pero de manera gradual. En términos reales, el promedio anual de las tasas de interés pasivas (a 180 días de plazo) se mantuvieron sin cambios hasta junio, mientras que las activas (de hasta un año de plazo) alcanzaron un 2,7%. Al mismo tiempo, se observó una disminución real de la liquidez, del 1% con respecto a diciembre del 2004.

En el 2004, las reservas internacionales netas en el banco central alcanzaron a 1.888,3 millones de dólares, lo que refleja una disminución del 0,9% con respecto al año anterior. Este nivel equivalió a 3,8 meses de importaciones de bienes y representó el 117,6% de las reservas de liquidez, fondo exigido a los bancos comerciales por el banco central para garantizar la estabilidad del sistema financiero. Hasta junio del 2005, las reservas internacionales aumentaron levemente, en tanto que la reserva de liquidez alcanzó a 1.552,5 millones de dólares.

c) Política comercial

El Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos continuó siendo el eje central de la política comercial salvadoreña. A fines del 2004, el congreso del país ratificó la firma del acuerdo y, en el mes de mayo del 2005, los presidentes de los cinco países centroamericanos se reunieron con el presidente de Estados Unidos para impulsar la correspondiente aprobación en el congreso norteamericano. Se proyecta que el tratado, que tiene un alcance más amplio que las preferencias unilaterales concedidas en el marco de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, dinamice las exportaciones y la inversión de manera permanente, especialmente en lo que respecta a los rubros no tradicionales, los productos étnicos y la agroindustria.

Cuadro 1
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	1,7	4,2	3,8	3,4	2,2	1,7	2,2	1,8	1,5
Producto interno bruto por habitante	-0,4	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,3	-0,0	-0,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,3	0,4	-0,7	7,7	-3,1	-2,6	0,1	0,1	3,2
Minería	1,0	6,5	5,3	0,4	-4,7	11,7	5,5	4,0	1,9
Industria manufacturera	1,7	8,0	6,6	3,7	4,1	4,0	2,9	2,3	0,7
Electricidad, gas y agua	17,1	4,2	6,1	2,7	-2,3	4,6	7,3	3,1	2,9
Construcción	2,7	6,2	8,5	-1,8	-3,4	9,6	6,7	4,2	-13,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	0,4	2,9	4,0	2,0	3,6	1,9	1,5	1,2	1,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,9	7,7	4,2	9,5	6,1	4,3	5,0	2,5	2,5
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,2	4,4	3,8	3,0	3,0	-0,8	2,8	2,4	5,0
Servicios comunales, sociales y personales	2,4	3,4	1,2	1,0	1,1	-0,3	-1,0	0,7	1,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	1,6	3,0	2,4	3,4	3,7	3,2	1,8	1,9	1,8
Gobierno general	2,8	2,8	2,5	0,4	0,9	4,6	1,5	4,1	-2,7
Privado	1,5	3,0	2,4	3,7	3,9	3,1	1,8	1,7	2,2
Inversión interna bruta	-22,1	6,5	22,8	-4,0	2,7	5,1	-7,0	10,3	-3,8
Exportaciones de bienes y servicios	8,7	30,2	6,2	7,1	16,8	-0,2	5,9	3,8	6,6
Importaciones de bienes y servicios	-6,1	16,8	9,2	2,7	14,5	4,2	1,7	4,8	3,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	15,2	15,1	17,6	16,4	16,9	16,7	16,7	16,9	15,8
Ahorro nacional	13,5	14,2	16,8	14,5	13,6	15,6	13,9	11,8	11,9
Ahorro externo	1,6	0,9	0,8	1,9	3,3	1,1	2,8	5,1	3,9
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-169	-98	-91	-239	-431	-150	-405	-764	-612
Balanza de bienes	-1 242	-1 143	-1 306	-1 356	-1 740	-1 933	-1 865	-2 276	-2 619
Exportaciones FOB	1 787	2 437	2 460	2 534	2 963	2 892	3 020	3 153	3 330
Importaciones FOB	3 030	3 580	3 765	3 890	4 703	4 824	4 885	5 428	5 949
Balanza de servicios	-90	-152	-149	-183	-235	-250	-240	-180	-109
Balanza de renta	-90	-163	-163	-282	-253	-266	-323	-422	-460
Balanza de transferencias corrientes	1 254	1 361	1 527	1 582	1 797	2 298	2 023	2 114	2 576
Balanzas de capital y financiera [d]	334	460	394	447	385	-27	282	1 080	572
Inversión extranjera directa neta	-7	59	1 103	162	178	289	496	154	459
Capital financiero [e]	341	401	-709	285	207	-316	-214	926	113
Balanza global	165	363	303	208	-46	-178	-124	316	-40
Variación en activos de reserva [f]	-165	-363	-303	-208	46	178	124	-316	40
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [g]	106,5	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	101,1	101,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	97,1	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,4	2,7	1,9	1,3	1,0	-2,1	-0,3	4,4	0,7
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 517	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	24,4	24,2	22,0	22,4	21,6	22,8	27,9	31,6	30,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [h]	0,0	0,0	1,0	3,5	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [i]	51,3	50,9	53,5	52,6	52,2	53,3	51,2	53,4	51,7
Tasa de desempleo abierto [j]	7,7	8,0	7,5	7,0	6,7	7,0	6,2	6,9	6,8
Tasa de subempleo visible [k]	...	...	3,2	3,5	3,4	3,4	4,1	4,5	4,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	7,4	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,6	5,3
Variación del salario mínimo real	-3,6	-4,3	3,3	2,4	-2,2	-3,6	-1,8	2,1	-1,4
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	...	...	...	6,5	5,5	3,4	3,4	3,3
Tasa de interés activa nominal [m]	...	...	...	...	10,7	9,6	7,1	6,6	6,3
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	12,8	11,5	11,5	11,2	11,3	11,6	12,2	12,9	13,0
Gastos corrientes	11,7	10,5	10,8	11,1	11,8	11,5	11,4	12,2	12,2
Resultado corriente	1,0	1,0	0,8	0,1	-0,4	0,1	0,9	0,7	0,8
Gasto de capital neto	3,2	2,6	2,9	2,4	2,7	4,1	4,3	3,9	2,3
Resultado primario	-0,2	0,2	-0,7	-0,9	-0,9	-2,3	-1,6	-0,8	0,9
Resultado global	-1,8	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1
Deuda pública	37,8	36,2	33,3	26,0	27,4	31,2	36,1	38,0	38,3
Interna	13,4	12,0	11,2	7,9	9,6	11,9	11,6	11,4	11,9
Externa	24,4	24,2	22,0	18,1	17,8	19,4	24,5	26,6	26,4
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	12,1	11,9	11,3	11,0	12,1	10,8	12,8	15,1	15,6
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	33,7	36,0	37,9	39,7	40,4	42,6	38,5	38,2	39,7
Al sector público	-0,5	-0,9	-1,6	-1,7	-1,2	0,2	0,4	-0,8	0,2
Al sector privado	34,3	36,9	39,5	41,4	41,7	42,4	38,1	39,0	39,5
Liquidez de la economía (M3)	41,0	42,0	44,3	44,7	45,1	43,9	41,9	40,1	38,4

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 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] Signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [h] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [i] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [j] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [k] Subempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total urbano. [l] Tasa básica para depósitos hasta 180 días, sistema financiero. [m] Tasa básica para préstamos a 1 año, sistema financiero. [n] Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. [o] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Entre los factores que inhibieron la actividad productiva en el 2004 se destaca la disminución de las exportaciones de productos de la maquila, como consecuencia de la competencia asiática en el sector textil, la incertidumbre electoral, la contracción de la inversión pública y el aumento del precio internacional del petróleo. En cuanto a la inversión privada, apenas se elevó un 3,4%.

Durante los primeros cinco meses del 2005, la actividad económica mantuvo el débil desempeño observado en el último período del 2004. En el mes de mayo el índice de volumen de la actividad económica (IVAE) acusó una disminución del 1,1%, ligada a la contracción de la actividad en el sector de la construcción (21,3%) y en la industria manufacturera (3,0%). Por su parte, el índice de volumen de la producción industrial (IVOPI), en el promedio móvil a 12 meses, mostró una merma del 0,8%.

Dado que en el 2004 la inversión bruta interna y el consumo público se contrajeron, el principal impulso a la economía provino del aumento del consumo privado (2,2%), favorecido por las crecientes transferencias privadas procedentes del exterior (remesas de emigrantes). La oferta global registró un incremento de las importaciones de bienes y servicios, del 3,4%.

Cuadro 2
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	1,1	1,9	2,2	2,5	1,8	1,5	1,4	1,5	1,6	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	801	762	801	764	815	518	819	894	821	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 412	1 417	1 474	1 452	1 462	1 061	1 534	1 739	1 542	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 800	1 687	1 814	1 943	1 937	1 837	1 919	1 927	1 739	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	100,2	101,2	101,4	101,5	101,4	100,4	100,4	101,7	101,7	102,0 [d]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	2,4	1,5	2,2	2,6	3,9	4,6	5,3	5,3	4,7	4,3
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]	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,3	3,2	3,4
Tasa de interés activa [f]	6,6	6,5	6,6	6,6	6,6	6,2	6,3	6,1	6,9	6,8
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [g]	0,9	5,8	7,7	8,9	8,5	12,7	10,8	6,3	7,7	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [h]	3,5	3,3	3,2	2,8	2,7	2,6	2,7	2,4	2,5	2,1

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] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Tasa básica para depósitos hasta 180 días, sistema financiero. [f] Tasa básica para préstamos a 1 año, sistema financiero. [g] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [h] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

El sector agropecuario, tras cuatro años de tasas de crecimiento muy bajas, mostró una expansión superior al 3%. La actividad agrícola tuvo un crecimiento del 2,4%, que contrastó con la baja del 2,5%, en el 2003. En tanto, la actividad pecuaria se expandió un 4,5%.

La producción manufacturera avanzó muy lentamente (0,7%), afectada en gran medida por la disminución de la demanda de Estados Unidos de productos de la maquila, los cuales representaron más del 50% de las exportaciones de bienes. La producción del resto de los subsectores tuvo un mejor desempeño. La producción de alimentos (que representó el 28,1% de las manufacturas) aumentó un 4,1%, mientras que la de maquinaria y productos metálicos se incrementó un 2%, impulsada por la producción de material de transporte, maquinaria y equipo y, en menor medida, por los productos metálicos. La mayor disminución se observó en la producción de los derivados del petróleo (11,8%), vinculada con el magro desempeño económico y con el alto costo de los insumos.

La contracción del 13,6% de la construcción en el 2004 siguió a tres años de continuo crecimiento, ligado principalmente a la reconstrucción tras los daños ocasionados por el terremoto del 2001. En este sector es importante destacar la baja de la producción de cemento, del 9%, sin precedentes en los últimos 20 años, que hizo que su consumo aparente registrara una disminución del 17,7%. Un indicador que corroboró el débil desempeño de la economía fue la generación neta de electricidad, que en el 2004 solo registró un leve incremento con respecto al año anterior.

Uno de los proyectos que el gobierno ejecuta desde enero del 2005 —y que se prevé que se constituya en un elemento dinamizador de la economía— es el inicio de las obras para la construcción de las vías de comunicación del proyecto vial denominado “canal seco” que unirá Puerto Cortés, en la costa del Atlántico (Honduras), a la costa del Pacífico (El Salvador). Con una inversión aproximada de 170 millones de dólares, estas obras comprenden la construcción del Puerto de Cutuco, la modernización del Puerto de Acajutla, la construcción de una carretera de alta velocidad de cuatro vías y el desarrollo de infraestructura básica y hotelera. Se proyecta que el proyecto esté en pleno funcionamiento en tres años y medio.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Debido principalmente al aumento del precio internacional del petróleo, al que obedece alrededor del

70% de la inflación, la variación del índice de precios al consumidor de diciembre a diciembre se ubicó en un 5,4%, una cifra muy superior a las tasas de inflación observadas desde 1997. Sin embargo, esta continuó siendo una de las más bajas en la región centroamericana. Los rubros que mostraron un mayor incremento fueron el transporte, y los muebles y artículos para el hogar. En junio del 2005 la inflación anual ha empezado a disminuir (4,3%) pero muy lentamente, lo que sugiere que será difícil alcanzar la meta oficial del 3,0%. El aumento del precio de los combustibles continúa elevando los costos de producción de las empresas y el gasto de los consumidores.

A pesar del aumento de empleados que cotizaron en el seguro social en el 2004, la tasa de desempleo nacional disminuyó apenas un 0,1%, al 6,8%. Esto se debió principalmente a la pérdida de aproximadamente 8.000 empleos en el sector de la maquila. Por su parte, el subempleo va en aumento, ya que abarca al 34,6% de la población ocupada.

Al no registrarse ningún incremento de los salarios mínimos nominales, el poder adquisitivo de los trabajadores agropecuarios descendió un 4,3%, En la industria, el salario mínimo real disminuyó un 1,4% y en el comercio y los servicios, un 0,5%. De todas formas, el porcentaje de hogares en situación de pobreza a nivel nacional disminuyó de un 36,1% en el 2003 a un 34,6% en el 2004. Por su parte, la pobreza extrema a nivel nacional se redujo, de un 14,4% a un 12,6% en el mismo período. En ambos casos, los mayores descensos se observaron en el área rural y se vinculan en parte al aumento de remesas familiares.

c) La evolución del sector externo

En el 2004, El Salvador enfrentó el aumento del precio internacional del petróleo y la creciente competencia asiática en los mercados internacionales. Sin embargo, las exportaciones de bienes repuntaron un 5,6%, gracias a la expansión de las ventas externas de los productos no tradicionales. La mayor captación de remesas se consolidó como uno de los factores clave que sustentó el consumo privado y contribuyó a la disminución del déficit en cuenta corriente más de un punto porcentual.

En efecto, las remesas familiares crecieron un 21% con respecto al año anterior, alcanzaron a 2.547,6 millones de dólares y cubrieron el 93,4% del déficit en las balanzas de bienes y servicios. Uno de los factores que intervino en el buen desempeño de las remesas fue el descenso del desempleo de los hispanos en Estados Unidos en los últimos meses del 2004. Asimismo, se prorrogó el estatus de protección temporal concedido a los salvadoreños que llegaron a Estados Unidos ilegalmente antes de los terremotos del 2001, lo cual redujo la vulnerabilidad de la economía ante una potencial disminución de estos ingresos. En el primer semestre del 2005, las remesas alcanzaron a 1.379 millones de dólares, un 14,3% más que en el mismo período del año anterior.

En el 2004, la actividad exportadora no estuvo exenta de problemas. En primer lugar, se deterioraron los términos del intercambio y, en segundo lugar, la mayor competencia asiática ocasionó una disminución, de un 2,8%, de las exportaciones del sector la maquila. Esta actividad mostró por primera vez un desfase claro con respecto al crecimiento económico de Estados Unidos. Sin embargo, aumentaron un 19,9% las exportaciones de bienes no tradicionales, gracias principalmente al incremento de la exportación de prendas de vestir, productos plásticos, hilados de algodón y jugo de frutas. Las exportaciones tradicionales repuntaron solo un 1,8%, como consecuencia del ascenso de la exportación de café. Las exportaciones de bienes a Centroamérica aumentaron un 10,2% y hacia el resto del mundo, un 3,9%.

De enero a junio del 2005 se exportaron 1.740 millones de dólares (10% más con relación al primer semestre del 2004), gracias al ascenso de las exportaciones de café y de productos no tradicionales, ya que las exportaciones de maquila se elevaron solo un 0,6% con respecto al mismo período del año anterior.

Por su parte, el incremento de las importaciones de bienes (9,6%) se debe a un aumento de su valor unitario, más que del volumen importado. Las compras de bienes intermedios crecieron un 14,3%, las de bienes de consumo un 12,4% y las de bienes de capital un 5,7%. Esto produjo un déficit de 2.619,2 millones de dólares en la balanza de bienes, un 15,1% superior al del 2003. En los primeros seis meses del 2005, las importaciones se elevaron un 9,6% con respecto al mismo período del año anterior. Por ende, la balanza comercial arrojó un déficit un 9,2% mayor que el del mismo período del 2004.

En el 2004, la entrada de turistas ascendió un 14% y hubo una captación de divisas que superó un 13% a la observada en el 2003. La cuenta financiera arrojó un saldo positivo de 426,5 millones de dólares, lo que representó un tercio del registrado en el 2003. Ello se debió a que, si bien se observó una baja de los activos y pasivos de "otra inversión", la inversión extranjera directa equivalió a un 2,9% del PIB, en virtud de la venta de las acciones de la empresa de telecomunicaciones que eran propiedad del Estado, así como del aumento de la inversión extranjera en el sector bancario y en la construcción.

Por último, en el 2004 y principios del 2005 las principales calificadoras de riesgo soberano mantuvieron su calificación para la deuda salvadoreña de largo plazo en moneda extranjera. Moody's Investors Service no varió su evaluación en grado de inversión, mientras que Fitch Ratings y Standard & Poor's conservaron una calificación apenas por debajo de esta escala. Esto proporciona un clima más favorable para la obtención de préstamos internacionales.

Guatemala

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía mostró en el 2004 un mayor dinamismo al crecer un 2,7%, luego de tres años en que hubo un crecimiento en torno al 2%; por primera vez desde 2001 hubo un pequeño aumento del producto por habitante. El crecimiento del producto fue impulsado por la demanda externa (6,6%); sin embargo, los términos del intercambio empeoraron debido al incremento de los precios del petróleo y de otras materias primas. Se registró un nuevo aumento de las remesas familiares, cuyo monto anual constituyó un récord, equivalente al 9,5% del PIB y se incrementaron los ingresos por turismo. Esto, sumado al aumento del ingreso de capitales de corto plazo, determinó una fuerte apreciación de la moneda nacional a partir de abril del 2004.

Las nuevas autoridades gubernamentales tuvieron que enfrentar el déficit fiscal del 2003 y la suspensión, por decisiones de la Corte Constitucional, del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias (IEMA) y del Impuesto a la distribución de combustibles. En este marco, el gobierno efectuó un recorte severo del gasto público, ya que las modificaciones tributarias que sometió a consideración del Congreso Nacional fueron aprobadas parcialmente y no fueron suficientes para generar los ingresos proyectados. El déficit del gobierno se redujo del 2,3% al 1,0% del PIB, con recortes significativos en el gasto corriente sobre todo en los de capital.

Debido a las elevadas cotizaciones del petróleo y otras materias primas, la variación de los precios al consumidor se incrementó, de 5,9% a 9,2% entre diciembre del 2003 y del 2004. Por el moderado crecimiento económico, la ocupación de la fuerza de trabajo no tuvo cambios significativos. Por su parte, los sueldos y salarios reales medios cayeron 2,4%, completándose un cuatrienio de estancamiento.

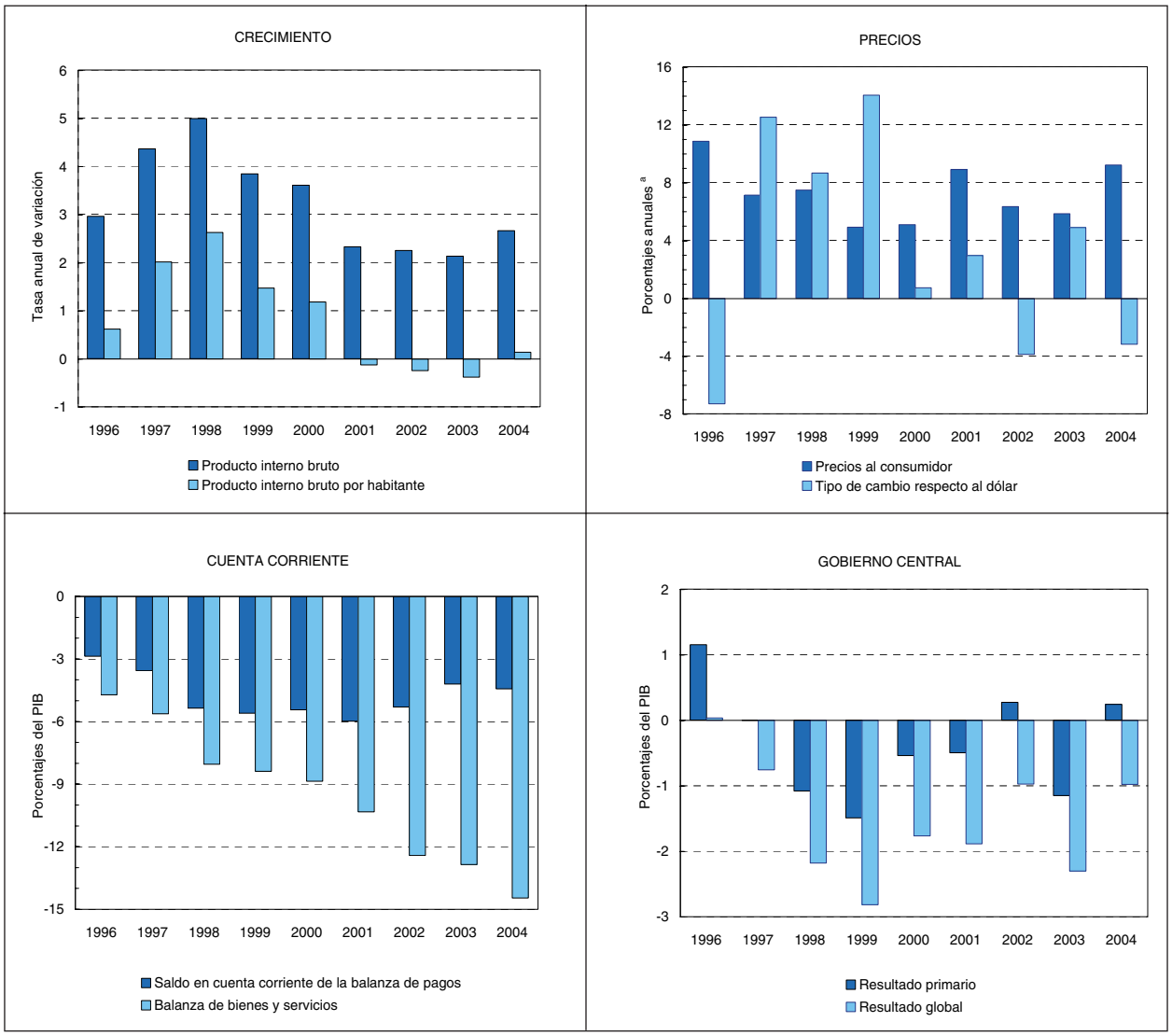
El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue abultado (4,4% del PIB), y el crónico déficit de la balanza de bienes y servicios fue muy elevado. Pese a que la deuda externa pública se incrementó un 10,9% con respecto a 2003, los indicadores de la carga de la deuda se mantuvieron en coeficientes moderados.

En los últimos meses del 2004 comenzó a implementarse un programa de reactivación económica y social denominado "Vamos Guatemala" que establece un conjunto de proyectos específicos y medibles que propicien un clima favorable a la inversión productiva y generen beneficios concretos a los hogares guatemaltecos.

Para 2005 se proyecta un aumento del PIB de 3,2%; esta mejoría será favorecida por el término del período de consolidación del nuevo gobierno y por la puesta en marcha del programa "Vamos Guatemala". Se prevé que el crecimiento estará liderado por la recuperación en la construcción, tras la notable caída ocurrida en 2004 y por algo más de dinamismo en la industria manufacturera; en contraste, se ve una atenuación del crecimiento en la agricultura y en las actividades comerciales.

Las autoridades han manifestado que de manera gradual se introducirá un esquema de metas explícitas, convergiendo hacia el uso de una sola tasa de interés líder para las operaciones de estabilización monetaria de corto plazo. Se proyecta una inflación entre un 4% y 6% para 2005; sin embargo es probable que, al igual que en

Gráfico 1
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2004, se supere esta meta. En el sector fiscal, se proyecta un déficit de 1,8% del PIB, lo que implica una intención de mayor holgura en el gasto público que en 2004 y un déficit en cuenta corriente levemente menor que el del mismo año (4,3% del PIB).

A comienzos del 2005, el gobierno sostuvo negociaciones para un nuevo acuerdo de derechos de giro con el Fondo Monetario Internacional (FMI), pero finalmente se optó por no formalizar el acuerdo, entre otras razones, por la positiva evolución de las reservas internacionales y del fluido acceso al financiamiento externo. El FMI seguirá efectuando seguimiento a las metas económicas establecidas por las autoridades y prestando cooperación técnica en el ámbito del sistema bancario, del sistema tributario, de la política monetaria y de las estadísticas económicas del país.

2. Política económica

El banco central intentó enfrentar el alza del precio internacional del petróleo, su impacto en la inflación y la apreciación cambiaria sin afectar la recuperación de la actividad económica. Para el logro de estos objetivos contó con el apoyo de la política fiscal. Al fin del año si bien no pudo detenerse la apreciación real del quetzal, se evitaron ajustes bruscos del tipo de cambio; en cuanto a la inflación, se mantuvo en niveles de un dígito, pese a las elevadas cotizaciones del petróleo y otras materias primas que prevalecieron durante casi todo el año.

a) Política fiscal

Las autoridades gubernamentales tuvieron que enfrentar el deterioro de las cuentas fiscales ocurrido en el 2003 y la suspensión de dos impuestos, por decisiones de la Corte de Constitucionalidad. El 3 de febrero del 2004, esta Corte decretó la suspensión parcial del Impuesto a las Empresas Mercantiles y Agropecuarias (IEMA) y el 16 de diciembre decretó la suspensión del Impuesto a la distribución de combustibles.

En este escenario, a comienzos del 2004 el gobierno tuvo que recortar fuertemente el gasto público. Luego envió al Congreso Nacional seis iniciativas de ley de reforma tributaria, con las cuales se esperaba aumentar la presión tributaria a 12%. De las iniciativas propuestas se aprobaron cuatro a mediados de año. Entre estas, destacó el Impuesto extraordinario y temporal de apoyo a los acuerdos de paz (IETAP) y modificaciones al impuesto sobre la renta (ISR). Asimismo, a fin del año, para compensar la suspensión del Impuesto a la distribución de combustibles, el Consejo de Ministros de Integración Económica (COMIECO) estableció de manera temporal por tres meses prorrogables un arancel extraordinario a los combustibles.

El establecimiento del IETAP y las modificaciones del ISR, no compensaron los menores ingresos por la suspensión del IEMA. La mantención del monto de los ingresos tributarios totales fue posible casi exclusivamente por los mayores ingresos generados por el IVA, mostrando el efecto de la gradual reactivación económica observada durante el año y además por las medidas adoptadas por la administración tributaria con el fin de reducir la evasión, aunque sigue pendiente la necesidad de mejorar la recaudación por concepto del ISR.

Así en 2004 la presión tributaria se mantuvo en un 10,3% al igual que en 2003, aunque inferior a la proporción de 10.6% alcanzada en 2002. Los impuestos indirectos crecieron 0.2 puntos porcentuales compensando similar caída de los impuestos directos. En consecuencia, la disminución del déficit desde el 2.3% del PIB en 2003 a 1,0% en 2004 se originó exclusivamente por los recortes efectuados en el gasto.

En efecto, el gasto total del gobierno como proporción del PIB se redujo desde 13.4% del PIB en 2003 a 12.0% en 2004, mostrando una caída de 0.7 puntos porcentuales, tanto el gasto corriente como el gasto de capital. En cuanto a los gastos corrientes, con respecto a 2003, hubo reducciones en todos los rubros, con la excepción de los intereses de la deuda externa, ante aumentos de las tasas de interés internacionales, pero también influidos por el incremento de la deuda pública.

El ingreso corriente real decreció un 1.5%, con una caída de los no tributarios (incluidas las transferencias) de 7,3%; entre los tributarios, el mejor comportamiento lo tuvo el IVA (3,3%). Por su parte, el gasto corriente real disminuyó un 8.9%, gracias a la reducción de la erogación en bienes y servicios y de las transferencias corrientes; el gasto de capital en términos reales descendió (15,6%) ante la tardía aprobación del programa de inversión pública. En consecuencia, persiste el desafío de incrementar los ingresos tributarios para cumplir con los compromisos de los acuerdos de paz y atender las inversiones sociales postergadas.[1]

b) Política monetaria

Entre los factores que contribuyeron a aumentar la monetización de la economía, destacaron las compras de divisas del Banco de Guatemala en el mercado cambiario, que buscaron aminorar la creciente apreciación del quetzal ocurrida durante 2004 y que persistía hasta abril del 2005.

Para moderar la expansión del circulante en la economía el Banco de Guatemala utilizó activamente las operaciones de mercado abierto (OMAS), cuyo monto se incrementó en 2004 en 1.400 millones de quetzales con respecto al 2003. Al mismo tiempo el gobierno efectuó una importante compensación, aumentando sus depósitos en

[1] Véase el Mensaje del Secretario General de Naciones Unidas, Kofi Annan, con motivo del cierre de las actividades de la Misión de verificación de derechos humanos y del cumplimiento de los compromisos del Acuerdo global sobre derechos humanos en Guatemala, MINIGUA, Comunicado de prensa SG/SM/9595/CA/27, 16 de noviembre del 2004.

Cuadro 1
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	3,0	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,3	2,1	2,7
Producto interno bruto por habitante	0,6	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,6	2,9	3,7	2,1	2,6	1,2	1,8	3,1	3,7
Minería	23,4	24,6	21,0	-1,9	-8,5	0,8	9,8	4,1	-8,2
Industria manufacturera	1,9	2,7	3,6	2,5	1,9	1,1	0,8	1,0	2,3
Electricidad, gas y agua	6,0	14,7	5,8	11,0	17,4	-3,0	9,1	4,4	6,0
Construcción	3,1	10,0	9,3	7,8	-18,3	12,2	-15,3	-3,3	-19,6
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,7	3,7	5,3	3,2	4,1	2,7	2,8	1,9	3,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,6	5,9	7,5	6,8	7,6	6,8	5,7	4,8	9,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,4	4,7	5,9	4,6	3,1	0,3	2,2	2,2	2,5
Servicios comunales, sociales y personales	2,4	4,7	4,1	4,7	4,6	3,5	1,2	-0,2	-2,8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	2,5	4,2	5,1	3,7	4,2	4,0	3,0	2,9	2,3
Gobierno general	-0,0	6,2	9,7	5,2	10,4	5,4	-2,1	-0,6	-10,1
Privado	2,8	4,0	4,6	3,6	3,5	3,8	3,7	3,3	3,7
Inversión interna bruta	-15,0	20,1	36,3	-0,4	2,5	6,4	14,3	4,0	7,0
Exportaciones de bienes y servicios	8,7	8,1	2,4	4,6	3,8	-4,0	-6,7	-0,2	6,6
Importaciones de bienes y servicios	-6,9	19,5	24,5	0,7	6,0	6,9	6,6	5,3	7,3
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	12,7	13,7	17,4	17,4	17,8	17,8	19,1	18,0	17,5
Ahorro nacional	9,8	10,1	12,0	11,8	12,4	11,8	13,8	13,8	13,1
Ahorro externo	2,9	3,6	5,4	5,6	5,4	6,0	5,3	4,2	4,4
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-452	-634	-1 039	-1 026	-1 049	-1 253	-1 235	-1 039	-1 188
Balanza de bienes	-643	-940	-1 409	-1 445	-1 660	-2 282	-2 972	-3 116	-3 760
Exportaciones FOB	2 237	2 603	2 847	2 781	3 082	2 860	2 819	3 060	3 430
Importaciones FOB	2 880	3 543	4 256	4 226	4 742	5 142	5 791	6 176	7 189
Balanza de servicios	-101	-62	-152	-91	-48	117	79	-68	-115
Balanza de renta	-230	-239	-184	-205	-209	-84	-318	-318	-319
Balanza de transferencias corrientes	523	607	705	715	868	997	1 976	2 462	3 006
Balanzas de capital y financiera [d]	666	863	1 275	901	1 703	1 727	1 257	1 589	1 797
Inversión extranjera directa neta	77	84	673	155	230	456	111	131	155
Capital financiero [e]	589	779	602	746	1 474	1 271	1 146	1 458	1 642
Balanza global	214	230	235	-125	654	474	22	550	609
Variación en activos de reserva [f]	-199	-258	-263	125	-654	-474	-22	-550	-609
Otro financiamiento [g]	-15	28	28	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	94,8	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,2	85,6
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	92,7	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,7	3,7	5,8	3,8	7,7	7,8	4,0	5,1	5,5
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	2 075	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	13,1	12,0	12,2	14,4	13,7	13,9	13,4	14,0	14,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	4,6	5,1	3,7	4,3	5,8	4,4	5,7	6,6	5,2
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	...	...	...	...	...	…	60,8	...	...
Tasa de desempleo abierto [k]	5,2	5,1	3,8	...	...	…	3,1	3,4	3,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	10,9	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-7,3	12,5	8,7	14,1	0,7	3,0	-3,9	4,9	-3,2
Variación de la remuneración media real	9,7	2,8	3,6	5,8	3,8	0,5	-0,9	0,5	-2,4
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	5,8	5,4	7,9	10,2	8,8	7,1	5,2	4,5
Tasa de interés activa nominal [m]	...	18,7	16,5	19,4	20,9	19,0	16,9	15,0	13,8
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	9,4	9,9	10,3	11,0	11,0	11,0	11,4	11,1	11,0
Gastos corrientes	6,7	6,7	7,9	8,6	9,1	9,2	8,6	8,9	8,2
Resultado corriente	2,7	3,2	2,3	2,4	1,9	1,8	2,8	2,1	2,8
Gasto de capital neto	2,7	3,9	4,5	5,2	3,7	3,7	3,8	4,5	3,8
Resultado primario	1,2	-0,0	-1,1	-1,5	-0,5	-0,5	0,3	-1,1	0,2
Resultado global	0,0	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0
Deuda pública	13,5	14,0	14,6	17,5	16,9	18,0	16,4	18,5	19,1
Interna	5,3	5,4	5,0	5,8	5,8	5,6	4,5	5,6	6,0
Externa	8,2	8,5	9,6	11,8	11,2	12,4	11,9	12,9	13,1
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	11,8	7,6	10,7	12,0	11,1	12,6	10,9	10,4	11,1
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	19,2	20,1	20,0	20,5	19,8	19,6	18,7	18,5	19,2
Al sector público	1,4	2,4	2,3	1,0	0,8	1,1	0,4	0,3	0,7
Al sector privado	17,8	17,7	17,7	19,6	19,0	18,5	18,3	18,2	18,6
Liquidez de la economía (M3)	...	...	...	...	...	...	26,6	27,5	28,2
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	21,0	22,4	23,0	23,1	23,8	25,1	25,1	25,4	25,3
Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	...	...	...	1,5	2,1	2,9

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 1958. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión 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 promedio de depósitos en el sistema bancario. [m] Tasa promedio 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.

el banco central, los cuales ascendieron a fines del 2004 a 8.385 millones de quetzales, con un aumento de 2.164 millones de quetzales con respecto a 2003.

Asimismo, la autoridad monetaria aumentó las tasas de interés de los certificados de depósito (CDP) a 28 días, en marzo, abril y junio, con un incremento acumulado de 112.5 puntos básicos. Posteriormente, en octubre y ante la persistencia de presiones inflacionarias, incrementó la tasa de interés de 91 días en 25 puntos básicos. Así, la tasa de interés promedio ponderada del monto total de las operaciones de mercado abierto mostró un aumento moderado, desde un 5.7% a comienzos de año a un 6.1% a fin de año. En este escenario, en términos reales, los agregados monetarios tuvieran pocas variaciones (M1 se contrajo un 2,0% y M2 un 1,1%). Entretanto, el crédito interno al sector privado aumentó un 6,7%, mientras que el destinado al sector público descendió un 53%.

c) Política cambiaria

El Banco de Guatemala siguió aplicando una política cambiaria flexible y participó en el mercado para reducir la volatilidad del tipo de cambio y para adquirir las divisas requeridas por el banco y el gobierno. A diferencia del 2003, en que hubo una depreciación real del quetzal (3%), en 2004, a partir de abril, se observó una creciente apreciación real de la moneda nacional.

En esta evolución influyeron además otros factores, entre ellos el cuantioso ingreso de recursos financieros a la economía (remesas familiares, capitales a corto plazo y otros no registrados) y el mayor diferencial de la tasa de interés respecto a los principales socios comerciales del país. Con el fin de evitar un abrupto ajuste del tipo de cambio, en 2004 el banco central compró divisas en el mercado cambiario por 449 millones de dólares, autorizó

Cuadro 2
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 078	1 151	1 172	1 059	1 174	867	1 344	1 262	1 293	,,,
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 978	1 991	2 016	2 141	2 194	1 584	2 358	2 549	2 344	,,,
Reservas internacionales (millones de dólares)	2 361	2 483	2 897	2 833	2 862	2 872	2 896	3 426	3 563	,,,
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [b]	87,0	88,2	88,2	89,3	88,6	85,9	84,6	83,3	81,3	79,9 [c]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,8	5,2	5,7	5,9	6,1	7,4	8,0	9,2	9,5	8,8
Tipo de cambio nominal promedio (quetzales por dólar)	7,84	7,91	7,94	8,07	8,10	7,99	7,90	7,79	7,71	7,61
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [d]	6,1	5,4	4,9	4,6	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6	13,1 [c]
Tasa de interés activa [e]	15,8	15,2	14,6	14,2	13,9	13,9	13,8	13,6	13,5	4,6 [c]
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [f]	2,8	4,0	9,6	11,8	15,4	11,1	9,3	14,4	14,1	18,1 [g]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [h]	10,4	9,6	7,8	7,5	7,0	7,0	7,5	5,9	6,9	6,5 [c]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [c] Datos hasta el mes de mayo. [d] Tasa promedio de depósitos, sistema bancario. [e] Tasa promedio de los préstamos del sistema bancario. [f] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [g] Datos hasta el mes de abril. [h] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

la emisión de certificados de depósito en esta divisa y coordinó las colocaciones de bonos con el Ministerio de Finanzas Públicas.

Por su parte, el gobierno colaboró activamente a la contención de la oferta por medio del aumento de sus depósitos en el Banco de Guatemala. No obstante, de acuerdo a cifras oficiales a fines del 2004, el quetzal se apreció un 7,5% con respecto a fines del 2003.

d) Otras políticas

En marzo del 2005, el Congreso aprobó el Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos,[2] el que posteriormente fue promulgado por el gobierno. Esta iniciativa ha generado controversia con respecto a los efectos que se producirían una vez que esté plenamente vigente. Al respecto hay que tener en cuenta que la apertura de la economía guatemalteca no es reciente, desde hace más de cuatro decenios en Centroamérica se ha avanzado en un conjunto de instrumentos de integración.[3] En 2000 Guatemala suscribió un Tratado de Libre Comercio con México y luego con República Dominicana y se han suscrito acuerdos de alcance parcial con Colombia, Cuba, Panamá y República Bolivariana de Venezuela. Actualmente se encuentra en negociaciones un Tratado de Libre Comercio con la provincia china de Taiwán y un acuerdo de alcance parcial con Belice.

En los últimos años ha habido avances importantes en el mejoramiento de la regulación y supervisión del sistema financiero, implementándose los criterios de adecuación de capital según los riesgos de los activos de Basilea. La cartera vencida más la cartera en mora del sistema bancario, excluida la cartera de los bancos intervenidos, mostró a fines del 2004 una leve mejoría, situándose en el 6,8% de la cartera total. Por su parte, los activos improductivos del sistema bancario, como proporción de los activos totales, se situaron en el 8,2% en noviembre del 2004. De estos activos, un 40% correspondió a cartera contaminada (en mora y vencida), que estuvo concentrada en dos instituciones bancarias, en contraste, otras 19 instituciones redujeron en alguna medida su cartera contaminada.

[2] Véase CEPAL-México, *El tratado de libre comercio, Centroamérica-Estados Unidos*, LC/MEX/R.854.
[3] Véase SIECA, Integración Centroamericana, http://www.sieca.org.gt/SIECA.htm.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica [4]

El producto interno bruto creció un 2,7%, impulsado por la demanda externa (6,6%) ya que la interna solo creció 3,0%. La fuerte caída del consumo público e inversión pública, en promedio, de 13.5% fueron compensadas por el mejor comportamiento del consumo y la inversión privada, en promedio, 4,6%. En los últimos cuatro años, el consumo privado, favorecido por el ingreso voluminoso de las remesas familiares ha impulsado a la economía.

El desempeño de las exportaciones estuvo influido por la apreciación del quetzal, pero en los últimos años también han incidido diversos factores, entre otros: costos de transporte elevados, financiamiento oneroso de la actividad exportadora y falta de incentivos fiscales adecuados.[5]

El crecimiento de la demanda interna (3,2%), fue impulsado por la inversión privada (8,8%) ya que la pública se redujo fuertemente (24,0%). Destacó el dinamismo de los rubros de máquina y equipo, pero la inversión en la construcción se retrajo. El consumo total creció 2,3%, impulsado por el consumo privado (3,7%) ya que el público se redujo notoriamente (10,1%).

Por rama de actividad, la agricultura (3,4%) fue algo más dinámica que el año anterior, por el incremento en la producción de banano, cardamomo, caña de azúcar y hortalizas. En cuanto a la industria manufacturera (2,1%) mostró un alza con respecto a 2003, favorecida por la recuperación en el mercado estadounidense y centroamericano; la industria de textiles tuvo la expansión más vigorosa (21,4%).

Los servicios básicos se expandieron (7,8%), impulsados por las actividades de transporte, almacenamiento y comunicaciones. Tuvo un comportamiento muy positivo el subsector telecomunicaciones, asociado al incremento de casi 50.000 nuevas líneas telefónicas. En contraste, las actividades de la construcción exhibieron un retroceso (15,7%), por la fuerte caída de la construcción pública (29,8%) que fue contrarrestada parcialmente por el crecimiento de la construcción privada (8,8%). Otros servicios crecieron apenas 1,6%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

A fines del 2004 la variación acumulada del Índice de Precios al Consumidor en doce meses ascendió al 9,2%, en comparación con el 5,9% correspondiente al 2003. De este modo, se rebasó la meta anual establecida por el Banco de Guatemala (6%), principalmente a raíz del encarecimiento mundial del petróleo y sus derivados. Esta institución estimó que de la inflación total de 9,2%, 2,28 puntos porcentuales correspondieron a inflación importada y 6,95 puntos porcentuales a inflación doméstica. Asimismo, estimó que el exceso de inflación importada, atribuible al comportamiento de los precios del petróleo fue de 2,34 puntos porcentuales. En 2004, el rubro alimentos y bebidas fue el que tuvo la variación mayor (12,7%) mientras el de vestuario y calzado registró la menor variación (3,5%).

En 2004 la tasa de desempleo abierto fue de 3,1% que se compara con una de 3,4% en 2003. Sin embargo, la disminución de la tasa de desocupación abierta fue acompañada de una reducción de la tasa de participación, desde un 60,9% en 2003 a un 56,1% en 2004. La tasa de desempleo equivalente (que incluye el subempleo visible) pasó en este lapso de 32% a 29% de la población económicamente activa (PEA). En julio del 2004 se puso en vigencia el aumento de los salarios mínimos agrícolas (21%) y de los restantes sectores (16%). Con ello, su nivel promedio en 2004 fue en términos reales similar al del año previo.

c) La evolución del sector externo

En 2004, el déficit de bienes y servicios se amplió por octavo año consecutivo y alcanzó los 3.875 millones de dólares. El crecimiento del valor de las exportaciones de bienes (12,1%), el mejor registro desde 1997, originado principalmente por recuperación en los precios, fue insuficiente para compensar la fuerte expansión del valor de las importaciones de bienes (16,2%); con ello el déficit de la balanza de bienes se incrementó nuevamente. Asimismo,

---

[4] Las estimaciones del sistema de cuentas nacionales (SCN) están en proceso de revisión. La actual versión SCN2 (en quetzales constantes de 1958) será sustituida por la versión SCN4 (en quetzales constantes del 2001). Los cambios metodológicos repercutirán entre otras cosas, en el cálculo del nivel del producto interno bruto.

[5] Véase AGEXPRONT, Exportaciones, *Modelo de desarrollo para Guatemala, quinquenio 2003-2007*. Una propuesta para la eliminación de la pobreza, octubre del 2002.

se deterioró la balanza de servicios no factoriales. De esta forma, el saldo negativo de bienes y servicios representó un 14,4% del PIB.

El valor de las exportaciones de bienes (incluido el valor agregado de la maquila) ascendió a 3.430 millones de dólares, con una variación de 12,1%. Las ventas externas a Centroamérica y las no tradicionales tuvieron un comportamiento más dinámico que en 2003.

Por tercer año consecutivo, las exportaciones no tradicionales mostraron dinamismo con una variación anual de 15,7%, por primera vez su monto superó al de las ventas tradicionales. Destacaron, el aumento de las exportaciones de artículos de vestuario (30%), de caucho natural (56%), de verduras (52%) y de productos químicos (19%). Sin embargo, las de camarón, pescado y langosta cayeron a la mitad.

En contraste, las exportaciones tradicionales apenas se recuperaron 3,9%, luego de tres años de retroceso. Esta leve recuperación se originó principalmente por el aumento de las ventas externas de café (10,6%) favorecidas por mejores precios, ya que el quántum disminuyó 13,6%. Los mejores precios influyeron también para que las exportaciones de azúcar y banano se expandieran 1,0%, ya que hubo caídas en el quántum exportado (0,3 y 6,4%, respectivamente). En cuanto a las exportaciones de cardamomo nuevamente decrecieron (6,5%), por empeoramiento en sus precios, ya que el quántum no registró variaciones.

Las importaciones de bienes se elevaron un 16,2% en 2004, manteniéndose la tendencia de fuerte expansión de las compras externas apreciada entre 1997 y 2004. Las de bienes intermedios aumentaron 18,2%, destacando las compras externas de petróleo y combustibles (19,8%); con ello el saldo neto del comercio de petróleo ascendió a 909 millones. Las importaciones de bienes de consumo se expandieron un 13,3%, la tasa de los duraderos (20,2%) duplicó a las de los no duraderos, entretanto, las importaciones de bienes de capital aumentaron un 16,3%.

La cuenta de servicios no factoriales fue favorecida por las divisas generadas por el turismo. Esta actividad, generó ingresos por 777 millones de dólares y casi equivalieron al ingreso de todas las exportaciones tradicionales. En 2004 el ingreso de turistas ascendió a 1,18 millón de personas. Pese al incremento del número de turistas, por tercer año consecutivo el gasto promedio por turista se redujo, esta vez a 657 dólares.

En cuanto a la balanza de renta no tuvo mayores variaciones con respecto a 2003. Los pagos netos de utilidades e intereses al igual que los últimos tres años, permanecieron en 320 millones de dólares.

El balance de transferencias corrientes ascendió a los 3.000 millones de dólares, más del 80% correspondió a remesas familiares. Con estos movimientos, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a 1.188 millones de dólares, monto que fue financiado por cuantiosos ingresos de las cuentas capital y financiera, en su mayoría capitales de corto plazo, generándose un balance global de 609 millones de dólares.

Honduras

1. Rasgos generales de la evolución reciente

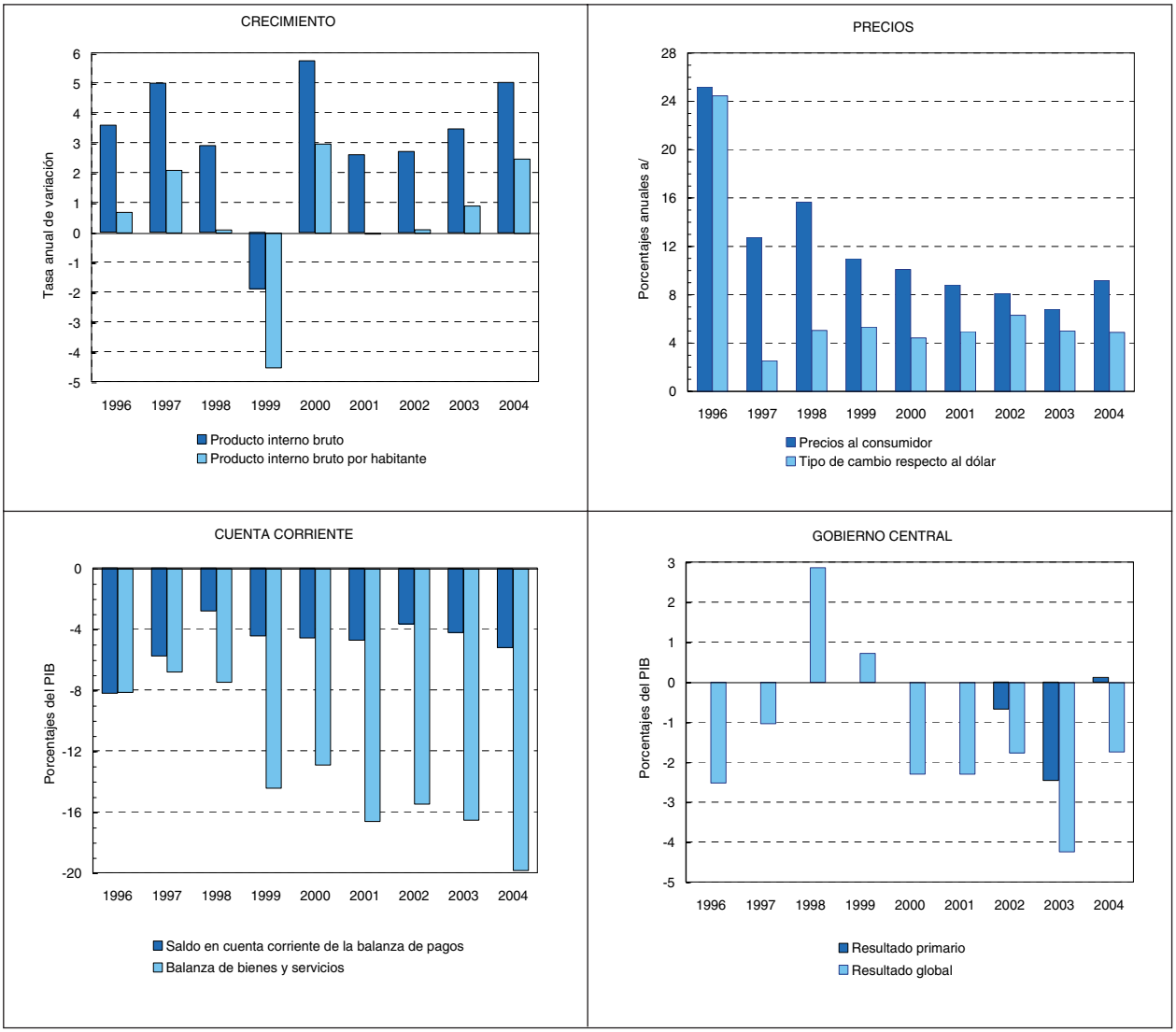
El dinamismo de la economía mundial repercutió positivamente en el desempeño productivo de Honduras, de tal modo que la tasa de crecimiento aumentó del 3,5% al 5,0% entre el 2003 y el 2004. El contexto macroeconómico fue estable, pero algunos indicadores se deterioraron y siguieron sin mostrar un repunte en el primer semestre del 2005. La tasa de inflación ascendió al 9,2%, lo que puso fin a la tendencia a la desaceleración de este indicador, que se prolongó durante varios años. La situación laboral continuó empeorando y el desempleo llegó a un 5,9%. El déficit de la cuenta corriente se amplió hasta representar el equivalente de 5,2% del PIB, mientras que las finanzas públicas registraron una mejora significativa.

Los efectos del dinamismo económico del entorno internacional fueron acompañados por factores que contribuyeron a mejorar las expectativas, entre otros la firma del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, que dio un aval importante a la política económica. También, en el marco de la Estrategia de la Reducción de la Pobreza (ERP) se consiguieron importantes compromisos de financiamiento de los países donantes, y Honduras fue incluida en la iniciativa conocida como "cuenta para afrontar las cuestiones del Milenio", fondo creado por el Gobierno de Estados Unidos. Por último, se concluyeron las negociaciones del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica, la República Dominicana y los Estados Unidos (CAFTA).

El programa monetario para 2005 concuerda con las metas establecidas en el acuerdo con el Fondo Monetario y el propósito de mejorar el entorno macroeconómico. Se estima que el crecimiento fluctuará entre un 4% y un 4,5% del PIB, y la inflación entre un 6,5% y un 7,5%. El déficit del gobierno central y el déficit externo deberían reducirse al equivalente del 3% y el 2,7% del PIB, respectivamente. El menor crecimiento proyectado se debería a la baja del dinamismo de la economía mundial y la ambiciosa meta del Banco Central de Honduras en materia de inflación. Dado los altos precios internacionales del petróleo en el primer semestre, esta meta se podrá lograr solamente con una política monetaria más restrictiva que la aplicada en el 2004. Los indicadores del primer trimestre ya ponen en evidencia una desaceleración de la actividad económica, especialmente de la orientada al mercado interno.

Otra incógnita importante es la planteada por el proceso de modernización de la política monetaria que se está aplicando y la reacción que tendrán ante ella los agentes económicos. También hay un riesgo proveniente del ámbito fiscal, relacionado con las elecciones previstas para el mes de noviembre. Como un factor positivo, cabe mencionar que el país alcanzó en abril el punto de culminación contemplado en la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. Esto, junto con la iniciativa adoptada recientemente por el Grupo de los Ocho, podría redundar en una reducción de la deuda externa de aproximadamente un 50%.

Gráfico 1
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

En el 2004, los principales objetivos de la política macroeconómica fueron el ajuste fiscal, las reformas del sistema financiero, la disminución de la inflación y la estabilización del tipo de cambio.

a) Política fiscal

En este campo se estableció el objetivo de reducir el déficit del gobierno central al equivalente del 3,4% del PIB,

en el marco definido por tres reformas fiscales realizadas en el bienio anterior. Este objetivo se alcanzó, pero el ajuste real fue inferior a lo que aparenta, ya que el déficit del 2003 se vio exagerado por los efectos de la Ley de fortalecimiento financiero del productor agropecuario. Los pagos por concepto de aplicación de esta ley se efectuarán en diez años, pero el costo, equivalente al 1,2% del PIB, se consignó como parte del déficit del año 2003.

Los ingresos tuvieron un incremento del 8,9% en términos reales, a raíz del aumento de los ingresos corrientes (9,5%), en tanto que los tributarios se expandieron un 10,4% por efecto de las reformas. Los impuestos directos registraron un alza del 24,8%, que responde a los impuestos sobre la propiedad y al activo neto, que casi se duplicaron. La recaudación del impuesto sobre la renta también tuvo una evolución favorable, puesto que se elevó un 19,6%. Los ingresos provenientes de los impuestos indirectos, en cambio, crecieron sólo un 5,8%. En este campo destaca la recaudación del impuesto sobre los productos derivados del petróleo, que aumentó un 11,8%, y el aporte de los impuestos al comercio exterior (9,7%).

Los gastos acusaron una contracción del 3,1%. Los corrientes sufrieron una merma del 5,4%, mientras los de capital aumentaron un 4,8%. Las remuneraciones, rubro que en años anteriores creció a tasas elevadas, se estancaron. La masa salarial bajó del 10,5% al 10% del PIB entre el 2003 y el 2004, lo que concuerda con la meta acordada con el Fondo Monetario. Las compras de bienes y servicios se redujeron un 11,5% y las transferencias un 15,8%. El pago de intereses también disminuyó un 2,6%, a causa de la condonación de intereses externos que recibió Honduras antes de llegar al punto de culminación.

Cabe destacar que el ahorro corriente, después de un bienio de registros negativos, volvió a ser positivo en el 2004 y ascendió al 1,4% del PIB. El déficit del gobierno central se financió con recursos externos destinados a complementar el presupuesto, en tanto que el sector público consolidado, incluido el banco central, arrojó un déficit del 3% del PIB, lo que representa una mejora de 1,9 puntos. En esto influyó el resultado positivo de las cuatro empresas públicas más importantes, que registraron un balance operativo positivo equivalente al 2,6% del PIB. En cambio, el banco central acusó un déficit superior a un punto del producto.

La política social se inscribió en el marco de la Estrategia de la Reducción de la Pobreza, como parte de la cual se logró la meta de acrecentar el gasto en un 0,6% del PIB para llegar al 8,4% del producto. La inversión social se realizó por intermedio del Fondo Hondureño de Inversión Social y del Programa de Asignación Familiar.

La deuda pública externa se incrementó un 8,5% y presenta un saldo de 5.082 millones, equivalente a un 68,4% del PIB. La deuda interna registró una reducción de 14,8%, después de duplicarse en el 2003 por un préstamo de corto plazo al gobierno, cuya cancelación disminuyó el saldo en un 0,7% del PIB.

b) Política monetaria y cambiaria

Las metas del banco central fueron bajar la tasa de inflación a 6,5%-7% y acumular 75 millones de dólares de reservas internacionales. Los instrumentos previstos con tales fines fueron las operaciones de mercado abierto y las subastas de divisas. En contraste con el año anterior, la consolidación fiscal se llevó a cabo conforme a lo programado, lo que permitió al banco central adoptar una postura más relajada. Sin embargo, a mediados de año la tasa de inflación abandonó su trayectoria descendente debido al alza de los precios internacionales del petróleo y el banco central adoptó medidas para mitigar sus efectos. Además, la acumulación de 504 millones de dólares de reservas internacionales netas obligó al banco central a colocar certificados de absorción monetaria (CAM) por una cifra que superó en 5.072 millones de lempiras a las colocaciones del 2003, lo que representa un aumento del 30% en términos reales. En contraste, la colocación neta de los certificados de absorción denominados en dólares fue de solo 10,9 millones de lempiras.

El dinero registró un aumento real de un 1,4%, básicamente debido a una contracción de un 3,5% de los depósitos en cuenta corriente. El efectivo en poder de particulares, en cambio, se incrementó un 8,5%. La liquidez en moneda nacional (M2) también aumentó, en un 8,5%, en parte debido a los depósitos a plazo en moneda nacional (12%). La liquidez ampliada (M3) se acrecentó un 9,2% por el efecto expansivo de los depósitos en moneda extranjera (11,1%).

Las tasas de interés mostraron una tendencia a la baja, que se revirtió en la segunda parte del año. La actividad crediticia se expandió un 15,7%, porcentaje que supera en cuatro puntos la expansión del 2003. El sistema financiero se siguió fortaleciendo, gracias a lo cual la cartera morosa se redujo del 8,7% registrado el año anterior a un 6,4%. La cobertura de la cartera vencida con provisiones se duplicó en el mismo período, mientras el coeficiente de capital/ activos ponderados por riesgo se elevó del 13% al 14,5%. Por último, el total de activos aumentó del 74,3% al 77,9% del PIB.

Así como en el bienio anterior el gobierno se centró en la aprobación de tres reformas fiscales, en los dos años siguientes la atención se enfocó en el sistema financiero. Las reformas realizadas en el 2004 abarcan una nueva ley sobre el sistema financiero y enmiendas de las leyes que rigen el funcionamiento del Banco Central de Honduras, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros y el Fondo de Seguro de Depósitos. En el 2005 se ha empezado a aplicar un nuevo sistema de política monetaria destinado a

Cuadro 1

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	3,6	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0
Producto interno bruto por habitante	0,7	2,1	0,1	-4,5	3,0	-0,0	0,1	0,9	2,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2,5	4,2	-1,9	-8,5	11,7	-0,5	4,9	2,6	7,1
Minería	7,3	4,9	3,7	5,4	1,7	-0,8	4,2	3,2	-0,8
Industria manufacturera	4,6	6,1	3,4	2,6	5,5	5,2	3,8	3,7	4,2
Electricidad, gas y agua	15,4	7,6	4,9	2,1	10,6	-1,8	5,6	10,1	5,6
Construcción	-11,4	-3,0	5,3	10,5	1,5	-5,2	-14,2	13,8	-4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,5	3,5	3,1	0,7	3,7	3,0	2,9	3,1	4,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,4	4,4	2,7	1,7	5,0	5,3	3,5	3,7	4,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,3	7,8	7,2	0,8	2,6	3,4	2,8	2,7	3,8
Servicios comunales, sociales y personales	0,7	5,3	3,3	-0,9	10,5	11,0	6,9	1,4	7,0
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	5,4	2,5	5,7	0,4	7,9	5,3	4,8	3,1	4,8
Gobierno general	5,3	-1,0	15,4	9,8	15,7	12,1	0,5	0,8	5,6
Privado	5,5	2,9	4,5	-0,9	6,8	4,3	5,5	3,5	4,6
Inversión interna bruta	-6,3	8,4	1,9	8,1	-2,8	-3,8	-5,8	7,7	11,4
Exportaciones de bienes y servicios	8,1	1,3	1,6	-11,2	7,4	3,2	4,9	5,3	8,9
Importaciones de bienes y servicios	2,4	-1,4	7,5	4,3	3,8	4,0	2,4	7,3	12,5
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	31,1	32,2	30,9	34,7	30,7	29,6	25,6	26,9	30,4
Ahorro nacional	22,9	26,4	28,1	30,2	26,1	24,8	22,0	22,7	25,2
Ahorro externo	8,2	5,8	2,8	4,4	4,6	4,7	3,7	4,2	5,2
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-335	-272	-148	-241	-276	-303	-241	-292	-391
Balanza de bienes	-287	-294	-323	-753	-658	-834	-829	-965	-1 267
Exportaciones FOB	1 638	1 857	2 048	1 756	2 012	1 935	1 977	2 094	2 411
Importaciones FOB	1 926	2 150	2 371	2 510	2 670	2 769	2 806	3 059	3 678
Balanza de servicios	-45	-26	-70	-28	-119	-228	-187	-181	-224
Balanza de renta	-231	-212	-204	-155	-147	-170	-193	-252	-279
Balanza de transferencias corrientes	227	260	449	696	648	929	969	1 106	1 379
Balanzas de capital y financiera [d]	257	454	-8	53	119	302	304	65	759
Inversión extranjera directa neta	91	122	99	237	282	193	176	247	293
Capital financiero [e]	166	333	-107	-185	-163	109	129	-182	466
Balanza global	-79	182	-155	-188	-157	-1	64	-227	368
Variación en activos de reserva [f]	13	-308	-230	-442	-32	-147	-214	88	-504
Otro financiamiento [g]	66	126	385	630	189	148	150	139	136
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	130,0	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,6	100,0
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	145,4	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,3	7,8	3,3	9,7	2,7	4,4	4,0	-0,7	8,2
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	4 121	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 143	5 793
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	101,0	86,4	83,0	86,5	78,2	74,3	74,8	74,0	76,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	3,5	3,2	2,9	2,0	2,8	4,3	4,3	6,3	6,8
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	52,2	53,1	52,9	55,7	...	52,5	51,7	50,0	50,6
Tasa de desempleo abierto [k]	4,5	3,6	3,5	3,5	...	4,1	3,9	5,3	5,9
Tasa de subempleo visible [k]	2,4	3,0	2,1	2,7	...	4,4	3,9	6,4	6,9

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004[a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	25,2	12,7	15,7	11,0	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	24,5	2,5	5,1	5,3	4,4	5,0	6,3	5,0	4,9
Variación del salario mínimo real	-4,0	6,3	1,8	-3,0	3,1	2,5	2,1	8,6	0,8
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	21,3	18,6	19,4	15,9	14,5	13,7	11,5	11,1
Tasa de interés activa nominal [m]	...	32,1	30,6	30,2	26,8	23,8	22,7	20,8	19,9
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	29,5	29,4	31,8	32,1	29,7	31,9	30,8	31,9	33,1
Gastos corrientes	22,8	22,8	22,9	22,6	24,4	27,1	26,6	29,0	27,8
Resultado corriente	6,7	6,5	8,9	9,5	5,3	4,8	4,2	2,9	5,3
Gasto de capital neto	8,6	7,2	6,3	8,6	6,6	6,1	6,1	7,3	7,3
Resultado primario	...	...	...	...	...	...	-0,7	-2,5	0,1
Resultado global	-2,5	-1,0	2,9	0,7	-2,3	-2,3	-1,8	-4,2	-1,7
Deuda del sector público	90,3	80,9	75,0	78,8	66,1	64,0	65,8	69,5	68,4
Interna	...	...	...	...	3,1	3,1	3,2	5,9	4,4
Externa	90,3	80,9	75,0	78,8	63,0	60,9	62,6	63,7	64,0
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	...	...	...	...	...	...	3,5	5,6	5,6
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	23,3	24,1	31,0	33,1	33,4	35,3	35,6	36,3	37,7
Al sector público	0,9	-0,1	-2,3	-4,8	-4,6	-3,5	-3,0	-2,3	-0,8
Al sector privado	22,3	24,1	33,4	37,9	38,0	38,9	38,7	38,6	38,5
Liquidez de la economía (M3)	29,0	35,0	40,8	43,3	45,3	46,7	48,6	49,3	50,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	22,7	27,2	32,2	33,2	34,7	34,7	34,6	34,7	35,3
Depósitos en moneda extranjera	6,3	7,8	8,6	10,1	10,6	12,0	14,0	14,6	15,2

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

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1978. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [k] Se refiere a porcentajes de la población económicamente activa, total nacional. [l] Promedio ponderado de los depósitos a plazo. [m] Promedio ponderado de los préstamos. [n] 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.

difundir con mayor claridad la postura del ente emisor. Los cambios previstos se refieren tanto a las metas operativas como a los instrumentos del banco central.

Las reservas internacionales netas han seguido aumentando en el 2005, al igual que las remesas, que superan la tasa de incremento del año anterior del 30%. El crédito al sector privado ha seguido expandiéndose a una tasa cercana al 12%.

El objetivo de la política cambiaria en el 2004 fue mantener la estabilidad del tipo de cambio mediante el sistema de adjudicación pública de divisas. El tipo de cambio de referencia del lempira llegó a un 18,6, lo que representa una depreciación nominal del 5%, en tanto que el tipo de cambio real, ajustado sobre la base del índice de precios al consumidor de Honduras y de Estados Unidos, se mantuvo prácticamente invariable.

c) Política comercial

El acontecimiento más importante del 2004 fue la firma en mayo del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica, la República Dominicana y los Estados Unidos. Las ratificaciones del tratado empezaron con su aprobación en El Salvador en diciembre del 2004 y continuaron en Honduras y Guatemala durante el primer trimestre del 2005. La integración centroamericana siguió avanzando hacia la unión aduanera en varios frentes. Entre otras cosas, se armonizó más del 90% de las fracciones arancelarias del arancel externo común, se profundizó la armonización de los sistemas tributarios y se perfeccionó el marco jurídico pertinente. En este contexto, la facilitación del tránsito de personas y mercancías en puestos fronterizos integrados representó un adelanto importante.

Cuadro 2
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares) [b]	369	348	310	316	408	293	367	345	476	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	756	779	835	898	925	624	985	1 076	1 014	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 450	1 454	1 395	1 430	1 501	1 625	1 695	1 970	2 068	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	97,5	98,5	98,8	99,5	100,0	99,7	99,6	100,9	101,0	100,5 [d]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	8,7	7,2	7,3	6,8	7,3	8,3	8,4	9,2	9,5	9,0
Tipo de cambio nominal promedio (lempiras por dólar)	17,04	17,22	17,46	17,67	17,86	18,10	18,33	18,54	18,71	18,84
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	12,2	11,5	11,2	11,1	11,3	11,2	11,0	10,9	11,0	18,9 [f]
Tasa de interés activa [g]	21,5	20,9	20,5	20,2	20,1	20,0	19,7	19,6	19,3	11,0 [f]
Tasa de interés interbancaria	7,3	7,3	8,0	8,7	8,3	7,5	7,5	7,7	7,5	7,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [h]	10,4	14,7	15,9	18,4	18,4	19,0	16,9	15,7	14,9	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [i]	11,9	13,5	10,9	9,6	9,7	9,4	8,6	6,9	6,9	7,2 [f]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Con excepción de la maquila. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Promedio ponderado de los depósitos a plazo. [f] Datos hasta el mes de abril. [g] Promedio ponderado de los préstamos. [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. La producción, el empleo y los precios

El programa monetario para 2004 apuntaba a un crecimiento de la actividad económica que fluctuara en un rango del 3,5% al 4%. Sin embargo, la mejora de las condiciones económicas elevó el crecimiento al 5% y por segundo año consecutivo las inversiones mostraron un dinamismo mayor que el consumo.

a) La actividad económica

La demanda global creció un 6,9% en 2004, medio punto más que la demanda interna. El dinamismo de las exportaciones y las importaciones se reflejó en tasas de crecimiento de un 8,9% y un 12,5%, respectivamente, mientras la formación bruta de capital fijo casi duplicó su expansión, al registrar una tasa del 15,7%. Dado que la tasa de crecimiento de inversión en construcción fue negativa, el aumento registrado correspondió a inversiones en maquinarias y equipos y fundamentalmente a inversiones privadas, dado que la pública se estancó. La expansión del consumo fue inferior a la del PIB.

La construcción registró una contracción del 4,7%, debida en parte a la fuerte alza del costo de materiales como cemento y acero, vinculada a la cual se produjo una merma del 0,8% de la actividad de minas y canteras.

La industria manufacturera se expandió un 4,2%, medio punto más que en el 2003. La rama más dinámica fue la producción de textiles y prendas de vestir (9,2%), gracias a la positiva evolución de la maquila. La de alimentos, bebidas y tabaco creció un 4,1%, en tanto que otros subsectores mostraron tasas más bajas.

La actividad del sector agropecuario se elevó un 7,1%, en gran medida por influencia de los cultivos de exportación tradicional. La producción de banano se expandió un 19%, quince puntos más que en el 2003; después de una contracción del 7,6%, la de café aumentó un 11% y la de caña de azúcar un 10%, también

recuperándose de la contracción sufrida en el 2003. En cambio, los cultivos para consumo interno mostraron tendencias divergentes: mientras el arroz granza y el plátano mostraron marcados aumentos, el fríjol y el maíz acusaron una contracción.

La producción de electricidad, gas y agua se incrementó un 5,6%, mientras el sector de transporte, almacenamiento y comunicaciones se expandió a una tasa menor (4,0%), como ocurrió también con el comercio, los restaurantes y los hoteles (4,7%). El sector de establecimientos financieros y otros creció un 3,8%, y los servicios comunales, sociales y personales un 7%. En términos sectoriales destaca la expansión de la administración pública y defensa (11,9%), producto de la prioridad que el gobierno asignó a la seguridad.

Por segundo año consecutivo el valor agregado de la maquila mostró un aumentó de dos dígitos, concretamente de un 17%. Cabe destacar que el país se convirtió en el tercer exportador de confecciones a Estados Unidos, solo superado por China y México, mientras el número de empleados aumentaba de 123.000 a 131.000.

El índice de producción agropecuaria en el primer trimestre del 2005 fue del 4,3%, casi tres puntos menos que en el 2004, y el índice de producción industrial registró una merma de casi un 7%. El área de construcción con permisos siguió reduciéndose (25,9%), lo que dio origen a una desaceleración de la actividad económica en el 2005.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación, calculada sobre la base del índice de precios al consumidor, registró una variación del 9,2% hasta diciembre del 2004, lo que se compara con un 6,8% en el 2003, debido al alza del precio internacional de petróleo y las adversas condiciones climáticas. El promedio anual de la tasa de inflación aumentó mucho menos, puesto que se elevó del 7,7% en el 2003 al 8,1% en el 2004.

El alza de los precios del petróleo se vio reflejada en los del alojamiento, el agua, la electricidad, el gas y otros combustibles (10,3%) y el transporte (14,8%). Los servicios de educación también acusaron un incremento (12,4%), lo que contribuyó a acentuar la inflación. Otros rubros registraron alzas menores al promedio, entre las que sobresale la leve variación de las comunicaciones (2,9%). La inflación acumulada hasta abril del 2005 ascendió al 3,7%, mientras que la variación interanual fue de un 9,4%.

El índice de precios mayoristas sufrió un mayor deterioro, al pasar del 4,7% en el 2003 al 12,7%. El alza más acentuada se dio en el componente de los productos nacionales (13,8%), mientras que la variación de los precios de los productos importados fue menor (9,9%).

Los salarios mínimos nominales aumentaron un 9,7% en promedio pero, como el reajuste entró en vigencia a partir de abril, el promedio de los salarios mínimos en términos reales, usando como deflactor la variación media anual del IPC, registró un ligero descenso, del 0,76%.

La situación del mercado laboral siguió deteriorándose, a pesar de la considerable expansión de la actividad económica. La tasa nacional de desempleo abierto aumentó de un 5,1% en el 2003 a un 5,9% en el 2004. En Tegucigalpa la tasa se mantuvo alta, en torno al 11%, mientras que en San Pedro Sula pasó del 6,7% al 8,4% en el mismo período. También sufrió un retroceso la situación de los subempleados, puesto que la tasa pertinente se elevó del 33,1% al 36,4%.

c) El sector externo

La vigorosa demanda externa se reflejó en un aumento del 13,5% de las exportaciones, pero las importaciones aumentaron aún más (18,7%). El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió a un 5,2% del PIB, mientras los términos de intercambio siguieron deteriorándose. La cuenta financiera registró una entrada neta de 730 millones de dólares, en parte debida a la cuantiosa afluencia de inversión extranjera directa.

Las exportaciones de bienes (15,1%) mostraron el mejor desempeño desde 1995. Este fenómeno se hizo extensivo a todos los grandes rubros, pero el mayor aumento correspondió a las exportaciones tradicionales que, después de tres años de baja, se incrementaron un 38%. El valor exportado de bananos se incrementó un 57%, lo que respondió a la evolución favorable del precio y el volumen, después de haber sufrido una contracción del 23% en el 2003. Algo similar sucedió con el café, caso en el que se dio un aumento del 37,4%, y las exportaciones de azúcar, plata y plomo que acusaron un alza de dos dígitos.

Las exportaciones no tradicionales crecieron un 3,7%, porcentaje que corresponde a la mitad de la tasa del año anterior. Los únicos rubros que mostraron dinamismo fueron las exportaciones de piña y de jabones y detergentes, que mostraron una expansión de un tercio, mientras las exportaciones de otros productos no tradicionales se estancaron o crecieron muy poco a pesar del incremento del volumen exportado.

La actividad económica pujante, y en especial la vigorosa expansión de las inversiones, se tradujo en un gran aumento de las importaciones de bienes (20%). Los de consumo se expandieron un 5,8%, al igual que en el 2003, y lo mismo pasó con las importaciones de materias primas y bienes intermedios, que presentaron

un dinamismo mucho más pronunciado (17,8%). En este contexto, destaca la factura petrolera que aumentó en una cuarta parte, en tanto que los bienes de capital mostraron un cambio de tendencia, al pasar de una merma del 3,6% en el 2003 a un repunte del 54,2%.

Las exportaciones de bienes crecieron un 21,2% en el primer cuatrimestre del 2005, ocho puntos más que un año antes. En este contexto destaca el valor exportado del banano (85%), la tilapia (63%) y el café (31%). Al mismo tiempo, las importaciones de bienes aumentaron un 13,2%, doce puntos menos que en el 2004. Si se excluyen las compras de combustible, que se elevaron un 30% debido al alto precio internacional de petróleo, las importaciones crecieron apenas un 10%. En caso de que esta tendencia se prolongue, es posible que en el 2005 se reduzca el déficit externo.

El balance de servicios sufrió un deterioro en el 2004, al reducirse en 40 millones de dólares a pesar del aumento del 13% de los ingresos por concepto de turismo. Este hecho, aunado a la acentuación del déficit de bienes, se reflejó en un incremento del déficit del balance de bienes y servicios de 1.145 a 1.490 millones de dólares. El balance de la renta se unió a otros componentes de la cuenta corriente que registraron retrocesos, al sufrir un deterioro de 25 millones de dólares. El único componente que mostró un superávit fueron las transferencias corrientes, gracias a las remesas familiares, ítem que se elevó un 31,9% y ascendió a 1.135 millones de dólares, equivalente al 15% del PIB.

La cuenta financiera registró una entrada neta de 730 millones de dólares, más de diez veces superior a la del 2003. La inversión extranjera directa fue de 293 millones, gracias a proyectos en el sector energético, telecomunicaciones y maquila. La entrada neta de capitales a largo plazo fue de 687 millones de dólares, lo que se compara con apenas 140 millones en el 2003. Los préstamos al sector privado alcanzaron 137 millones de dólares, al sector público 279 millones y a los bancos 66 millones. En comparación con el registro negativo del 2003 (-80 millones de dólares), en el 2004 las entradas a corto plazo fueron positivas (43 millones).

México

1. Rasgos generales

La economía mexicana creció un 4,4% en el 2004, la tasa más alta desde el 2000. Por consiguiente, el producto por habitante registró un considerable repunte, luego de tres años de magros resultados. El mayor dinamismo de sus componentes internos y externos llevó a una elevación de la demanda agregada del 6%. Las exportaciones se vieron impulsadas por la reactivación de la producción manufacturera de Estados Unidos, mientras que la recuperación del empleo y del crédito, así como el aumento de las remesas alentaron el consumo. La mejoría de las expectativas económicas favoreció la inversión, luego de un trienio a la baja. La aceleración de la actividad productiva se reflejó en las importaciones, de modo que se amplió el déficit comercial. De todos modos, el incremento de los ingresos por exportaciones de petróleo y las transferencias corrientes del exterior, que superaron los 17.000 millones de dólares, contribuyeron a la reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos a un 1,1% del PIB, la cifra más baja desde 1996.

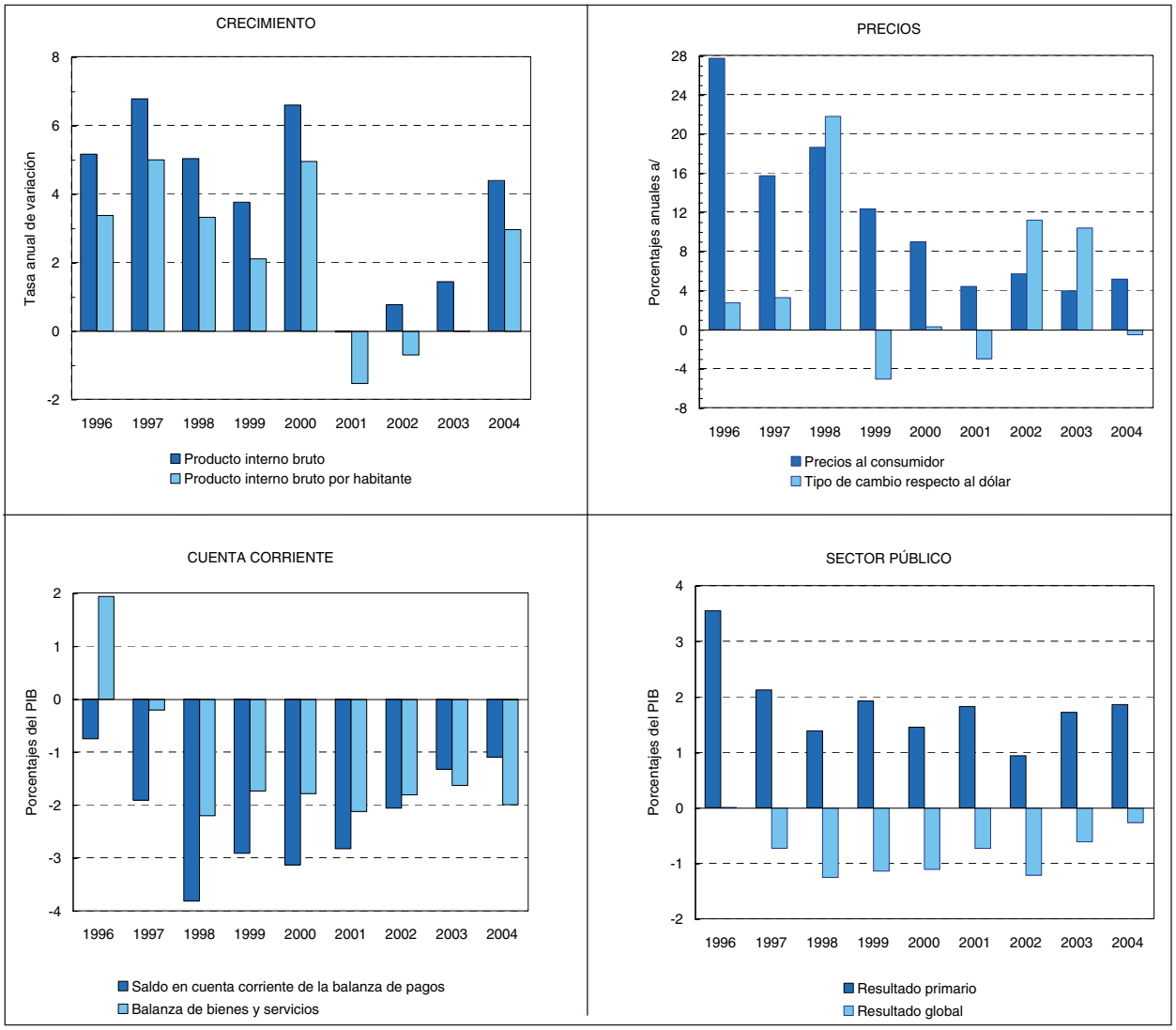
La política económica se siguió fundando en la disciplina fiscal, la austeridad monetaria y el régimen de flotación cambiaria. La inflación rebasó la meta del banco central, dado que ascendió al 5,19% debido al efecto adverso de factores climáticos en la agricultura, al aumento de las tarifas de los servicios públicos y a las elevadas cotizaciones internacionales de ciertas materias primas y del petróleo. Los ingresos petroleros fortalecieron las finanzas públicas, permitieron ampliar el gasto y facilitaron el cumplimiento de la meta de déficit fiscal, del 0,26% del PIB.

Tras descender en los primeros meses del 2004, las tasas de interés siguieron el repunte de las tasas internacionales. La tasa líder (Certificados de la Tesorería, CETES a 28 días) pasó del 4,95% en la última semana de enero del 2004 a un 8,5% en diciembre, lo que favoreció a la inversión externa de cartera y contribuyó a la apreciación del peso con relación al dólar, de un 2,6% en términos reales.

El dinamismo de la producción sectorial fue generalizado e impulsó un aumento de un 1,3% del el empleo formal, luego de tres años de pérdidas de puestos de trabajo. Sin embargo, esta fue una débil reacción del mercado laboral ante el crecimiento económico. Así, aunque una porción importante de la oferta de trabajo fue absorbida por la informalidad, se produjo una elevación de la tasa de desocupación abierta, a un 3,8%, con relación al 3,2% correspondiente al 2003. Asimismo, volvieron a reducirse los costos unitarios del trabajo, tendencia que se inició en el 2002.

Durante el primer trimestre del 2005, la economía mexicana creció un 2,4%, cifra menor a la registrada en el mismo período del 2004 (3,9%), una desaceleración que siguió a la de Estados Unidos. Para el 2005, se prevé un crecimiento de un 3,6% del PIB y una inflación de alrededor de un 3,9%.

Gráfico 1
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

El objetivo central de la política económica siguió siendo la reducción de la inflación a niveles similares a los de Estados Unidos.

a) Política fiscal

Los ingresos presupuestarios fueron un 10% superiores a los estimados a principio de año por el gobierno, gracias al aumento real de un 14,5% de los petroleros. Así, la participación de estos últimos en los ingresos presupuestarios llegó a un 36,1%, la cifra más elevada desde 1987, lo cual facilitó el cumplimiento de la meta de déficit fiscal.

La recaudación tributaria correspondiente al sector no petrolero se incrementó un 0,8% en términos reales. Los ingresos por concepto del impuesto sobre el valor agregado aumentaron un 7,1%, la recaudación ligada a las importaciones un 4,7% y la del impuesto especial sobre producción y servicios un 1%, mientras que la del

impuesto sobre la renta se redujo un 2,2%. En términos del PIB, los ingresos tributarios no petroleros descendieron cuatro décimas porcentuales en comparación con los tres años anteriores, al 9,4%. Los ingresos de los organismos y empresas no petroleras aumentaron un 1,8% en términos reales, al 4,1% del PIB, como resultado de los incrementos de las tarifas y las ventas de energía eléctrica de la Comisión federal de electricidad (CFE), así como del alza de las cuotas pagadas a las instituciones de seguridad social, esto es, el Instituto mexicano del seguro social (IMSS) y el Instituto de seguridad y servicios sociales para los trabajadores del Estado (ISSTE).

Los ingresos gubernamentales extraordinarios permitieron el aumento del gasto público (4,2% en términos reales y un 10,1% más de lo estimado) sin impedir el cumplimiento de la meta fiscal. El gasto significó el 23,5% del PIB, cuatro décimas porcentuales menos que en el 2003. En términos reales, el gasto programable aumentó un 3,9%, resultado de la disminución de las erogaciones en servicios personales —incluido el programa de separación voluntaria de los funcionarios públicos— y de un aumento de un 79% de los gastos de capital. De hecho, se elevaron las transferencias a los estados para el desarrollo de la infraestructura social, las inversiones en infraestructura de Petróleos mexicanos (PEMEX), y los recursos del Fondo de estabilización de los ingresos petroleros.[1] Por otra parte, la inversión ligada a los proyectos de infraestructura diferidos en el registro del gasto (Pidiregas) destinados a proyectos de PEMEX y de la CFE ascendió a un 18,3% en términos reales, lo que contribuyó a mantener el dinamismo de la inversión pública, aunque a un menor ritmo que en el bienio anterior.

Los requerimientos financieros del sector público, que abarcan todas sus actividades independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, ascendieron al 1,85% del PIB, y al 2,52%, si se excluyen los ingresos no recurrentes del sector público que influyen en estos requerimientos.

La deuda neta no consolidada del sector público representó el 35% del PIB, 2,9 puntos porcentuales menos que en el 2003, gracias a la reducción de todos sus componentes (deuda externa e interna y partidas adicionales), con excepción de la correspondiente a los proyectos de infraestructura diferidos en el registro del gasto, que se elevó al 5,24% del PIB, 0,45 décimas porcentuales más que en el 2003.

b) Política monetaria

Como en años anteriores, el objetivo central de la política monetaria fue alcanzar la meta de inflación del 3%, más menos un punto porcentual. El principal instrumento de la autoridad monetaria fue el "corto". Este se emplea para influir en forma indirecta en las tasas de interés nominales, por medio del establecimiento de metas de saldos diarios de las cuentas corrientes de la banca comercial en el Banco de México (banco central).

Para contrarrestar los efectos inflacionarios del incremento de las cotizaciones internacionales de ciertas materias primas, así como para enfrentar posibles presiones resultantes de la demanda agregada, el banco central aumentó sucesivamente el "corto", de 25 millones de pesos en enero a 69 millones en diciembre. Asimismo, dispuso que las instituciones financieras constituyeran, a fin de año, un depósito de regulación monetaria por 50.000 millones de pesos (4.386 millones de dólares), como medida restrictiva complementaria.

La restricción monetaria impulsó las tasas de interés internas al alza. Los réditos de los CETES a 28 días, que habían descendido a un 4,69% en la última semana de enero del 2004, pasaron a un 8,61% en la última semana de diciembre. Su rendimiento medio anual alcanzó un 1,8% en términos reales; no obstante, esta elevación de las tasas del rendimiento real de los pagarés bancarios fue negativo en un 2%. En todo caso, la restricción monetaria no afectó al repunte que la formación bruta de capital fijo mostró en el año.

El medio circulante ascendió un 8,75% en términos reales: el proceso gradual de remonetización de la economía tras la crisis bancaria de 1995 continuó y la base monetaria pasó del 3,61% al 3,72% del PIB. El agregado monetario más amplio (M4, que incluye la totalidad del ahorro financiero del sector privado) aumentó un 7,98% en términos reales y representó el 48,8% del PIB.

Por otra parte, la reactivación del crédito bancario determinó que el financiamiento interno al sector privado no financiero se elevara un 9,6% en términos reales, con relación a un 0,4% en el 2003. Sobresalen el crédito de la banca comercial destinado al consumo

[1] El congreso dispuso que una parte de la carga fiscal de PEMEX del 2004 se destinara directamente a la inversión en infraestructura productiva, esto es, a obras vinculadas a la exploración, la extracción de gas, la refinación y la petroquímica.

Cuadro 1

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	5,2	6,8	5,0	3,8	6,6	-0,0	0,8	1,4	4,4
Producto interno bruto por habitante	3,4	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	0,0	3,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,8	0,2	3,0	1,5	0,4	5,9	-0,9	4,1	4,0
Minería	8,1	4,5	2,7	-2,1	3,8	1,5	0,4	3,7	2,5
Industria manufacturera	10,8	9,9	7,4	4,2	6,9	-3,8	-0,7	-1,3	3,8
Electricidad, gas y agua	4,6	5,2	1,9	7,9	1,0	12,0	1,0	1,6	2,3
Construcción	9,8	9,3	4,2	5,0	4,2	-5,7	2,1	3,3	5,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,8	10,7	5,6	3,1	12,2	-1,2	0,0	1,6	4,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8,0	9,9	6,7	7,8	9,1	3,8	1,8	5,0	9,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	0,6	3,7	4,6	3,6	5,5	4,5	4,2	3,9	4,6
Servicios comunales, sociales y personales	1,0	3,3	2,9	2,1	2,9	-0,3	0,9	-0,6	1,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	1,8	6,0	5,0	4,4	7,4	1,9	1,4	2,1	4,7
Gobierno general	-0,7	2,9	2,3	4,7	2,4	-2,0	-0,3	0,8	-1,2
Privado	2,2	6,5	5,4	4,3	8,2	2,5	1,6	2,3	5,5
Inversión interna bruta	25,7	24,8	10,5	4,0	11,5	-3,4	-1,4	-4,0	1,8
Exportaciones de bienes y servicios	18,2	10,7	12,1	12,4	16,4	-3,8	1,6	2,7	11,5
Importaciones de bienes y servicios	22,9	22,7	16,6	14,1	21,5	-1,6	1,5	0,7	10,2
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	23,1	25,9	24,3	23,5	23,7	20,9	20,7	20,6	21,8
Ahorro nacional	22,4	24,0	20,5	20,6	20,6	18,1	18,6	19,2	20,7
Ahorro externo	0,8	1,9	3,8	2,9	3,1	2,8	2,1	1,3	1,1
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-2 500	-7 666	-16 073	-13 999	-18 188	-17 579	-13 347	-8 453	-7 394
Balanza de bienes	6 533	623	-7 915	-5 584	-8 003	-9 617	-7 633	-5 779	-8 811
Exportaciones FOB	96 002	110 431	117 459	136 391	166 455	158 780	161 046	164 766	187 999
Importaciones FOB	89 469	109 808	125 374	141 975	174 458	168 396	168 679	170 546	196 810
Balanza de servicios	-94	-1 433	-1 350	-2 737	-2 323	-3 558	-4 048	-4 601	-4 649
Balanza de renta	-13 473	-12 106	-12 820	-11 992	-14 856	-13 743	-11 934	-11 931	-10 977
Balanza de transferencias corrientes	4 534	5 250	6 012	6 313	6 994	9 338	10 268	13 858	17 044
Balanzas de capital y financiera [d]	4 448	28 126	12 572	18 249	25 314	24 904	20 436	17 891	11 452
Inversión extranjera directa neta	9 186	12 831	11 897	13 055	16 075	23 317	14 396	9 879	13 112
Capital financiero [e]	-4 738	15 295	675	5 194	9 239	1 587	6 041	8 011	-1 660
Balanza global	1 948	20 460	-3 501	4 250	7 126	7 325	7 090	9 438	4 058
Variación en activos de reserva [f]	-1 805	-10 513	-2 118	-596	-2 862	-7 325	-7 090	-9 438	-4 058
Otro financiamiento [g]	-144	-9 948	5 619	-3 654	-4 265	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	138,6	119,9	119,0	108,8	100,0	93,4	92,9	104,5	109,5
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	90,8	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-2,8	1,5	1,3	0,5	1,1	1,8	1,3	0,9	0,1
Deuda externa bruta total (miles de millones de dólares)	157,2	149,0	160,3	166,4	148,7	144,5	134,7	132,0	130,5
Deuda externa bruta total (porcentajes del PIB)	47,3	37,2	38,1	34,6	25,6	23,2	20,8	20,7	19,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	3,8	3,1	4,1	2,4	4,0	3,7	2,3	2,4	2,3
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	55,4	56,2	56,5	55,8	56,3	55,6	55,1	55,6	56,4
Tasa de desempleo abierto [k]	5,5	3,7	3,2	2,5	2,2	2,5	2,7	3,3	3,8
Tasa de subempleo visible [k]	16,0	14,8	12,2	11,3	11,7	11,1	10,0	10,5	11,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	27,7	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2
Variación del Índice nacional de precios al productor (diciembre a diciembre)	25,3	10,5	17,5	12,5	6,4	1,3	9,2	6,8	8,0
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	2,8	3,3	21,8	-5,0	0,3	-2,9	11,2	10,4	-0,5
Variación de la remuneración media real	-9,9	-0,6	2,8	1,5	6,0	6,7	1,9	1,3	0,1
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	20,0	22,4	20,9	14,6	11,0	6,2	5,2	5,4
Tasa de interés activa nominal [m]	...	22,1	26,4	23,7	16,9	12,8	8,2	6,9	7,2
				Porcentajes del PIB					
Sector público									
Ingresos presupuestarios	23,0	23,1	20,4	20,8	21,6	21,8	22,2	23,2	23,2
Gastos programables corrientes	12,0	12,8	12,4	12,5	13,0	13,3	13,8	14,6	13,7
Resultado primario	3,6	2,1	1,4	1,9	1,5	1,8	0,9	1,7	1,9
Resultado global	0,0	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3
Deuda pública neta [n]	38,2	31,1	33,5	30,1	27,0	25,8	27,5	27,6	26,1
Interna	7,6	8,6	9,8	11,0	12,3	13,1	14,5	14,7	14,4
Externa	30,6	22,5	23,7	19,1	14,7	12,6	13,0	12,9	11,7
Moneda y crédito [o]									
Crédito interno [p]	...	38,3	39,9	37,2	37,0	37,5	36,6	36,6	35,5
Al sector público	...	15,9	16,6	17,2	19,1	20,0	19,2	19,5	19,2
Al sector privado	...	22,4	23,3	20,0	17,9	17,5	17,4	17,1	16,3
Liquidez de la economía (M3)	35,1	36,3	38,1	40,2	40,1	44,0	46,3	47,1	48,0
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	33,8	35,1	36,8	38,8	38,7	42,6	44,6	45,6	46,6
Depósitos en moneda extranjera	1,3	1,3	1,3	1,4	1,4	1,5	1,6	1,4	1,4

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 1993. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión 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] Se refiere a la deuda neta (consolidada) informada por el Banco de México. [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.

(42,2%) y a la vivienda (24,9%), así como el repunte del orientado a las empresas (18%). No obstante, el crédito total —bancario y no bancario— para las empresas se redujo un 0,4%, en comparación con el retroceso del 1,8% en el 2003. Por su parte, los intermediarios no bancarios continuaron expandiendo sus operaciones (18,6%). Se destacó la de las sociedades financieras de objeto limitado (SOFOLES) en el rubro de vivienda (23,8%), la que elevó su participación al 45% del total del crédito otorgado para vivienda por las SOFOLES y la banca comercial.

c) Política cambiaria

En general, en el 2004 predominó la oferta de dólares en la economía, determinada por el dinamismo de las remesas del exterior, la IED y las exportaciones de hidrocarburos. Sin embargo, el mercado de cambios mostró períodos breves de acentuada volatilidad a lo largo del año, vinculados sobre todo con las alzas de las tasas de interés internacionales, especialmente las estadounidenses, y a las expectativas de ulteriores incrementos. El aumento de las tasas internas contribuyó a estabilizar la cotización del peso con relación al dólar, lo que dio por resultado una depreciación nominal promedio, de un 4,4%, y una ligera apreciación real, de un 2,6%, con respecto a esa moneda.

Las reservas internacionales netas se incrementaron 4.058 millones de dólares y alcanzaron un saldo de 61.493 millones a finales del 2004. Ello pese a que el banco central continuó aplicando el mecanismo al que recurrió desde mayo del 2003 para reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales, esto es, subastas diarias de un monto fijo de dólares. En el 2004, se vendieron 6.712 millones de dólares a través de este mecanismo.

Cuadro 2
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	2,5	0,1	1,0	2,1	3,9	4,1	4,6	4,9	2,4	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	39 051	40 245	41 543	43 927	43 193	32 662	47 874	49 543	46 827	...
Importaciones de bienes FOB (millones de dólares)	39 189	41 891	42 972	46 493	43 718	33 083	50 013	54 918	48 772	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	51 096	52 899	51 418	56 086	58 406	58 407	56 887	61 496	61 363	60 655
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [c]	104,0	101,7	104,0	108,6	106,5	110,5	111,0	109,9	108,9	107,8 [d]
Tasa de desempleo urbano	2,8	3,0	3,8	3,5	3,9	3,7	4,1	3,5	3,9	4,0
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,6	4,3	4,0	4,0	4,2	4,4	5,1	5,2	4,4	4,3
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	10,81	10,46	10,70	11,18	10,98	11,38	11,45	11,33	11,18	10,96
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	1,1	1,0	2,2	1,2	1,4	0,5	-0,2	-1,3	-0,2	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [e]	6,9	5,4	3,9	4,3	4,5	5,0	5,6	6,5	7,2	7,9
Tasa de interés activa [f]	9,8	6,9	5,1	5,9	6,0	6,7	7,5	8,6	9,4	10,0 [d]
Tasa de interés interbancaria	9,7	6,8	5,1	5,8	5,9	6,7	7,5	8,5	9,4	10,0
Diferencial de bonos soberanos (puntos básicos)	291	237	212	199	183	215	188	166	180	168
Índices de precios de la bolsa de valores (índice en dólares, diciembre del 2000=100)	87	105	111	123	148	141	149	183	178	198
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [g]	12,8	8,7	10,7	6,1	8,0	8,4	5,2	8,7	7,0	9,4 [h]
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) [i]	4,6	4,2	3,7	3,2	3,2	3,0	2,7	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 1993. [c] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [d] Datos hasta el mes de mayo. [e] Costo de captación a plazo en moneda nacional de la banca múltiple. [f] Tasa de interés activa publicada por el FMI. [g] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [h] Datos hasta el mes de abril. [i] Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

3. La producción, el empleo y los precios

a) La actividad económica

El sector manufacturero creció un 3,8%, debido al alto dinamismo de los rubros de industrias metálicas básicas (6%), productos minerales no metálicos (5,2%), productos metálicos, maquinaria y equipo, que repuntaron 5,1% luego de tres años de descensos, sustancias químicas y derivados del petróleo (3,8%). En menor medida mejoró la producción de la industria del papel (1,9%), los textiles y prendas de vestir (1,6%), la industria de la madera (0,6%) y otras industrias manufactureras (2,6%).

La construcción siguió en ascenso (5,3%), en parte gracias a la edificación de vivienda, que a su vez se ha beneficiado de la recuperación del crédito, especialmente el no bancario. El impulso a la construcción también provino de las obras de agua, riego y saneamiento, así como de las destinadas al sector de extracción de petróleo y de la petroquímica, en tanto que la actividad vinculada a los sectores de la electricidad y el transporte disminuyó. También mejoró el desempeño de la industria minera (2,5%) y de la generación de electricidad, gas y agua (2,3%), aunque esta última menguó en el último trimestre del 2004.

La producción automotriz disminuyó un 1,1% y acumuló cuatro años de bajas. Por una parte, las exportaciones del sector se redujeron un 5,9%, en vista de las dificultades por las que atraviesan las empresas estadounidenses frente a la competencia externa, principalmente asiática y europea. En cambio, las ventas internas de vehículos, impulsadas por la disponibilidad de financiamiento (bancario y de las propias distribuidoras), aumentaron un 12,1%, la mayor tasa en los últimos cuatro años.

El sector agropecuario creció un 4%, cifra sin precedentes desde 1990 (7,3%). La producción agrícola se benefició en el primer semestre de condiciones climáticas favorables. El resto del año hubo un exceso de lluvias, que supusieron la merma de la oferta de algunas frutas y verduras en el mercado interno. En el sector ganadero sobresalió la producción de carne de bovino, porcino y ave, así como de huevos y leche.

Los servicios, que representan el 65% del PIB, se expandieron un 4,8%, encabezados por el rubro de transporte, almacenamiento y comunicaciones (9,7%), seguido de los de comercio, restaurantes y hoteles (4,9%), servicios financieros, seguros e inmuebles (4,6%) y servicios comunales, sociales y personales (1,7%).

El consumo privado, que representa un 73% del PIB acusó un ascenso del 5,5%, tasa 2,5 veces superior al promedio de los tres años previos, lo que impulsó la demanda. En esta recuperación incidió el incremento real, de un 18,5%, del crédito (bancario y no bancario) a los hogares, que se destinó principalmente al consumo. El crédito bancario, que representa el 59% del crédito al consumo, aumentó un 39,1% en términos reales, mientras que el no bancario lo hizo un 7,9%.

Luego de dos años de retroceso y un año de magro crecimiento, la formación bruta de capital fijo se incrementó un 7,5%, la mayor tasa desde 1999, con lo que representó un 19,8% del producto. El mayor impulso provino de la inversión privada, tras tres años de descenso. Se destacó el alza, de un 9,7%, de la inversión en maquinaria y equipo y el mantenimiento del dinamismo del sector de la construcción, tanto privada como pública. La inversión pública total se desaceleró por segundo año consecutivo, aunque su tasa de expansión fue significativa (3,6%). Esta se destinó sobre todo a la construcción (87%).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El aumento del índice de precios al consumidor (5,19%) se debió principalmente a la elevación de los precios internacionales de las materias primas, en especial de los alimentos, así como al ajuste de los precios del transporte público al inicio del año, y de algunas frutas y verduras en el segundo semestre.

La inflación no subyacente se ubicó en un 8,2%, como resultado de los aumentos de los precios de los bienes administrados y concertados (7,51%), en especial el gas doméstico y la electricidad, así como del jitomate verde, la carne de ave, de res y los huevos (10,11%), entre otros productos agropecuarios, y de la educación (7,5%). El índice subyacente fue del 3,8% (0,14 puntos porcentuales superior al registrado en el 2003), producto de un aumento en alimentos procesados, que se vio parcialmente contrarrestado por una desaceleración del aumento de los precios de los servicios.

A pesar de la recuperación del producto, el mercado de trabajo formal respondió con lentitud. Los empleos registrados en el IMSS aumentaron apenas un 1,3%, con lo que el promedio de empleos en el 2004 fue todavía un 1% inferior al del 2000. El empleo en el sector manufacturero descendió un 2,6%, mientras que en la industria maquiladora de exportación ascendió un 4,7%, luego de tres años de reducciones.

La tasa de desempleo abierto se elevó del 3,25% al 3,75% en el 2004, mientras que los empleos permanentes apenas aumentaron un 1,2%, luego de tres años de retrocesos. Esto sugiere que el sector informal sigue absorbiendo contingentes considerables de mano de obra, pues se estima que cada año se incorporan a la fuerza de trabajo alrededor de 1,2 millones de personas. Actualmente, la población económicamente activa es de 41,1 millones de personas, de la que se estima que más de una cuarta parte (11,5 millones) trabaja en el sector informal, la mayoría en el terciario. El Instituto nacional de estadística, geografía e informática (INEGI) estima que las actividades informales corresponden a alrededor del 13% del producto.

La productividad por trabajador aumentó en los principales sectores de producción: un 6,3% en la industria manufacturera; un 2,4% en la maquiladora y un 7,9% en el comercio. Las remuneraciones reales no variaron en el sector manufacturero, decrecieron un 0,2% en la maquila y aumentaron un 2,7% en el comercio, lo que determinó que los costos unitarios de la mano de obra disminuyeran en todos los sectores, a saber un 5,8% en el caso de las manufacturas, un 2,6% en el de la maquila y un 4,8% en el comercio, tendencia que se observa desde el 2002.

c) El sector externo

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 7.394 millones de dólares, cifra equivalente al 1,1% del PIB. El rasgo sobresaliente fue la reactivación de la demanda externa, que provocó un considerable aumento de las exportaciones, tanto petroleras como no petroleras. No obstante, la balanza de bienes arrojó un resultado negativo, debido al incremento de las importaciones luego de su virtual estancamiento. Este déficit se vio compensado por un notable aumento de las remesas del exterior.

El monto de las ventas externas de bienes fue de casi 188.000 millones de dólares, el mayor después de tres años de estancamiento, y superó por primera vez el valor del 2000. El valor de las exportaciones petroleras se elevó un 27%, principalmente gracias al alza de su precio (31,02 dólares por barril, el más elevado en los últimos 23 años), ya que el volumen vendido fue apenas un 1,7% mayor que el del año anterior.

Las exportaciones no petroleras ascendieron a más de 164.000 millones de dólares. Casi todos los subsectores registraron aumentos, a excepción de las exportaciones de automóviles para transporte de personas, que retrocedieron un 5,7%. Las exportaciones extractivas crecieron un 82%. Sobresalieron las de cobre en bruto (148%) y las agropecuarias, que se elevaron un 13%, principalmente gracias al ascenso de las ventas externas de legumbres y hortalizas frescas, melón, sandía, otras frutas frescas y ganado.

Las exportaciones manufactureras (84% del total) aumentaron un 12%, a casi 158.000 millones de dólares. Resaltaron las ventas de productos metálicos, maquinaria y equipo (12%), que representaron el 63% de las exportaciones manufactureras, y de productos de la petroquímica (69%), la siderurgia (45%), la minero metalurgia (39%) y los derivados del petróleo (21%). La industria textil se reactivó (2%) luego de tres años de retroceso, al igual que la industria maderera (11%); los alimentos, bebidas y tabaco continuaron mostrando cifras positivas (12%).

No obstante esto, la competitividad de las exportaciones mexicanas en su principal mercado de exportación, Estados Unidos, en términos de participación en las importaciones de ese país, continuó decreciendo. El valor de las importaciones estadounidenses totales se incrementó un 17% en el año; la participación de China en estas volvió a elevarse, de un 12,1% en el 2003 a un 13,4% en el 2004, mientras que la de México se redujo, de un 11,0% a un 10,6%.

La expansión de las exportaciones y del gasto interno alentó el de las importaciones, que llegaron a cerca de 197.000 millones de dólares (14% más que en el 2003). En consecuencia, el déficit del comercio de bienes se incrementó más de un 50%, ubicándose en 8.811 millones de dólares. Las tres grandes categorías de importaciones registraron crecimientos elevados: bienes de consumo (18%), intermedios (16%) y de capital (12%). La reactivación de las exportaciones de la industria maquiladora impulsó la importación de bienes intermedios (76% de las importaciones), que ascendieron un 15%. Las adquisiciones de bienes de capital (11% de las importaciones) aumentaron luego de tres años consecutivos de descensos. Entre las importaciones de bienes de consumo se destacaron las de televisores, aparatos eléctricos y electrónicos, gasolina y automóviles.

Las compras externas de productos agropecuarios se incrementaron a un menor ritmo (7,9%) que el año anterior (9,1%); las más dinámicas fueron las de sorgo (6,1%) y la semilla de soya (3,7%), mientras que las de ganado vacuno continuaron su decrecimiento (47%).

Las importaciones mexicanas provenientes de China han tenido un notable ascenso desde 1996. La participación de estas en las compras externas del país pasó de un 1,1% 1996 a un 13% en el 2004, mientras la de las procedentes de Estados Unidos se redujo de un 75,5% a un 56,2% en el mismo período. Las importaciones chinas han tenido un efecto adverso en la actividad productiva de diversas industrias, y se las vincula frecuentemente con el contrabando y las prácticas desleales de comercio.

Hay que destacar que las transferencias corrientes del exterior se elevaron un 25% y superaron los 17.000 millones de dólares. Esta cifra equivalió a un 2,6% del PIB, es decir, al doble de los ingresos del turismo o al 80% de las exportaciones de hidrocarburos, y fue similar a la correspondiente al ingreso de inversión extranjera directa. Estas transferencias influyeron positivamente en el consumo de numerosas familias, localizadas sobre todo en el área rural.

La cuenta financiera registró un ingreso de 13.692 millones de dólares, un 24% superior al del 2003. Aunque aumentaron las corrientes de inversión extranjera directa y de cartera, disminuyó la deuda externa, tanto la del sector público como la del sector privado, y aumentaron los activos en el exterior de residentes mexicanos. El ingreso de inversión extranjera directa ascendió a 16.602 millones de dólares. Un 48% correspondió a nuevas inversiones, un 15% a reinversión de utilidades y un 37% a cuentas con la casa matriz. El 25% se debió a la compra de la parte de las acciones de Bancomer que eran de propiedad nacional por el grupo español BBVA, por 4.200 millones de dólares. El sector manufacturero absorbió un 52% de la IED, los servicios financieros un 29,9%, los transportes y comunicaciones un 7,8% y el comercio un 5,6%. Los principales países inversores fueron Estados Unidos (48%); España (34,7%); Suiza (7,2%), Canadá (2,1%); Alemania (2,1%) y Holanda (1,5%).

La inversión de cartera se elevó de 779 millones de dólares en el 2003 a 2.671 millones en el 2004, en respuesta a los atractivos rendimientos del mercado de dinero, que atrajo un total de 5.193 millones de dólares. Estos ingresos compensaron la salida de 2.522 millones de dólares del mercado accionario. Por su parte, los activos en el exterior de los mexicanos se incrementaron 4.588 millones de dólares, por concepto de saldos bancarios e inversión directa.

Nicaragua

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004 continuó la recuperación iniciada en el 2003, tras dos años de bajo crecimiento. En el marco del programa trienal firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en el 2002 se avanzó en la consolidación de la estabilidad macroeconómica general. El PIB en términos reales aumentó un 5,1% y el PIB por habitante un 2,5%, luego de dos años de contracción. Este desempeño se vio impulsado por el dinamismo de las exportaciones y la expansión de la demanda interna, que respondió al incremento de la inversión, especialmente la pública.

La tasa de desempleo abierto se redujo de un 7,7% a un 6,5%. En cambio, el ingreso medio real creció solo un 0,3%, a causa del repunte de la inflación. Esta última ascendió a un 9,3%, debido principalmente al alza del precio internacional del petróleo y de algunos productos básicos industriales.

Aunque el desequilibrio fiscal se redujo, la mayor disponibilidad de recursos financieros permitió tanto aumentar el gasto público en inversión y en la lucha contra la pobreza como disminuir el endeudamiento con el sistema financiero, en particular con el banco central. La política monetaria fue levemente expansiva. Para contener las presiones inflacionarias, y dada la elevada transmisión del tipo de cambio al nivel de precios, el ritmo de deslizamiento cambiario se redujo de un 6% a un 5%. Los depósitos bancarios se elevaron significativamente, al igual que los niveles de crédito. Al mismo tiempo, continuó la tendencia a la baja de las tasas de interés reales.

En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un leve descenso lo que, sumado al mayor ingreso de capitales, contribuyó al aumento de las reservas internacionales.

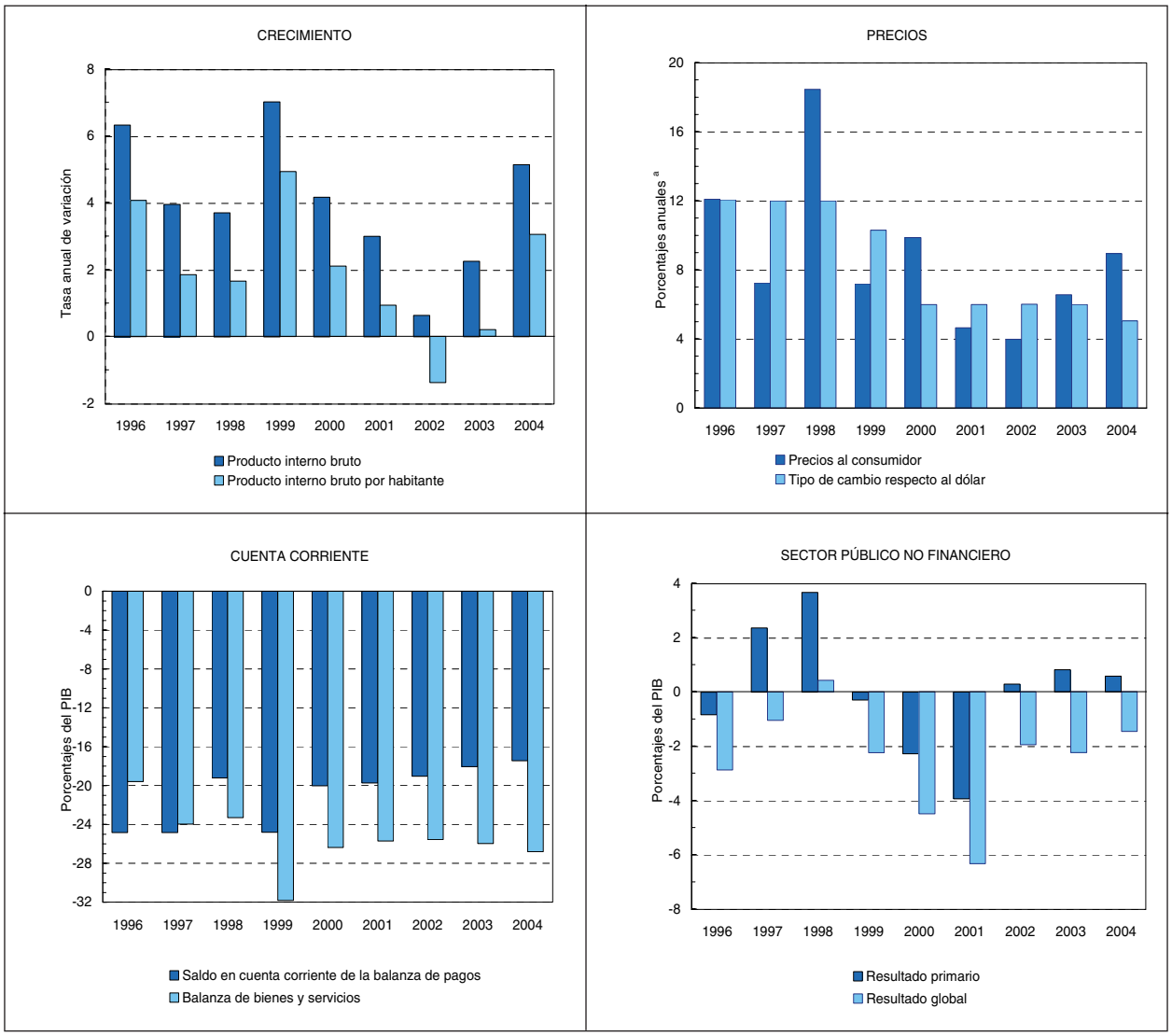
Nicaragua alcanzó en marzo el punto de culminación en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados. Lo anterior se tradujo en la condonación del 18% del saldo de la deuda externa pública, que al cierre del año era de 5.391 millones de dólares, el nivel más bajo en los últimos 20 años.

La CEPAL prevé para el 2005 un crecimiento del producto en términos reales de entre un 3,5% y un 4% y una inflación de entre un 8,5% y un 9%. Se estima que el ritmo del deslizamiento cambiario se mantendrá en un 5%. En un año preelectoral, es muy probable que el déficit fiscal aumente ligeramente, mientras que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB descendería a un 17%.

2. Política económica

La intensificación de la lucha electoral, en un contexto de deterioro del clima político y serios problemas de gobernabilidad podría afectar el desempeño económico en el 2005. Un factor clave será el desenlace de los conflictos políticos que dificultaron la aprobación del presupuesto para el 2005 e impidieron la presentación de una propuesta para negociar un nuevo programa económico con el Fondo Monetario Internacional, en particular en lo relativo al atraso de las reformas estructurales. En estas circunstancias, varias instituciones financieras internacionales y los países donantes advirtieron que los recursos que aportarán dependerán de la continuidad del

Gráfico 1
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

programa con el Fondo Monetario Internacional. En el caso que estos ingresos registraran una marcada disminución sería necesario un mayor ajuste fiscal y monetario, lo que reduciría la liquidez, elevaría las tasas de interés y tendría efectos recesivos.

En el 2004, el programa económico del gobierno se orientó a estimular el crecimiento en un contexto de estabilidad macroeconómica, mediante una política fiscal prudente y más transparente, la reducción gradual del acervo de deuda interna y el fortalecimiento de las reservas internacionales.

Los logros positivos en materia de crecimiento y estabilidad macroeconómica contrastaron con los escasos avances en el ámbito de las reformas estructurales, debido a la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del poder ejecutivo. Esto impidió la aprobación de importantes proyectos de ley, entre otros el que otorgaría protección legal de los funcionarios de la Superintendencia de bancos y otras instituciones financieras y el de responsabilidad fiscal. Asimismo, en el marco de la reforma al sistema de pensiones, las autoridades decidieron suspender la puesta en marcha del sistema basado en el establecimiento de cuentas de capitalización individual, administradas por el sector privado, hasta tener bien definidos sus efectos fiscales.

a) Política fiscal

Los resultados de la política fiscal en el 2005 serán un factor clave para el desempeño macroeconómico. Cabe recordar que el programa con el Fondo Monetario Internacional no ha sido revisado desde octubre del 2004, y que uno de los principales obstáculos al que estuvo ligada a esta revisión fue la decisión de la Asamblea Nacional de incrementar el límite de gastos del presupuesto para el 2005. Sin embargo, luego de la aprobación en junio de una reforma tributaria se proyecta que el déficit financiero del gobierno central sea cercano al registrado en el año anterior.

En el 2004, el déficit fiscal del gobierno central se redujo, pero sin que se sacrificara el gasto de inversión pública ni el relacionado con la estrategia de reducción de la pobreza. Esto se logró principalmente gracias al ascenso de la recaudación tributaria —resultado de las reformas aplicadas en el 2002 y el 2003— al fortalecimiento de la administración impositiva y a la reducción del servicio de la deuda pública. También contribuyeron a la baja del déficit fiscal el incremento de la asistencia internacional en forma de donaciones, los créditos en términos concesionales y los ingresos extraordinarios provenientes de la venta de las acciones de la Empresa nicaragüense de telecomunicaciones (ENITEL) que eran propiedad del Estado. De este modo, el manejo de las finanzas públicas —en especial la disminución del endeudamiento neto del gobierno con el banco central— contribuyó al cumplimiento de las principales metas de política monetaria.

Los ingresos corrientes del gobierno central se elevaron un 20,5% y la carga tributaria, a un 16,3% del PIB, valor superior al registrado el año anterior (15,7%). A ello se sumaron las donaciones, que se mantuvieron un 3,3% del PIB. En consecuencia, los ingresos totales pasaron de un 19,5% del PIB en el 2003 al 20,1% en el 2004. Los ingresos que mostraron las tasas de crecimiento más altas fueron los correspondientes al impuesto sobre la renta y al valor agregado, así como los derechos arancelarios.

Los gastos totales como proporción del PIB se mantuvieron constantes (22,3%). Ello obedeció a dos factores. Por una parte, respondió al descenso de los gastos corrientes, de un 14,1% a un 12,9% del PIB, imputable principalmente a la reducción de los pagos por concepto de intereses (de un 3,1% a un 2,0%), a raíz de la condonación de una parte importante de la deuda externa. Por otra, estribó en la baja de las tasas de interés pagadas por los títulos emitidos por el banco central para controlar la base monetaria y rescatar el sistema bancario en la crisis del período 2000-2001. De esta forma, aunque el gasto de capital registró un incremento sustancial (24,3%), el déficit fiscal disminuyó, de un 6,1% del PIB en el 2003 a un 5,4% en el 2004 (si no se incluyen las donaciones). No obstante, esta mejoría resulta menor, de un 2,8% a un 2,2% del PIB, si se incluyen las donaciones. Cabe resaltar que el gobierno transfirió recursos al banco central por un monto equivalente al 4,4% del PIB. Sin embargo, el financiamiento externo aumentó nuevamente y alcanzó a un 6,1% del PIB.

En el 2004, la deuda pública externa descendió a 5.391 millones de dólares, lo que equivale a una reducción de un 18% con respecto al saldo a fines del 2003. Asimismo, al cierre del 2004, en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados, Nicaragua había negociado un alivio de la deuda externa por un monto de 3.826 millones de dólares y se había concretado una reducción de 3.652 millones de dólares de un total previsto de 6.328 millones de dólares.

b) Política monetaria

La política monetaria deberá garantizar en el 2005 la estabilidad de los precios, la consolidación de la posición financiera del banco central y el fortalecimiento de las reservas internacionales. En el 2004, esta política fue levemente expansiva. Sus principales objetivos fueron garantizar un nivel de reservas internacionales que preservara la estabilidad cambiaria, como ancla de la inflación, y reducir la deuda interna del ente emisor. Esto último tuvo como propósito mejorar su resultado operativo y aumentar la liquidez en el sector bancario y, de esta manera, favorecer la intermediación financiera con menores tasas de interés.

El ajuste fiscal tuvo como resultado el aumento de las reservas internacionales netas, a través de las transferencias de recursos del gobierno al banco central. A ello se sumó el acceso a recursos financieros externos para financiar el déficit de la balanza de pagos global. Al tiempo que se fortalecieron las reservas internacionales, prosiguió la reducción de la deuda interna del banco central, lo que determinó una disminución de sus pasivos y del costo de refinanciamiento. La inyección de liquidez propició una baja de las tasas de interés reales.

La liquidez aumentó un 18%, una expansión superior al crecimiento del PIB nominal (15,8%). Esto influyó en el comportamiento del crédito al sector privado, que se incrementó un 30%. Casi el 60% de los nuevos préstamos se dirigió al consumo; se destacaron las colocaciones de fondos en comercio, y el ascenso de los créditos personales y a través de las tarjetas de crédito. El resto se concentró en el sector hipotecario (19%).

c) Política cambiaria

En el 2005 se mantendrá la política cambiaria de mini devaluaciones diarias, de acuerdo con una tasa de devaluación anual preanunciada o paridad móvil

Cuadro 1

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	6,3	4,0	3,7	7,0	4,2	3,0	0,6	2,3	5,1
Producto interno bruto por habitante	4,1	1,9	1,7	4,9	2,1	0,9	-1,4	0,2	3,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9,4	-0,6	-0,4	6,5	12,6	2,1	-0,6	2,9	6,0
Minería	22,6	16,1	36,2	19,1	-14,9	4,8	13,0	-8,4	19,7
Industria manufacturera	7,6	7,6	-0,3	5,0	6,0	6,6	1,6	2,5	6,6
Electricidad, gas y agua	3,8	4,9	11,0	0,1	-0,2	0,1	19,8	5,2	5,1
Construcción	-1,4	-8,6	-1,4	39,1	0,3	0,2	-14,5	3,9	10,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,1	5,6	7,2	10,3	4,0	3,9	-2,0	2,5	5,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	9,0	3,9	6,5	9,2	2,0	0,4	4,3	3,1	3,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,1	6,3	8,4	7,6	3,9	1,6	5,9	4,3	8,4
Servicios comunales, sociales y personales	-0,5	3,8	2,6	4,7	-2,6	0,5	11,8	1,9	1,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	3,4	3,7	4,7	4,5	3,8	2,4	8,4	3,7	3,3
Gobierno general	1,8	-4,1	4,4	8,2	3,7	-4,5	-1,9	3,0	2,8
Privado	3,6	4,6	4,7	4,1	3,8	3,2	9,5	3,7	3,3
Inversión interna bruta	21,3	23,6	4,3	31,2	-13,1	-6,0	-16,1	-5,5	9,8
Exportaciones de bienes y servicios	16,2	14,4	5,8	12,3	12,5	10,8	-6,5	7,9	15,8
Importaciones de bienes y servicios	12,9	22,1	7,2	20,7	-5,3	0,1	1,4	4,4	9,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	25,8	31,2	31,0	39,6	33,4	31,0	26,1	26,1	28,4
Ahorro nacional	0,9	6,3	11,8	14,8	13,3	11,2	7,0	8,0	11,0
Ahorro externo	24,8	24,8	19,2	24,8	20,0	19,7	19,1	18,1	17,5
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-825	-841	-687	-928	-792	-797	-767	-749	-795
Balanza de bienes	-527	-728	-749	-1 071	-921	-910	-918	-972	-1 112
Exportaciones FOB	595	745	761	749	881	708	681	749	910
Importaciones FOB	1 122	1 473	1 510	1 820	1 802	1 617	1 599	1 720	2 022
Balanza de servicios	-124	-83	-84	-120	-122	-129	-112	-106	-110
Balanza de renta	-324	-265	-185	-197	-202	-240	-200	-191	-192
Balanza de transferencias corrientes	150	235	331	460	453	483	462	519	619
Balanzas de capital y financiera [d]	77	548	285	533	336	525	575	575	717
Inversión extranjera directa neta	120	203	218	337	267	150	204	201	250
Capital financiero [e]	-43	344	66	196	69	375	371	373	467
Balanza global	-748	-293	-402	-395	-456	-272	-192	-175	-78
Variación en activos de reserva [f]	-53	-173	30	-157	17	119	-72	-52	-161
Otro financiamiento [g]	801	466	372	552	439	153	264	226	239
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	99,8	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	107,2	109,1
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	84,4	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	16,7	22,1	13,2	23,7	14,5	10,8	15,9	14,7	16,8
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	183,5	177,4	176,0	175,0	168,5	157,8	158,0	159,0	118,3
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	6,2	5,9	6,2	6,5	6,3	8,3	7,9	7,6	6,7
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	48,9	...	...	...	...	...	57,5	...	...
Tasa de desempleo abierto [k]	16,0	14,3	13,2	10,7	8,3	11,3	11,6	10,2	9,3
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	12,1	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,1	12,0	12,0	10,3	6,0	6,0	6,0	6,0	5,0
Variación de la remuneración media real	-3,8	3,7	4,0	4,0	0,0	1,0	3,5	1,9	-2,2
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	...	...	...	...	11,6	7,8	5,6	4,7
Tasa de interés activa nominal [m]	...	...	...	...	...	18,6	18,4	15,5	13,5

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	18,6	20,2	22,2	20,7	19,4	19,1	21,2	22,6	23,3
Gastos corrientes	15,3	15,6	16,3	15,5	16,6	18,7	20,7	22,0	21,3
Resultado corriente	3,1	4,5	5,8	5,1	2,8	0,3	0,5	0,6	2,0
Gasto de capital neto	11,7	8,8	7,6	12,7	11,8	10,5	5,6	6,6	7,1
Resultado primario	-0,8	2,4	3,7	-0,3	-2,3	-3,9	0,3	0,8	0,6
Resultado global	-2,9	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,3	-1,9	-2,2	-1,5
Deuda del sector público	144,4	207,9	198,3	187,5	177,5	180,5	193,9	193,4	147,6
Interna	15,0	85,5	72,9	67,4	63,2	66,8	81,3	79,2	69,9
Externa	129,4	122,4	125,4	120,2	114,3	113,7	112,6	114,1	77,7
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	11,0	16,9	14,7	9,4	11,4	12,6	10,6	13,6	8,8
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	14,6	18,6	21,7	26,0	29,3	24,3	19,3	21,3	23,8
Al sector público	-2,1	-0,2	-0,8	-1,3	-0,7	-0,5	-0,5	-0,3	0,8
Al sector privado	16,7	18,8	22,5	27,3	30,0	24,8	19,8	21,5	23,0
Liquidez de la economía (M3)	25,6	34,7	37,7	39,5	37,3	38,2	40,0	41,3	42,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	10,2	13,4	13,3	14,5	12,8	12,7	12,1	13,2	14,1
Depósitos en moneda extranjera	15,5	21,3	24,4	24,9	24,5	25,5	27,9	28,1	28,0

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 a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [k] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total urbano. Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional. [l] Promedio ponderado de depósitos a 30 días. [m] Promedio ponderado de préstamos a corto plazo. [n] Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de período. [o] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

(*crawling-peg*). En el 2004, el banco central decidió reducir la tasa de deslizamiento cambiario de un 6% a un 5% al considerar que, dado que la inflación está altamente relacionada con el ritmo de devaluación anual, la medida contribuiría a la moderación de las presiones inflacionarias. Sin embargo, lo anterior no tuvo efectos en el tipo de cambio real, que se mantuvo prácticamente constante.

d) Otras políticas

En el ámbito de las reformas estructurales, en el 2005 se destaca la aprobación del Código tributario, el envío al poder legislativo del proyecto de ley de administración financiera y la presentación de una propuesta final de reforma al sistema de pensiones. Además, con el propósito de fortalecer la supervisión bancaria y el Fondo de garantías de depósitos de las instituciones financieras (FOGADE), se modificarán las normas que rigen la actividad en el sector.

En el 2004, la política comercial continuó orientada a ampliar la apertura económica del país. Nicaragua aprobó el ingreso de República Dominicana al Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y los Estados Unidos y participó en la aceleración del proceso de integración comercial en Centroamérica.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004, el PIB real creció a una tasa de un 5,1%, que duplicó con creces a la registrada en el 2003 (2,3%). La aceleración del crecimiento favoreció la recuperación del producto real por habitante, que se incrementó un 2,5%.

La notable expansión económica es atribuible a varios factores. Por una parte, se destaca la recuperación

Cuadro 2
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	152	152	148	152	187	129	188	184	219	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	456	443	464	524	506	393	531	624	613	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	436	508	489	502	571	613	601	668	640	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [b]	104,6	106,8	107,9	109,6	108,7	108,0	109,2	110,4	111,7	108,6 [c]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	5,1	5,3	4,7	6,6	8,4	7,7	9,0	8,9	8,4	9,7
Remuneración media real (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	14,8	15,0	15,2	15,4	15,6	15,8	16,0	16,2	16,2	16,3
Tipo de cambio nominal promedio (córdobas por dólar)	3,53	1,45	1,75	0,96	-1,64	-1,48	-2,34	-3,03	-1,03	...
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [d]	6,6	6,1	4,9	4,6	4,8	4,9	4,8	4,4	3,9	3,9
Tasa de interés activa [e]	17,1	16,1	14,5	14,5	14,6	12,9	13,4	13,1	13,0	12,9
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [f]	17,3	12,2	28,7	29,3	27,8	34,4	27,2	34,2	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [g]	3,5	3,9	3,3	2,7	2,6	2,5	2,5	2,1	2,2	2,3 [h]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [c] Datos hasta el mes de mayo. [d] Promedio ponderado de depósitos a 30 días. [e] Promedio ponderado de préstamos a corto plazo. [f] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [g] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario. [h] Datos hasta el mes de abril.

de la economía mundial, sobre todo la de Estados Unidos y de los países que conforman el Mercado Común Centroamericano (MCCA). Esto imprimió dinamismo a la demanda externa de los bienes y servicios del país lo que, a su vez, estimuló la producción de café, azúcar, ajonjolí, mariscos, carne, ganado vacuno en pie, alimentos y bebidas, textiles y confecciones, calzado y sustancias químicas, entre otros productos agropecuarios e industriales destinados a la exportación. A ello se sumó el buen desempeño del sector turístico.

La demanda interna se reactivó (4,4%) tanto gracias al repunte de la inversión, especialmente la pública, como al aumento del consumo privado. La mayor formación bruta de capital fijo del sector público obedeció a la ejecución de proyectos de infraestructura, educación y salud. Por su parte, el incremento de la inversión privada se destinó a actividades comerciales e inmobiliarias, las telecomunicaciones y la industria. Al mismo tiempo, la expansión del ingreso disponible real, el aumento de las remesas familiares y el alza de la disponibilidad de crédito contribuyeron al incremento del consumo privado.

Las principales ramas de actividad económica —esto es el sector agropecuario, la industria manufacturera, la construcción, el comercio y los servicios financieros, que conjuntamente representan un 70% del PIB— crecieron a tasas superiores a la tasa media de la economía. El índice mensual de actividad económica (IMAE) continuó su tendencia ascendente en marzo del 2005. En el primer trimestre del mismo año su crecimiento fue del 5,7%, cifra superior a la registrada en igual período del 2004 (4,6%). Ello obedeció principalmente al dinamismo de los sectores enumerados, que en conjunto contribuyeron 5,5 puntos porcentuales al incremento medio anual del IMAE.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La tasa de inflación, calculada sobre la base del índice de precios al consumidor (IPC), se elevó de un 6,5% en el 2003 a un 9,3% en el 2004. El alza de los precios obedeció principalmente a factores coyunturales, como los aumentos de los precios de los combustibles, el transporte y ciertos bienes agrícolas, especialmente los granos básicos.

En mayo del 2005 la inflación acumulada ascendió a un 5,4%, tasa superior a la registrada en el mismo mes del 2004 (5,1%). Asimismo, la inflación interanual se elevó

de un 8,5% a un 9,6%. El alza de los precios obedeció principalmente a las altas cotizaciones internacionales de las principales materias primas, especialmente del petróleo.

El crecimiento de la economía del país ha incidido de manera favorable en el nivel del empleo. Según la Encuesta de hogares para la medición del empleo urbano-rural, realizada en noviembre del 2004, el desempleo abierto se redujo de un 7,7% a un 6,5%. Entre noviembre del 2003 y noviembre del 2004, la población ocupada aumentó 56.000 personas y el número de desempleados descendió cerca de 22.000. Sin embargo, parte de estos resultados positivos parecen estar relacionados con el bajo crecimiento de la población económicamente activa. El incremento de los salarios mínimos, los ajustes salariales en el sector público y la contracción de las remuneraciones en el sector privado se tradujeron en una modesta mejora de la remuneración media real (0,3%).

En junio del 2004 se aprobó un aumento del 8,8% del salario mínimo oficial en la mayoría de los sectores de la economía. Los empleados gubernamentales recibieron uno del 10%.

c) La evolución del sector externo

En el 2004, a causa del mayor desequilibrio en la balanza comercial, el déficit en la cuenta corriente alcanzó 795 millones de dólares, lo que representa un aumento de casi un 6%. No obstante, en términos del PIB se registró una leve disminución, de un 18,1% a un 17,5%. Ello fue resultado del considerable ascenso de los ingresos generados por la industria maquiladora y el turismo, así como del notable incremento de las transferencias corrientes, sobre todo de las remesas familiares. Cabe subrayar que estas últimas representaron un 11,4% del PIB y un 36,7% del déficit de la balanza comercial y de renta. La ampliación de la corriente de capitales oficiales y privados, incluida la inversión extranjera directa (IED), así como los desembolsos destinados a compensar el déficit de la balanza de pagos permitieron financiar el déficit en cuenta corriente. Asimismo, se tradujeron en una mejora de las reservas internacionales netas en poder del banco central (451 millones de dólares), aunque su nivel es todavía bajo.

La IED ascendió a 250 millones de dólares, monto un 24,2% superior al registrado en el 2003. No obstante, cabe destacar que representó solo un 5,5% del PIB y un 31,4% del déficit en la cuenta corriente. Los principales sectores de destino fueron el comercio, el turismo, las telecomunicaciones y la construcción. Estas actividades se benefician de incentivos en el marco de las leyes adoptadas para la promoción del turismo y de las exportaciones, sectores que tradicionalmente presentan menores costos y riesgos de inversión, así como mayores niveles de rentabilidad y períodos de recuperación del capital relativamente cortos.

El déficit en el comercio de bienes (24,4% del PIB) continuó siendo muy elevado. Las exportaciones, incluidas las exportaciones netas de las zonas francas, crecieron un 21,5%, mientras que las importaciones aumentaron un 17,5%.

Las exportaciones de bienes FOB, incluidas las de las empresas ubicadas en las zonas francas (490,7 millones de dólares), alcanzaron 1.246,3 millones de dólares, equivalentes a un 27,3% del PIB. La notable expansión obedeció principalmente a las ventas externas de café, azúcar, ajonjolí, mariscos, carne y ganado vacuno en pie, entre otros productos tradicionales. En el caso de los productos industriales, aumentaron especialmente las exportaciones de productos alimenticios y químicos. Las exportaciones de las empresas que operan bajo el régimen de zona franca, esencialmente de textiles y vestuario, mantuvieron el elevado dinamismo observado en los últimos años; también se elevó el número de empresas establecidas y de empleos creados en estas. Ello se debió al ascenso de la demanda en el mercado estadounidense, y al traslado a Nicaragua de las operaciones de algunas empresas, especialmente de Guatemala y El Salvador, debido a los menores costos laborales. El valor agregado por la industria maquiladora ascendió a 144 millones de dólares, lo que representa un aumento de un 8,4%.

El incremento de las importaciones de bienes CIF (cuyo valor fue de 2.212,2 millones de dólares, o un 48,6% del PIB) reflejó en gran medida la reactivación de la economía y el crecimiento sostenido del consumo. El mayor dinamismo lo mostraron las importaciones de materias primas y bienes intermedios (21%), atribuible sobre todo al aumento de las compras de petróleo, combustibles y lubricantes (29,7%). Al mismo tiempo, se elevaron las importaciones de materias primas para la construcción y la industria. Las importaciones de bienes de capital se incrementaron un 12,6%, impulsadas por la expansión de la inversión en construcción y servicios, especialmente en los sectores de salud, energía y telecomunicaciones. A su vez, las compras de bienes de consumo registraron un considerable aumento (16,1%), sustentado en buena medida en el incremento de las remesas familiares y de la disponibilidad de crédito. También se importaron productos alimenticios, especialmente arroz y maíz, para mitigar su escasez en el mercado interno, así como medicinas y productos farmacéuticos.

En marzo, el déficit acumulado en la cuenta corriente de la balanza de pagos en el 2005 se expandió significativamente (60%) debido principalmente a la ampliación del déficit comercial (25,5%). El elevado aumento de las exportaciones (17%) fue superado ampliamente por el crecimiento de las importaciones (21,3%), imputable en gran medida a las compras de petróleo y derivados.

Panamá

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía panameña registró en el 2004 un crecimiento de un 6,2% gracias a la pujante demanda externa y al impulso fiscal a la demanda interna. La inflación siguió siendo baja, y la tasa de desempleo disminuyó. La posición financiera del Estado se debilitó, al tiempo que el déficit externo se amplió a un 8,5% del PIB.

Tanto los sectores tradicionales vinculados con la demanda externa, esto es, el Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón (ZLC) y el Centro Bancario Internacional, como otros sectores de servicios internacionales —puertos, turismo, telecomunicaciones y transporte ferroviario— contribuyeron al apreciable crecimiento del producto. Debido al proceso electoral del 2004, el gobierno saliente usó la política fiscal para dar un empuje adicional a la economía, lo que significó un empeoramiento de la situación financiera del Estado. Por consiguiente, el nuevo gobierno, que asumió en septiembre, descartó la meta del déficit fiscal inferior al 2% del PIB.

El nuevo gobierno resultó elegido por un amplio margen, lo que hizo que las proyecciones económicas se tornaran muy positivas. A raíz de ello, en febrero del 2005, se pudo aprobar una reforma fiscal pese a la marcada oposición a ciertas medidas de ajuste que contenía. Otros grandes proyectos del gobierno en el 2005 son la reforma del sistema de seguridad social, la finalización de las negociaciones de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, y el referéndum sobre la ampliación del Canal de Panamá.

La demanda externa en el 2005 sigue estimulando los sectores que sirven de principales impulsores de la economía panameña, de modo que se puede proyectar un crecimiento en torno al 4,5%. La inflación registraría una variación mayor, mientras que el déficit fiscal podría bajar del equivalente a un 5% del PIB a un 3,6%. También se prevé una merma de la demanda interna, debida al ajuste fiscal y a la desaceleración del sector de la construcción, por lo menos hasta que empiecen los trabajos de ampliación del Canal de Panamá y del saneamiento de la Bahía de Panamá previstos para el 2006. El dinamismo sigue siendo la característica de los sectores ligados al comercio internacional, por lo que el PIB aumentó un 6,5% en el primer trimestre del 2005.

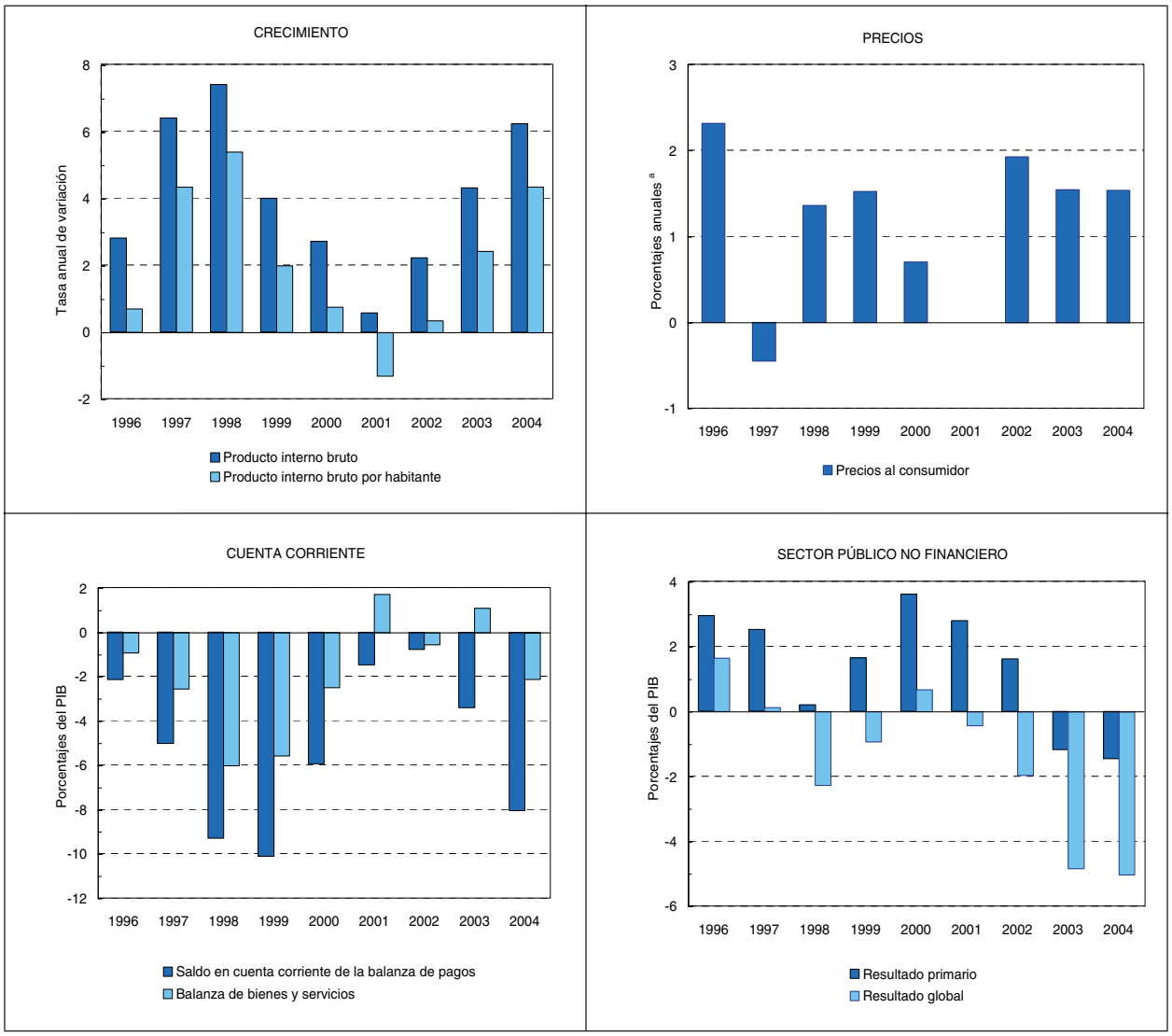
2. Política económica

En el 2004, el objetivo principal fue estimular a la economía con instrumentos de política fiscal. Sin embargo, el nuevo gobierno lo cambió por el saneamiento del fisco. Otros ejes centrales fueron un manejo eficiente de la deuda pública y la continuación de los procesos de apertura comercial mediante tratados de libre comercio.

a) Política fiscal

Dado el éxito de la política fiscal para estimular la reactivación en el 2003, esta se continuó en el 2004. Abarcó el uso de los recursos procedentes de la venta de activos de las áreas recuperadas del Canal, de una parte

Gráfico 1
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

del Fondo Fiduciario para el Desarrollo, de las ganancias de las operaciones de recompra de la deuda pública, y de los incentivos temporales al sector de la construcción. Por último, se concretó solo una pequeña parte de la contención del gasto de 360 millones que se había anunciado.

Las prioridades del nuevo gobierno fueron la consolidación fiscal y el aumento de la transparencia. Con tal fin, se decidió reformar la contabilidad fiscal, en favor de una de carácter más ortodoxo. En el nuevo cálculo no se incluyen los dividendos anticipados del Banco Nacional de Panamá, el resultado financiero de la Autoridad del Canal de Panamá, ni los ahorros por concepto de operaciones de recompra de deuda pública. Así, el déficit del sector público no financiero se elevó a 691 millones de dólares, equivalentes al 5,0% del PIB, en comparación con el 2,8% que arrojaba la metodología anterior. El nuevo gobierno también heredó cerca de 500 millones de dólares de cuentas por pagar. Esa deuda flotante se redujo rápidamente y en marzo del 2005 era de solo 35 millones de dólares.

El déficit del gobierno central se amplió del 3,8% del PIB en el 2003 al 5,6% en el 2004. Esto fue producto

de que los ingresos se elevaron solo un 1,8% en términos reales, mientras que los gastos aumentaron un 12,6%. Los ingresos tributarios se incrementaron un 6,8%, a causa del dinamismo de la actividad económica. Los impuestos directos aumentaron un 7,6% y los indirectos un 5,2%. En cambio, los ingresos no tributarios registraron una merma de un 2,8%. Los aportes del Canal de Panamá al fisco fueron un 31% mayores que el año anterior, pero los dividendos de otras empresas públicas se redujeron un 58%.

Los gastos corrientes crecieron un 12,7%, en su mayor parte debido a los aumentos de las transferencias (31%) y las compras de bienes y servicios (15,3%). El rubro de intereses de la deuda, que representa una quinta parte de los gastos, se incrementó un 5,5%, al tiempo que los gastos de capital se expandieron un 11,7%. El ahorro corriente del gobierno central pasó de un déficit de 118 millones de dólares a uno de 330 millones.

Los datos de los primeros cuatro meses del 2005 muestran un aumento de los ingresos corrientes de un 19%, lo que representa una buena perspectiva para el fisco. Sin embargo, la rebaja del impuesto al combustible, una medida temporal para absorber una parte del aumento del precio internacional del petróleo, va a reducir los ingresos fiscales.

En cuanto a la deuda pública, el gobierno continuó con la política de gestión activa. Se procuró prestar especial atención a la deuda interna, con el propósito de fortalecer el mercado interno de capitales. La deuda interna consolidada —si no se considera la Caja de Seguro Social (CSS)— acusó un incremento de un 40% y pasó de un 10,1% del PIB en el 2003 a un 13,3% en el 2004, mientras que la deuda pública externa aumentó del 50,6% al 52,6% entre las mismas fechas.

El saldo de la deuda pública externa registró un incremento de 716 millones de dólares, lo que representa un aumento de un 11%. Durante el año se colocó una emisión del bono global con vencimiento en el 2034, por un monto de 250 millones de dólares, se procedió a la reapertura del bono global con vencimiento en el 2023, por 326 millones, y se emitió un bono global con vencimiento en el 2015, por 600 millones. Este último tuvo como objetivo el prefinanciamiento del presupuesto del 2005, dadas las condiciones favorables en ese momento.

b) El Centro Bancario Internacional y la política crediticia

En contraste con el bienio anterior, el Centro Bancario Internacional registró un buen desempeño en el 2004. El entorno internacional positivo, en especial el vigoroso crecimiento de las economías de América del Sur, fue propicio a la reactivación de las operaciones externas. Esto se vio acompañado por la creciente expansión de la economía panameña a partir del segundo semestre del 2003.

Los activos totales del centro bancario pasaron de 32.305 millones de dólares en el 2003 a 34.604 millones en el 2004, esto es, se incrementaron un 7%. Los activos del sistema bancario nacional aumentaron un 10%, mientras que los activos de los bancos con licencia internacional sufrieron una contracción de un 8%. Las utilidades netas se expandieron un 19,8%, la liquidez del sistema equivale al 30% de los depósitos y la adecuación patrimonial como proporción de los activos ponderados por riesgo es de un 17,8%. La cartera vencida bajó de un 2,5% en el 2003 a un 1,7% y la cartera morosa es un 1,8% del total. Por último, los depósitos a plazo y de ahorro registraron un ascenso de un 11%, después de un bienio de contracciones.

El total de los créditos concedidos por el sistema bancario nacional se expandió notablemente (11,4%). El crédito interno al sector privado aumentó un 9,2% y el dirigido al sector público un 60%. El comportamiento de las tasas de interés en Panamá en el 2004 fue opuesto a las tendencias internacionales. La reducción de las tasas activas nominales fue más notoria en los sectores de crédito hipotecario (la tasa de referencia descendió 100 puntos base) y al comercio (50 puntos base). Las tasas de interés pasivas se mantuvieron estables.

En materia de regulación y supervisión prosiguió la labor de consolidar un marco legal moderno, que garantice la estabilidad del sistema bancario, sobre todo en lo relativo a la lucha contra el lavado de dinero y el terrorismo, así como la regionalización de estas actividades. Esto último obligó a la superintendencia a hacer inspecciones transfronterizas, una tendencia cada vez más marcada en el Istmo Centroamericano. El sector bancario está en el proceso de preparación para la inminente aplicación del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea II).

c) Política comercial

La política comercial siguió dirigida hacia una profundización de la integración a la economía mundial mediante la apertura comercial. Durante el 2004 empezaron negociaciones con Singapur y con Estados Unidos, el socio comercial más importante de Panamá. Las primeras terminaron en el primer semestre del 2005, pero las segundas se estancaron, ya que para algunos problemas no se han podido encontrar soluciones satisfactorias para ambas partes. En el primer trimestre del 2005 se llegó a un acuerdo con México para la promoción y protección recíproca de las inversiones y a otro con Colombia, de alcance parcial, que otorga preferencias arancelarias a un número limitado de productos.

Cuadro 1

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	2,8	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,3	6,2
Producto interno bruto por habitante	0,7	4,3	5,4	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,4	4,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,1	4,5	6,0	1,0	9,8	6,5	3,3	4,6	2,4
Minería	-16,3	80,8	26,1	23,9	-10,6	-4,1	18,7	25,2	33,7
Industria manufacturera	-1,3	3,3	2,2	1,1	-7,2	-6,3	-2,6	-1,6	2,6
Electricidad, gas y agua	17,7	6,2	-2,5	12,0	9,3	-4,7	6,9	1,7	8,8
Construcción	-4,1	6,7	11,9	36,0	1,3	-21,8	-7,1	32,5	16,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	-1,0	12,1	6,8	-3,9	3,8	3,7	-0,9	0,9	10,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,5	10,0	14,6	6,7	12,5	2,5	2,0	13,6	11,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,2	5,2	7,8	5,8	5,9	-0,5	-0,2	0,2	3,4
Servicios comunales, sociales y personales	2,6	3,1	4,2	3,7	-0,4	3,9	4,5	1,9	3,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	7,9	6,8	16,1	0,6	0,2	3,9	7,3	0,9	4,1
Gobierno general	3,4	-0,6	4,7	1,5	1,8	8,1	9,1	3,1	1,5
Privado	9,1	8,5	18,5	0,4	-0,1	3,1	6,9	0,4	4,7
Inversión interna bruta	6,1	4,2	10,9	3,5	-9,2	-24,2	-5,4	19,0	15,2
Exportaciones de bienes y servicios	-9,4	7,4	-0,9	-12,4	18,5	0,3	-2,5	-0,9	16,8
Importaciones de bienes y servicios	-4,1	7,0	7,8	-14,7	10,3	-4,3	0,7	-1,6	17,5
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	26,7	25,7	27,2	25,8	24,1	17,6	15,8	19,1	16,3
Ahorro nacional	24,6	20,7	17,9	15,7	18,2	16,2	15,0	15,7	7,9
Ahorro externo	2,2	5,0	9,3	10,1	5,9	1,5	0,8	3,4	8,4
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-201	-507	-1 016	-1 159	-689	-174	-96	-437	-1 104
Balanza de bienes	-644	-685	-1 296	-1 340	-1 143	-696	-1 035	-1 113	-1 585
Exportaciones FOB	5 823	6 670	6 332	5 288	5 839	5 992	5 315	5 049	5 886
Importaciones FOB	6 467	7 355	7 627	6 628	6 981	6 689	6 350	6 162	7 471
Balanza de servicios	558	428	638	701	854	899	968	1 254	1 295
Balanza de renta	-249	-400	-517	-691	-577	-602	-272	-820	-1 042
Balanza de transferencias corrientes	135	151	159	171	177	226	244	241	228
Balanzas de capital y financiera [d]	467	850	911	1 350	613	818	242	284	709
Inversión extranjera directa neta	416	1 299	1 203	864	700	405	99	792	1 012
Capital financiero [e]	52	-449	-292	485	-87	413	143	-507	-303
Balanza global	267	343	-105	191	-77	644	146	-153	-395
Variación en activos de reserva [f]	-298	-611	20	-185	108	-633	-138	163	396
Otro financiamiento [g]	31	268	85	-7	-32	-11	-8	-10	-1
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	100,6	102,5	100,1	100,7	100,0	103,0	102,1	105,0	110,2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	105,5	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,7	7,1	4,4	5,7	0,0	1,7	-0,3	-4,2	-2,4
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	5 069	5 051	5 180	5 412	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	54,4	50,1	47,4	47,2	48,2	53,0	51,7	50,6	52,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [i]	5,5	6,1	7,8	10,1	7,4	7,3	2,6	9,4	11,1
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	60,6	61,5	62,2	62,8	59,9	60,5	62,6	62,8	63,3
Tasa de desempleo [k]	14,3	13,4	13,6	11,8	13,5	14,0	13,5	13,1	11,8

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,3	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5
Variación del salario mínimo real	4,3	-1,3	2,7	3,4	3,8	7,0	-1,2	0,7	0,9
Tasa de interés pasiva nominal [l]	...	...	...	...	...	6,8	5,0	4,0	2,2
Tasa de interés activa nominal [m]	...	...	...	...	...	10,6	9,2	8,9	8,2
				Porcentajes del PIB					
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	24,4	23,9	23,0	23,8	25,3	24,8	23,2	21,9	21,6
Gastos corrientes	19,6	20,8	20,7	21,0	22,1	22,7	22,9	23,0	23,2
Resultado corriente	4,8	3,1	2,3	2,8	3,2	2,1	0,3	-1,1	-1,6
Gasto de capital neto	3,1	3,7	5,1	3,8	2,5	2,5	2,3	3,8	3,5
Resultado primario	2,9	2,5	0,2	1,7	3,6	2,8	1,6	-1,2	-1,5
Resultado global	1,7	0,1	-2,3	-0,9	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-5,0
Deuda del sector público	73,5	67,1	64,8	67,2	66,5	71,1	69,4	67,3	72,6
Interna	19,1	17,0	15,9	18,6	18,3	18,1	17,7	16,8	20,1
Externa	54,4	50,1	48,9	48,6	48,2	53,0	51,7	50,6	52,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos totales)	5,3	9,6	10,4	10,6	11,3	12,6	14,9	16,4	16,4
Moneda y crédito									
Crédito interno [n]	65,8	67,9	75,8	86,4	95,3	99,1	92,8	86,2	82,4
Al sector público	1,3	0,7	1,1	1,0	1,4	1,2	1,4	2,9	2,8
Al sector privado	64,5	67,2	74,7	85,4	93,9	98,0	91,4	83,3	79,6
Liquidez de la economía (M3) [o]	59,5	63,2	65,9	68,2	74,0	79,8	76,6	76,5	77,7

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

[a] Cifras preliminares. [b] A partir del año 1997, sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1996. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [i] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [j] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. [k] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. Incluye desempleo oculto. [l] Depósitos a 6 meses, banca panameña. [m] Préstamos para actividades comerciales, de 1 a 5 años, banca panameña. [n] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [o] Cifras a fin de período.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento de un 6,2% fue el más alto desde 1998. En contraste con el bienio anterior, cuando el dinamismo de la demanda agregada se basó mayoritariamente en la demanda interna, en el 2004 se volvió a una situación más habitual, en la que la demanda externa representa el principal impulsor del crecimiento. La inversión bruta interna ascendió un 15%, en buena medida gracias a la expansión de la construcción, aunque no es de despreciar la del subsector de maquinaria y equipo, que fue superior a un 11%. Tanto la inversión pública como la privada registraron tasas de crecimiento de dos dígitos. El consumo se elevó un 4% aproximadamente, impulsado por el privado.

La rama de actividad agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca se incrementó un 2,4%. Especialmente notable fue la expansión de la producción para la exportación de piñas, melones y sandías, entre otras frutas (40%). Otros cultivos como café, maíz y caña también tuvieron un desempeño positivo, pero más moderado. La producción de banano mermó un 1,1% por problemas fitosanitarios, igual que la producción de arroz, que acusó un descenso del 35%. La producción de la ganadería vacuna aumentó un 2,7%, la porcina un 6,9%, y la avicultura un 12,7%, mientras que la pesca creció solo un 1,5%.

La explotación de minas y canteras fue el sector más dinámico y registró una expansión del 34%. La construcción creció un 16% gracias a numerosos proyectos residenciales, y las obras portuarias y de rehabilitación

Cuadro 2
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 405	1 310	1 101	1 011	974	792	469	631	1 039	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [b]	101,7	105,3	105,6	107,3	109,0	109,4	109,9	112,4	113,1	112,7 [c]
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	1,6	1,5	1,3	1,5	1,1	1,9	1,7	1,5	3,0	...
Tipo de cambio nominal promedio	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [d]	4,6	4,7	4,0	2,6	2,3	2,2	2,2	2,2	2,6	...
Tasa de interés activa [e]	8,8	8,8	8,7	9,2	8,4	8,0	8,0	8,5	8,5	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [f]	-1,6	-3,0	0,0	-1,2	-0,3	3,1	3,0	5,2	6,6	7,2 [g]
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [h]	3,1	2,9	2,7	2,5	2,6	1,9	1,9	1,7	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. [c] Datos hasta el mes de mayo. [d] Depósitos a 6 meses, banca panameña. [e] Préstamos para actividades comerciales, a 1 año plazo, banca panameña. [f] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [g] Datos hasta el mes de abril. [h] Se refiere al total de los créditos otorgados por la banca múltiple.

de carreteras, la conclusión del Puente Centenario y la expansión de centros comerciales.

Después de un cuatrienio de disminuciones, la industria manufacturera anotó un crecimiento de un 2,6%. La producción de los insumos destinados a la construcción se benefició del auge de ese sector. Retrocedieron los rubros de vestimenta y de calzado, así como el procesamiento de pescado y de los productos lácteos. En contraste con la contracción de la generación de energía térmica, la hidroeléctrica tuvo un desempeño excepcional y acusó una expansión del 35%, en parte gracias a la entrada en operación de la planta hidroeléctrica. El valor agregado de la producción de agua aumentó un 7,6%.

Los servicios de transporte, almacenamiento y comunicaciones registraron un incremento de un 11,6%. El dinamismo del comercio internacional tuvo efectos positivos en el sistema de transporte. El ferrocarril anotó una expansión del 39% y los puertos del 23,2%, principalmente en virtud del mayor movimiento de carga de contenedores. Tasas menores pero significativas registraron la actividad del Canal de Panamá (7,1%) y el transporte aéreo (8,4%). Las telecomunicaciones crecieron un 13,2%, especialmente en el segmento de la telefonía móvil.

Puesto que el comercio nacional creció en torno al 4%, la alentadora cifra correspondiente al sector (10,6%) provino de la vigorosa actividad de la Zona Libre de Colón, que se expandió un 19%. La recuperación de los clientes sudamericanos de la zona franca fue decisiva para este desempeño notable. Las actividades de hoteles y restaurante crecieron un 8,2%, merced al aumento, de un 13%, del número de turistas.

La intermediación financiera presentó un ligero descenso de un 2,6%, producto de una disminución del valor agregado de la actividad bancaria del 1% y del de la actividad aseguradora de un 4%. En contraste, los sectores inmobiliario, empresarial y de alquiler crecieron un 6,3%. Los servicios personales, comunales y sociales se expandieron un 3%, al tiempo que los servicios gubernamentales aumentaron un 1,5%, menos que los otros servicios (6,7%) y la salud (5,9%).

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Para reflejar mejor la variación de precios, se elaboró un nuevo índice de precios al consumidor nacional urbano con base en octubre del 2002. Según este indicador, los precios aumentaron un 1,5% en el 2004. El sector con la mayor variación fue el transporte (2,9%), debido al alza del precio internacional del petróleo. Alimentos y bebidas, la salud y la enseñanza también registraron variaciones mayores al 1%. En el resto de los sectores se presentaron disminuciones.

El índice de precios al por mayor registró una variación de un 4,4%. Este aumento, de entidad para el país, es

producto del incremento de los precios de importación, de un 7,3%. El encarecimiento del petróleo y otras materias primas en los mercados internacionales fueron la causa principal de este repunte.

En el primer cuatrimestre del 2005 cabe notar la aceleración de la inflación al consumidor, que llegó a un 3,3% en comparación con el mismo período del año anterior. En contraste, el índice de precios al por mayor en el primer trimestre moderó su ritmo y registró una variación del 1,7%.

Los salarios mínimos, que se ajustan cada dos años, no variaron en el 2004. La tasa de desempleo total bajó 1,3 puntos, de un 13,1% en el 2003 a un 11,8%, gracias al repunte de la actividad económica. La disminución de la tasa de desempleo fue más pronunciada en las zonas urbanas (dos puntos). La ocupación total creció un 4,5%, lo que mejoró la tasa correspondiente 1,3 puntos porcentuales respecto del 2003.

c) El sector externo

La dinámica demanda externa proporcionó un impulso potente a la economía panameña, que se reflejó en la actividad de la Zona Libre de Colón. El déficit de la cuenta corriente se amplió del equivalente a un 3,6% del PIB en el 2003 a un 8,5%. La cuenta financiera registró un saldo positivo de 709 millones de dólares, a causa de una considerable entrada de la inversión extranjera directa (IED).

El balance de bienes registró un nuevo deterioro y el déficit pasó de 1.112 millones de dólares del 2003 a 1.585 millones en el 2004. El aumento del valor de las exportaciones de bienes, en las que se incluyen las de la Zona Libre de Colón, fue de un 16,6%, y de las importaciones de un 21,2%. Después de dos años de merma, las reexportaciones de la ZLC repuntaron notablemente, un 19,2%.

Las "exportaciones nacionales" se expandieron un 10,6%. Las de varios productos registraron tasas de crecimiento muy altas, entre otros la piña (199%) y el melón (84%). Buenos resultados presentaron también las de carne bovina (46%), langosta (35%) y otros pescados refrigerados (22%). El valor de las exportaciones de banano, en cambio, se redujo por quinto año consecutivo, esta vez un 4%. También mermaron las ventas externas de camarones (5%) y azúcar (18%). El valor exportado del café se redujo un 11%, debido a la disminución del volumen.

Las importaciones de bienes mostraron un dinamismo incluso mayor que las exportaciones, dado el auge de la actividad económica. El aumento de un 27,7% de las importaciones de la Zona Libre de Colón sigue a dos años de contracciones. Las importaciones nacionales se expandieron un 14,9%, en vista de una mayor importación de combustibles, materiales de construcción y bienes de capital.

El valor de las exportaciones nacionales en el primer trimestre del 2005 creció un 37,4%, gracias a las excelentes ventas del melón, sandía, camarón, azúcar y café. Las reexportaciones de la Zona Libre de Colón aumentaron un 10,1%. El movimiento de contenedores en puertos se elevó un 23,1% y el de las toneladas netas del Canal, un 4%. El número de turistas fue un 23,1% mayor que en el primer trimestre del 2004, y sus gastos ascendieron un 19,9%.

La balanza de servicios, que pasó de 1.254 millones de dólares en el 2003 a 1.295 millones en el 2004, fue el único rubro de la cuenta corriente que registró una mejoría en el 2004. El valor de los servicios de transporte aumentó un 9%, tanto a raíz del alza de los precios inherente a la nueva estructura de tarifas del Canal de Panamá, como del aumento del volumen transitado. Los ingresos de turismo, que se incrementaron un 11%, también contribuyeron al favorable resultado de los servicios. Por último los bancos redujeron su superávit unos 10 millones de dólares.

El monto alto de los pagos de intereses, aunado a las salidas por concepto de utilidades, resultó en una ampliación del déficit de la balanza de renta, que alcanzó 1.042 millones de dólares. En la balanza de transferencias, el superávit se redujo ligeramente. Como resultado, el déficit de la cuenta corriente pasó de 437 millones en el 2003 a 1.104 millones en el 2004.

En la cuenta financiera, el componente más importante fue la IED, que ascendió a 1.012 millones de dólares. La recuperación de las operaciones del sector bancario y de las actividades de las empresas ligadas al comercio internacional mediante la Zona Libre de Colón explican este auge. También fue importante la venta de la empresa Bellsouth Panamá a la española Telefónica Móviles, por un monto de 340 millones de dólares.

Por su parte, el gobierno aumentó el endeudamiento externo neto. En materia de inversión de cartera se registraron grandes movimientos, tanto en lo que respecta a los pasivos como los activos, con un saldo deficitario de 170 millones de dólares.

El Caribe

Bahamas

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004, la expansión de la actividad económica (2,8%) superó a la registrada el año anterior, del 1,9%, a pesar de los efectos de los huracanes Jeanne y Frances, que azotaron al país en septiembre y cuyo daño total se estimó en 7% del PIB.

El turismo, el transporte, las telecomunicaciones y, en menor medida, la pesca se encuentran entre los sectores más afectados. No obstante, el turismo presentó una rápida recuperación y registró un número sin precedentes de visitantes en el 2004. La construcción, impulsada en parte por las operaciones de reconstrucción y rehabilitación, también contribuyó de manera significativa al crecimiento económico.

La mejora de la actividad, que se tradujo en una disminución de tasa de desempleo, del 10,8% en el 2003 al 7% en el 2004, tuvo a la vez una incidencia positiva en una mayor recaudación tributaria. Lo anterior, junto con un control riguroso del gasto público, permitió disminuir el déficit fiscal del 2,4% del PIB en el año fiscal 2003 al 2,3% en el 2004.[1]

La orientación de la política monetaria guardó estrecha relación con los objetivos fiscales. Así, durante la mayor parte del año el banco central mantuvo una postura restrictiva —basada en controles directos del aumento de la liquidez— que flexibilizó de manera cautelosa a finales de año. Esta política contribuyó en parte a la disminución de la tasa de inflación.

La balanza de pagos arrojó un resultado positivo, gracias al aumento del superávit de la cuenta de capital y financiera que, excluidos los errores y omisiones compensó con creces el déficit en cuenta corriente. A su vez, este déficit fue significativamente menor al del año anterior (8% y 4% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente).

La consecuente acumulación de reservas en el sistema financiero, aunada a la mejora de la calidad de la cartera de los bancos comerciales, incitó a las autoridades monetarias a cambiar el rumbo de su política en el 2005. Se procedió a bajar los tipos de interés de referencia, con el fin de estimular la actividad económica. De la misma manera, el gobierno planea un aumento significativo del gasto público en el año fiscal 2005.

2. Política económica

a) Política fiscal

El déficit fiscal del gobierno central disminuyó debido a la mejoría de los ingresos corrientes —que correspondieron al 16,9% y 18,1% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente— mientras que el gasto público aumentó del 19,6% al 20,6% del PIB en los mismos períodos. Cabe destacar que esto se dio pese a los efectos negativos de los huracanes Jeanne y Frances en la recaudación tributaria y al mayor gasto público inherente a las operaciones de reconstrucción.

El alza de la recaudación tributaria (9,8%), sobre todo la de los impuestos sobre el comercio y las transacciones internacionales, que representan el 55% del total contribuyó significativamente a la evolución de los ingresos públicos. También contribuyeron a este resultado los esfuerzos para

[1] El año fiscal 2004 va desde el 1º de junio del 2004 al 31 de mayo del 2005.

mejorar la recaudación correspondiente a los derechos de timbre, que fue un 55% superior a la del año fiscal anterior.

En cuanto a los egresos, los gastos corrientes registraron aumentos (18,1% y 18,6% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente), mientras que los de capital se incrementaron del 1,5% al 2% del PIB en los mismos años.

El déficit fiscal se financió principalmente mediante préstamos en moneda nacional. Como resultado, las obligaciones del gobierno en dólares de las Bahamas, que ascienden al 86% de la deuda total, aumentaron un 10% a finales del 2004. Las empresas del Estado son las principales tenedoras de la deuda pública (40%), seguidas por inversionistas privados e institucionales (28%), bancos comerciales locales (24%) y el banco central (8%). A la vez, el gobierno realizó pagos por concepto de amortización de la deuda externa, lo que redujo su acervo de 603 millones de dólares de los Estados Unidos en el 2003 a 559 millones en el 2004, o de un 11% a un 9% del PIB.

Las autoridades estiman que en el año fiscal 2005 se registrará un déficit fiscal equivalente al 2,8% del PIB. Se prevé un aumento de los gastos corrientes del 5,5%, en particular de la nómina salarial y de las erogaciones en programas sociales para los empleados públicos. La política salarial pretende responder a las demandas emanadas de las negociaciones laborales entre el gobierno y los sindicatos.

Por su parte, los gastos de capital también presentarán un incremento, del 2,0% del PIB en el año fiscal 2004, al 2,7% en el 2005. Un 33% del gasto de capital planeado se destinará al ministerio de obras y servicios públicos, y un 10% al ministerio de educación, con el fin de mejorar las instalaciones de enseñanza pública.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Durante los primeros ocho meses del año las autoridades mantuvieron la orientación restrictiva de la política monetaria que se adoptó en el 2001. Esta se basaba en la imposición de límites cuantitativos al otorgamiento de crédito por parte de la banca comercial.

El aumento de la afluencia de divisas se tradujo en un incremento de las reservas internacionales y de la liquidez bancaria, así como en la mejora de la calidad de la cartera de los bancos comerciales. Por lo tanto, el banco central moderó su postura monetaria. La liquidez bancaria, medida por el acervo de sus reservas voluntarias, acusó un incremento del 47% en el 2004.

La mejora en la calidad de la cartera se reflejó en la disminución de los créditos morosos, del 5,3% del total en el 2003 al 4,9% en el 2004. También descendió la participación de los créditos dudosos en los balances bancarios. Los atrasos en los pagos como proporción de los préstamos privados garantizados disminuyeron del 10,4% al 9,4% entre el 2003 y el 2004.

A partir de septiembre las autoridades flexibilizaron su política crediticia. Esto es, permitieron a los bancos el reinicio de sus operaciones de préstamos, aunque con dos condiciones. En primer lugar, que el aumento de su cartera de activos, en el caso de los préstamos personales, no superase el equivalente al 15% del patrimonio neto y, en segundo lugar, que no se otorgasen préstamos cuyo servicio de la deuda excediese el rango comprendido entre el 40% y 45% del ingreso mensual del prestatario.

En consonancia con este cambio de rumbo de la política monetaria disminuyeron las tasas de interés. El promedio ponderado de la tasa de interés real sobre los préstamos pasó del 8,1% en el 2003 al 6,8% en el 2004 y el de la tasa sobre los depósitos registró una baja del 0,25 puntos porcentuales. Los bancos aprovecharon la mejora de la calidad de su cartera para adquirir pagarés del tesoro, lo cual redujo la tasa de interés de éstos, del 1,6% en el 2003 al 0,3% en el 2004, y supuso un alivio del servicio de la deuda pública en moneda nacional.

Aunque la expansión de la oferta crediticia se moderó luego del paso de los huracanes Jeanne y Frances en el mes septiembre, el crédito se incrementó en el 2004 más que en el año anterior (5% y 1%, respectivamente). El dirigido al sector privado aumentó un 6% (en comparación con un 0,6% en el 2003). Se destacaron los préstamos personales, las hipotecas inmobiliarias y el crédito al consumidor (10,2%, 14,6% y 6,2%, respectivamente).

A finales del 2004, se registró un aumento sin precedentes de las reservas internacionales, del 38% con respecto al año anterior, lo que se tradujo en una tasa de cobertura de las importaciones no petroleras de 21,7 semanas, en relación con 16,6 en el 2003.

Estas tendencias monetarias se acentuaron en el 2005. Se observó un crecimiento acelerado del crédito al sector privado, sobre todo a los establecimientos comerciales. Además, la continuada tendencia al alza de la liquidez de la economía —reflejada en reservas de 800 millones de dólares— y de la banca comercial ha motivado una mayor flexibilización de la política monetaria. Cabe destacar que la venta de activos públicos, tales como las propiedades estatales en Cable Beach, han contribuido a crear la situación de amplia liquidez.

Así, a principios del 2005 la tasa de descuento para las operaciones de mercado abierto pasó del 5,5% al 5,25%. Por su parte, los bancos comerciales redujeron su tasa preferencial sobre los préstamos del 6% al 5,5%. Esta rebaja estimulará la actividad de las empresas que financian sus operaciones con dichos préstamos, entre otros, los establecimientos hipotecarios y comerciales.

Cuadro 1

BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	4,2	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	1,4	1,9	2,8
Producto interno bruto por habitante	2,6	3,4	5,3	2,5	0,4	-0,6	0,0	0,5	1,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,7	0,1	-2,4	-6,8	8,8	-6,9	20,7	-3,5	3,8
Minería	-24,9	5,1	-1,2	-22,3	11,6	3,4	0,2	13,5	24,8
Industria manufacturera	11,4	8,8	-4,0	-0,6	7,4	13,0	2,2	-2,6	-1,7
Electricidad, gas y agua	0,3	7,5	11,3	2,4	0,2	11,3	3,6	7,9	2,5
Construcción	7,2	32,0	21,2	8,3	13,3	-13,3	6,2	-0,9	0,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,4	0,8	8,2	11,4	-3,4	4,9	-6,4	1,9	7,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	15,7	4,1	12,4	0,7	10,4	-5,3	7,2	-2,3	7,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,8	12,1	10,7	9,1	5,4	3,1	2,7	0,8	1,3
Servicios comunales, sociales y personales	-4,7	5,6	-0,6	-0,9	-7,4	-3,4	-0,5	9,3	6,1
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	6,4	6,0	8,6	5,1	1,3	4,4	-1,4	2,2	2,8
Gobierno general	7,0	6,3	-0,8	-1,8	-4,9	3,8	3,5	4,6	7,3
Privado	6,3	6,0	10,5	6,3	2,3	4,5	-2,1	1,8	2,0
Inversión interna bruta	15,1	28,7	19,9	-0,4	13,6	-7,4	-5,6	3,5	6,4
Exportaciones de bienes y servicios	3,6	1,4	0,3	7,0	5,2	-5,7	4,0	0,9	2,2
Importaciones de bienes y servicios	10,2	21,0	12,1	6,1	10,4	-4,7	-3,6	2,6	6,3
Indicadores del sector real									
Llegadas de turistas	5,5	1,1	-3,1	9,0	15,2	-0,5	5,2	4,3	8,9
Valor de las obras iniciadas	51,1	154,4	-64,3	-0,6	19,0	-8,0	55,0	-6,9	…
Valor de las obras completadas	42,5	9,2	187,9	-7,4	-34,2	8,0	-5,9	-12,7	…
Generación de electricidad (MWh)	2,9	5,7	8,7	5,1	6,9	3,9	5,6	5,4	-8,0
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-263	-472	-995	-672	-471	-645	-421	-448	-229
Balanza de bienes	-1 014	-1 116	-1 374	-1 428	-1 371	-1 387	-1 327	-1 331	-1 339
Exportaciones FOB	273	295	363	380	805	417	422	427	471
Importaciones FOB	1 287	1 411	1 737	1 808	2 176	1 804	1 749	1 757	1 810
Balanza de servicios	862	757	542	857	1 029	819	965	888	868
Balanza de renta	-149	-153	-198	-138	-173	-186	-102	-54	-9
Balanza de transferencias corrientes	37	39	34	37	43	110	42	49	251
Balanzas de capital y financiera [c]	256	529	1 115	737	410	615	482	559	413
Inversión extranjera directa neta	88	210	146	144	250	101	153	165	274
Capital financiero [d]	168	319	969	593	161	514	329	393	139
Balanza global	-8	57	119	65	-61	-30	61	111	184
Variación en activos de reserva [e]	8	-57	-119	-65	61	30	-60	-110	-183
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	286	335	323	338	349	328	309	362	343
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	7,6	8,1	8,1	7,7	7,5	7,0	6,1	6,7	6,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de desempleo abierto [f]	11,5	9,8	7,8	7,8	...	6,9	9,1	10,8	7,0
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,1	0,8	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,3	1,2
Tasa de interés pasiva nominal [g]	5,1	5,3	5,6	4,5	4,0	4,2	4,1	3,9	3,8
Tasa de interés activa nominal [g]	12,6	12,8	12,3	11,8	11,7	11,5	11,3	12,0	11,2
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	20,4	20,9	...	19,8	19,1	16,7	16,7	16,9	18,1
Gastos corrientes	19,1	19,4	...	17,4	16,9	17,5	17,8	18,1	18,6
Gasto de capital neto	2,4	2,5	...	2,3	1,7	2,0	1,6	1,5	2,0
Resultado global [h]	-2,0	-1,8	...	-0,8	-0,3	-1,9	-2,7	-2,4	-2,3

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Moneda y crédito									
Crédito interno neto	80,1	97,5	109,2	121,7	135,5	152,4	161,0	162,1	...
Al sector público	16,0	16,5	19,1	21,6	21,1	25,2	28,4	28,7	...
Al sector privado	64,1	81,1	90,2	100,1	114,4	127,1	132,6	133,4	...
Liquidez de la economía (M3)	62,5	65,3	67,8	69,0	70,9	72,4	71,0	72,8	77,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	61,7	64,2	66,4	67,9	69,2	70,7	69,3	70,9	75,4
Depósitos en moneda extranjera	0,8	1,1	1,4	1,1	1,7	1,8	1,7	1,8	1,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 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] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [g] Promedio ponderado. [h] Incluye intereses.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La actividad económica mejoró con respecto al año anterior y se sustentó en el dinamismo del turismo, la construcción y los servicios financieros. Se prevé que el país mantendrá su trayectoria de crecimiento en el 2005, con una tasa del 3,5%.

Se registró un aumento del número de llegadas de visitantes del 8,9%, a 5 millones, una cifra sin precedentes, pese a los estragos ocasionados por los huracanes. El 71% correspondió a pasajeros de cruceros. El sector se vio favorecido por el aumento de las tarifas promedio de los hoteles un 1,5% lo que, aunado a la mayor tasa de ocupación hotelera (2%), produjo un incremento del ingreso promedio correspondiente al sector, del 32% del PIB en el 2003 al 33% en el 2004, respectivamente.

En el primer trimestre del 2005, las llegadas acusaron un descenso del 4,1% en relación con el mismo período del año anterior. De hecho, en la isla de Nassau/Paradise las llegadas aumentaron un 5%, mientras que en Grand Bahama y Out Islands descendieron un 27% y un 5%, respectivamente. En el caso de Grand Bahama, esto reflejó las secuelas de los daños ocasionados por los huracanes durante el 2004, por lo que las autoridades estiman que se trata de un fenómeno transitorio y esperan una evolución positiva en el resto del año, que estaría impulsada, en parte, por las corrientes de inversión extranjera directa y el aumento de la capacidad del transporte aéreo.

El sector de la construcción evolucionó de manera favorable debido a la afluencia de inversión extranjera directa, la mayor liquidez en la economía, la disminución de los tipos de interés y las operaciones de reconstrucción emprendidas por las autoridades tras el paso de los huracanes. El crecimiento del sector se reflejó en el aumento del 28% del número de hipotecas —un 95% de las cuales corresponde a proyectos de construcción para fines residenciales— y de su valor (43%).

La agricultura y la pesca acusaron una contracción, debida básicamente a los daños ocasionados por los huracanes, aunque estos fueron menores a los registrados en otros sectores de la economía. La pesca registró un retroceso tanto en términos de volumen como de precio (-5,5% y -10,2%, respectivamente). Las colas de langosta, que representan el 72% de la producción pesquera, anotaron una reducción del 10%.

b) Los precios, los salarios y el empleo

La tasa de inflación —medida por el índice promedio de los precios minoristas— disminuyó en relación con el año anterior, del 2,4% al 0,9%.

Esto se debe fundamentalmente a las contracciones del componente más importante del índice de precios, el de la vivienda (33% del total) y, en menor medida, a la baja de precios de los rubros recreación, entretenimiento y otros servicios, y otros bienes y servicios.

Por el contrario, los componentes de salud y atención médica, alimentos y bebidas, y transporte y comunicaciones, que suman un 33% del total del índice de precios, registraron alzas (7%, 3% y 2%, respectivamente).

La tasa de desempleo disminuyó del 10,8% en el 2003 al 7% en el 2004, en consonancia con la evolución de la actividad económica, que absorbió el aumento del 1,5% de la fuerza de trabajo.

c) La evolución del sector externo

La balanza de pagos arrojó un resultado positivo del 3,2% del PIB (en comparación con el 2% del 2003). El superávit de la cuenta de capital y financiera, incluidos errores y omisiones, ascendió al 9,7% y el 6,8% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente y financió con creces el resultado deficitario de la cuenta corriente, que se redujo a la mitad en relación con el año anterior.

La cuenta de servicios tuvo un superávit del 15%, lo que respondió al dinamismo del sector turismo.

El déficit comercial sigue representando casi una cuarta parte del PIB, debido al aumento de las importaciones y al bajo crecimiento del sector exportador. Este último obedece, en parte, a los efectos negativos de los huracanes en las exportaciones del sector pesquero. La evolución de las importaciones respondió al incremento de la factura petrolera inherente al alza del precio internacional del combustible (29% con respecto al año anterior).

Por su parte, se redujo el déficit de la balanza de rentas de 54 millones de dólares en el 2003 a 9 millones en el 2004, gracias a la significativa disminución de las corrientes correspondientes a la repatriación de beneficios. Las transferencias corrientes se expandieron, producto del aumento de la asistencia oficial y de las remesas de los trabajadores residentes en el extranjero.

El resultado positivo en la cuenta de capital y financiera responde a las corrientes de inversión extranjera directa destinadas al sector turismo, que ascendieron del 3% del PIB en el 2003 al 4,8% en el 2004. También contribuyó el incremento de los rubros correspondientes a inversiones en capital accionario, endeudamiento privado y ventas de propiedades inmobiliarias.

Barbados

1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento económico se aceleró en el 2004 y alcanzó, en términos reales, la tasa más elevada desde 1999 (un 4,5%, en comparación con un 3,7% en el 2003). La vigorosa expansión del turismo, de la construcción y el comercio impulsaron el aumento del PIB. No obstante el repunte del crecimiento, la estabilidad de las condiciones macroeconómicas hizo que la inflación, medida según los promedios anuales, bajara del 1,6% en el 2003 al 1,4% en el 2004.

Gracias a la disminución de los gastos, el déficit fiscal se redujo del 2,8% al 2,2% del PIB, de acuerdo con la meta de sostenibilidad fijada por el gobierno. Se cambió el rumbo de la política monetaria, para atenuar las fluctuaciones de las reservas internacionales netas del sistema bancario y, de esta forma, proteger el tipo de cambio fijo y facilitar el mejoramiento de la asignación del crédito a la actividad privada en el sector productivo. La balanza de pagos global fue deficitaria (-6,1% en el 2004), debido a las importaciones, que socavó la posición en cuenta corriente.

Se prevé que la actividad económica crecerá un 3,2% en el 2005. El impulso provendría del comercio, la agricultura y pesca, excluido el sector azucarero y del turismo. Se estima una tasa de inflación comprendida entre el 1,5% y el 2%, que obedecería al alza de precios de los alimentos.

El déficit fiscal sería de un 2,7% del PIB, debido a la disminución de la recaudación tributaria. En cuanto a la balanza de pagos, se proyecta una mejora del déficit global, que se reduciría a aproximadamente el 1% del PIB, gracias a la contracción del déficit en cuenta corriente y al aumento del superávit en la cuenta financiera.

2. Política económica

a) Política fiscal

La política fiscal en el 2004 se orientó a la reducción del déficit presupuestario con el fin de lograr un crecimiento estable, tras la expansión fiscal contracíclica necesaria para la reactivación de la economía en los años anteriores. Gracias a la recuperación económica, las finanzas públicas se recuperaron en el 2004. El déficit fiscal disminuyó del 2,8% del PIB en el 2003 al 2,2% en el 2004. Este resultado fue aún más favorable que la meta presupuestada del 2,9%. El gobierno estima que un déficit del 2,5% del PIB es sostenible a mediano y largo plazo. En general, parece haberse logrado una postura fiscal mucho más manejable.

La evolución de las recaudaciones (un 34,4% y un 33,7% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente) respondió a la aplicación de medidas tributarias. Se destacó la disminución del 4% de las recaudaciones de impuestos directos, a raíz de una rebaja de la tasa impositiva sobre los primeros 24.200 dólares de Barbados del ingreso personal imponible y una reducción del 1,5% de la tasa del impuesto sobre las empresas. Por su parte las recaudaciones no tributarias y las donaciones se elevaron un 1,9% en el 2004, aumento casi igual al del 2003.

Cuadro 1

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Tasas anuales de variación [b]									
Producto interno bruto total	3,2	4,6	6,2	0,5	2,4	-3,4	-0,5	3,7	4,5
Producto interno bruto por habitante	2,8	4,3	5,9	0,2	2,1	-3,7	-0,7	3,4	4,2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	17,7	-0,6	-13,3	9,5	3,7	-9,5	-4,2	-4,0	-5,9
Minería	0,0	-1,7	49,2	8,0	-8,4	-12,6	-6,6	-8,5	1,5
Industria manufacturera	-0,9	3,8	3,4	-2,4	-0,5	-8,2	0,2	-0,7	1,6
Electricidad, gas y agua	4,3	3,8	9,1	5,0	0,0	3,7	1,8	2,8	2,2
Construcción	4,0	14,2	16,9	10,0	2,6	-4,4	3,1	16,1	3,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,5	5,7	9,7	-4,6	4,7	-4,4	-0,7	5,4	6,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,6	3,8	5,8	4,3	0,9	0,6	-3,0	1,4	3,2
Servicios comunales, sociales y personales [c]	2,3	3,5	4,3	1,9	1,3	-1,2	0,0	2,3	5,1
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	70	-50	-63	-148	-145	-111	-192	-198	-319
Balanza de bienes	-456	-599	-651	-714	-744	-681	-714	-816	-980
Exportaciones FOB	287	289	270	275	286	271	241	250	278
Importaciones FOB	743	888	921	989	1 030	952	955	1 066	1 258
Balanza de servicios	540	550	591	571	603	570	538	632	672
Balanza de renta	-52	-48	-56	-71	-82	-93	-102	-107	-107
Balanza de transferencias corrientes	38	47	52	66	78	93	86	93	96
Balanzas de capital y financiera [d]	17	54	55	182	324	326	281	386	148
Inversión extranjera directa neta	10	14	15	16	18	17	17	301	113
Capital financiero [e]	7	40	40	166	306	309	264	85	35
Balanza global	86	4	-7	35	179	215	89	188	-170
Variación en activos de reserva [f]	-61	5	7	-35	-180	-216	-89	-188	170
Otro financiamiento [g]	-25	-9	1	1	1	1	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [h]	102,5	98,1	100,6	101,0	100,0	98,4	100,1	103,4	107,9
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	481,0	428,0	453,0	492,0	605,0	539,0	755,0	737,0	792,0
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	24,1	19,4	19,1	19,8	23,3	21,1	29,1	27,3	28,4
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad [i]	68,1	67,8	67,8	67,8	68,6	69,5	68,5	...	...
Tasa de desempleo abierto [j]	15,6	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	...	...	...	...	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3
(promedio anual)	2,4	7,7	-1,2	1,6	2,4	2,8	0,2	1,6	1,4
Tasa de interés pasiva nominal	...	...	...	...	...	...	...	...	3,0
Tasa de interés activa nominal	...	...	...	...	...	...	...	...	7,4
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero consolidado									
Ingresos	29,4	27,9	31,0	31,5	31,7	33,9	34,6	34,5	33,7
Gastos	-30,2	-31,3	-32,1	-32,2	-33,0	-35,8	41,0	37,3	35,9
Resultado global	-0,8	-3,4	-1,1	-0,7	-1,3	-1,9	-6,4	-2,8	-2,2
Moneda y crédito									
Crédito interno	62,5	62,9	63,8	67,1	69,0	71,2	75,1	73,0	74,8
Al sector público	14,5	16,0	14,1	12,6	12,7	13,3	15,7	17,6	19,4
Al sector privado	48,0	47,0	49,7	54,5	56,3	57,8	59,4	55,4	55,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	...	...	...	...	99,5	100,7	110,7

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] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. [j] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto.

Los gastos disminuyeron levemente (un 37% y un 36% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente) debido al descenso de los gastos de capital, del 5% del PIB en el 2003 al 3,8% en el 2004. Estos reflejaron la conclusión de ciertos proyectos de gran envergadura.

Por su parte, tanto el agregado de los gastos corrientes como las partidas que lo componen se mantuvieron en sus niveles del año anterior (32%, 11% y 4% en los casos de salarios, bienes y servicios e intereses respectivamente). El aumento de las transferencias se debe a la reclasificación de los gastos de operación del hospital *Queen Elizabeth Hospital* que pasaron a ser considerados como tales cuando dicha institución dejó de ser administrada por el gobierno central.

El déficit fiscal se financió en primer lugar con recursos nacionales, lo que mitigó los movimientos de divisas y riesgos de cambio de las tasas de interés internacionales. El financiamiento obtenido de los bancos comerciales sumó 143 millones de dólares de Barbados, mientras que el sistema nacional de seguros proporcionó otros 111,1 millones. Los pagos del principal de la deuda ascendieron a 81,8 millones.

Las finanzas públicas se debilitaron durante el primer cuatrimestre del 2005 y se registró un déficit de alrededor de 10 millones de dólares de Barbados, cifra que contrasta con el superávit de 14 millones en el mismo período del 2004. Las recaudaciones crecieron un 2,7%, merced a una notable alza del ingreso por concepto de impuestos sobre las empresas, resultado del aumento de las ganancias de estas. Sin embargo, los gastos se incrementaron aún más (7,5%), en virtud de los pagos a las entidades públicas responsables del turismo y el transporte así como a la Universidad de las Indias Occidentales.

De acuerdo con las proyecciones, el déficit fiscal global aumentará al 2,7% del PIB en el 2005. Se prevé, en particular, un aumento de los gastos de capital, imputable a obras para la mejora del estadio *Kensington Oval* para la copa del mundo 2007 de críquet y a otros proyectos. Además, la economía seguirá una trayectoria de liberalización progresiva, en virtud de la puesta en marcha del mercado y economía únicos de la CARICOM, que significará menores ingresos tributarios y la intensificación de la competencia en los sectores de las manufacturas y la agricultura.

b) Política monetaria y cambiaria

La postura monetaria en el 2004 se orientó a frenar las pérdidas de reservas internacionales y reducir la presión sobre la balanza de pagos, para sostener el régimen de tipo de cambio fijo con respecto al dólar de Estados Unidos. Asimismo, se intentó mejorar la intermediación financiera de apoyo a la actividad productiva. Para alcanzar estos objetivos, el principal instrumento usado por las autoridades fue el ajuste del tipo mínimo de interés de los depósitos, con el fin de que los bancos comerciales ajustaran sus tasas de préstamo.

De acuerdo con la tendencia al incremento de la monetización de la economía, la liquidez, en sentido amplio, se expandió un 7,4%, a 4.482 millones de dólares de Barbados, lo que equivale a casi el 80% del PIB. Los depósitos de ahorro registraron un ascenso notable, del 15,2%, mientras que los depósitos a plazo crecieron de forma más moderada, un 4,5%; en ambos casos, esto obedeció a un aumento del ingreso familiar.

El crédito resurgió merced al dinamismo de la actividad económica, pero el impulso provino principalmente de la demanda del sector público. El crédito a este sector se incrementó casi un 19%, a 521 millones de dólares de Barbados (16% del PIB), mientras que el crédito a los privados disminuyó marginalmente, a casi el 47% del PIB. Este estancamiento (1,6% entre el 2001 y el 2003) es motivo de preocupación, sobre todo en lo que respecta al bajo nivel relativo de los préstamos a los sectores turismo y agricultura.

El sistema bancario en Barbados se ha caracterizado por la disponibilidad de liquidez. Esto reflejaría la escasez de proyectos que demanden los fondos disponibles, así como la probable aversión al riesgo en el sistema bancario. Sin embargo, la liquidez en el sistema bancario disminuyó en el 2004, a juzgar por la apreciable baja de las reservas líquidas que mantienen los bancos comerciales con el banco central. En consecuencia, la tasa de activos líquidos descendió 5,8 puntos porcentuales, al 14,3%.[1]

También se observó una marcada desaceleración del crecimiento de las reservas internacionales netas del sistema bancario, que fue del 2,8%, en comparación con la elevada cifra del 2003, un 21,9%.

Se estima que el crecimiento de la liquidez, en su sentido amplio, se acelerará en el 2005, ya que la reducción de tasas tributarias sobre la renta de las personas y empresas conducirá a una afluencia de depósitos. La alta demanda de préstamos hipotecarios que se viene observando debería impulsar un pronunciado repunte del crédito, lo que contribuiría a la reducción de la liquidez en el sistema bancario. Asimismo, al alza continuada de las tasas de interés internacionales debería sumarse la de las internas.

[1] La tasa de activos líquidos se define como el cociente entre la suma del efectivo de los bancos comerciales más su tenencia de papeles del tesoro y sus activos totales.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La economía de Barbados se había desacelerado a raíz de las consecuencias de los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001 en el sector turismo, principal motor de crecimiento. Pero en el 2003, la actividad se había recuperado y en el 2004 se fortaleció y acusó una expansión del 4.5%.

La expansión se vio impulsada tanto por los sectores transables como no transables. El turismo registró su segundo año de franca mejora, con una alza del 9,4% de su valor agregado, en comparación con el 7% del 2003. La actividad turística se benefició de un incremento de casi un 4% de las estadías prolongadas, merced a la ampliación de la cantidad de asientos en los vuelos. El país recibió visitantes procedentes de la mayoría de los principales mercados. Asimismo, el huracán que afectó a Grenada supuso un aumento del turismo hacia Barbados. En otros sectores de bienes transables, las manufacturas crecieron un 1,6%, después de la leve contracción del 2003. Resulta alentador el crecimiento del producto en sectores como electrónica, químicos y productos minerales no metálicos, que compensaron el declive de la producción de alimentos.

Los servicios financieros y de negocios internacionales, cuya importancia había aumentado con el transcurso del tiempo, se expandieron en el 2004. Entre enero y noviembre se emitieron 327 nuevas licencias para empresas extraterritoriales que prestan servicios a compañías internacionales.

La agricultura continúa viéndose afectada por problemas de competitividad, debidos al estancamiento de la productividad respecto de sus competidores extranjeros. A esto se suma lo limitado de la investigación, desarrollo tecnológico e innovación y el fracaso para atraer suficientes agricultores jóvenes e inventivos. A consecuencia de la prolongada reducción del área cultivada con caña, la producción de azúcar disminuyó por cuarto año consecutivo, un 5,1% en el 2004. El resto del sector de la agricultura y pesca, sin contar la caña, también se redujo, como resultado de la merma en producción de leche y pescado.

La actividad fue dinámica en el sector de los no transables (4,5% de crecimiento). La mayoría de los servicios, incluidos transporte, almacenamiento, comunicaciones, servicios gubernamentales y construcción, presentaron un buen desempeño. La construcción aumentó 3,5%, en virtud de nuevas edificaciones para residencias y establecimientos comerciales, un gran hotel y proyectos públicos como la rehabilitación del aeropuerto internacional *Grantley Adams*. En vista de la notable demanda de importaciones, el valor agregado del comercio al por mayor y menor ascendió un 7%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación —medida por el índice promedio de los precios minoristas— se moderó levemente en el 2004 (un 1,6% y un 1,4% en el 2003 y el 2004, respectivamente). El alza de los costos de alimentos, servicios médicos y cuidado personal se vio compensada por reducciones de los costos de vivienda, del servicio doméstico y de los artículos domésticos. La inflación importada se mantuvo baja debido a los subsidios gubernamentales, que amortiguaron las consecuencias del alza de los precios internacionales del petróleo.

El impulso del crecimiento tuvo un efecto positivo en el empleo. El desempleo promedio se redujo 1,2 puntos porcentuales, al 9,8% al final de septiembre del 2004 (11% en el 2003). El desempleo de las mujeres se redujo más rápidamente (2,2%) que el de los hombres (0,7%). Los principales sectores en los que se generaron nuevos empleos fueron los servicios generales, la construcción, las finanzas y los servicios empresariales.

Se proyecta una inflación del 3,2% en el 2005, como resultado del encarecimiento de los alimentos. También se espera que el crecimiento sostenido mantendrá el desempleo en rangos inferiores al 10%.

c) La evolución del sector externo

La balanza de pagos se deterioró de manera apreciable en el 2004. La balanza global evolucionó de un superávit del 7,0% del PIB en el 2003 a un déficit del 6,1% en el 2004. El alza de las importaciones (18%) no se vio compensada por afluencia de capitales. Asimismo, el déficit en cuenta corriente se amplió 120 millones, con lo que ascendió a 11,4% del PIB, una cifra sin precedentes. Los gastos en importaciones de bienes de capital se elevaron más del 26%. Las importaciones de bienes de consumo y combustibles registraron aumentos más moderados pero considerables. Las exportaciones crecieron un significativo 11%, pero pudieron compensar solo parcialmente el auge importador. Las exportaciones de azúcar se expandieron más del 9%, dados los efectos favorables de la apreciación

del euro con respecto al dólar de los Estados Unidos. Las exportaciones de componentes electrónicos se incrementaron por primera vez desde 1999.

El crecimiento de los servicios fue inferior al del 2003 y se vio impulsado por el alza de los gastos de los turistas inherente a la cifra récord de llegadas. Se espera que esta actividad continúe cosechando los frutos de la estrategia de competitividad que adoptó el gobierno en asociación con el sector privado.

El superávit en las cuentas financiera y de capital disminuyó marcadamente en el 2004 y fue de 148 millones de dólares de los Estados Unidos, en comparación con 386 millones en el 2003 (un 14,3% y un 5,3% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente). El resultado guarda relación con la merma de la inversión recibida debido a la conclusión de proyectos privados, la ausencia —a diferencia del 2003— de ingresos por concepto de privatizaciones y con las mayores inversiones de entidades bancarias nacionales en el exterior. Esto último obedeció a un programa por el cual el banco central autorizó a algunos bancos a invertir parte de sus reservas en el exterior, con la condición de que dichos fondos se repatríen cuando el banco central así lo requiera.

Con el deterioro de la posición de la balanza de pagos, las reservas internacionales netas de Barbados, tras haber aumentado cerca de 188 millones de dólares de los Estados Unidos en el 2003, bajaron aproximadamente 170,2 millones. Se trata de la mayor disminución desde 1975.

En el 2005 se proyecta un mejoramiento de la balanza de pagos, con un déficit global presupuestado de 73,1 millones de dólares de los Estados Unidos, equivalente al 0,8% del PIB. Se espera que la cuenta corriente mejore y que el déficit se reduzca 6,5%, situándose en un 4,5% del PIB. Esto obedecería al crecimiento continuo de los gastos de los turistas, que mejorará la cuenta de servicios. Al mismo tiempo, se prevé que el superávit en cuenta financiera se fortalezca con la recuperación de la afluencia de inversión privada.

Belice

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Belice moderó su tasa de crecimiento en relación con la del año anterior, del 9% al 4,2%. La evolución de la actividad se vio impulsada por el notable aumento del turismo, el dinamismo de la construcción y la manufactura, así como por la mejora de la productividad del sector primario, mientras que los servicios básicos y servicios no turísticos tuvieron un desempeño menos satisfactorio.

La expansión de la actividad económica y la aplicación de medidas impositivas redundaron en un aumento de la recaudación tributaria. A lo anterior se sumó una política de restricción del gasto de capital y de reducción del déficit del gobierno central, acordes con las metas fiscales fijadas por las autoridades.

El déficit presupuestario se financió con recursos externos e internos, lo que supuso un aumento de la deuda pública del país, del 89% del PIB en el 2003 al 93% en el 2004.

En contraposición a la política fiscal, la política monetaria tuvo una orientación netamente expansiva durante la mayor parte del año. Esta se sustentó en la ampliación del crédito interno neto, tanto público como privado, lo que redundó en un aumento de la liquidez del sistema financiero.

El sector externo arrojó un resultado negativo de 31 millones de dólares, debido a la disminución del superávit en la cuenta de capital y financiera, que no alcanzó para financiar el déficit en cuenta corriente. Esto fue en detrimento de las reservas internacionales de la economía. La evolución de la cuenta de capital y financiera respondió a la contracción de las corrientes de inversión extranjera directa.

En el 2005 las autoridades planean adoptar una política restrictiva, tanto en el plano fiscal como en el monetario. Esta política, que debería traducirse en una disminución del déficit fiscal al 2,8% del PIB, está orientada a contener el crecimiento de la demanda y evitar un mayor deterioro de la posición externa del país, y se sustentará en aumentos de los impuestos y de los requisitos de reserva obligatoria para la banca comercial. Según la opinión de las autoridades, esto no debería afectar la meta de crecimiento, superior al 3% anual.

2. Política económica

a) Política fiscal

En el 2004, el gobierno central redujo su déficit fiscal, del 6,5% del PIB en el 2003 al 4,2% en el 2004, gracias a la contracción del gasto de capital y al aumento de la recaudación tributaria. El notable incremento de las donaciones oficiales otorgadas por la provincia china de Taiwán —de 6 millones de dólares de Belice en el 2003 a 35 millones en el 2004— amplió el margen de maniobra de las autoridades. El déficit se financió con recursos internos y, en particular, con crédito de la banca comercial y recursos externos. Como resultado, el saldo

Cuadro 1

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	1,5	3,6	3,7	8,8	12,3	5,0	4,2	9,0	4,2
Producto interno bruto por habitante	-1,2	1,0	1,2	6,2	9,7	2,6	1,9	6,7	2,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	7,1	6,7	2,2	10,7	11,1	-0,3	0,9	38,7	9,6
Minería	-4,2	-2,9	3,0	7,4	23,3	3,3	-5,4	0,0	...
Industria manufacturera	-0,3	4,2	-3,8	6,5	24,2	-0,7	1,5	-0,4	9,0 [c]
Electricidad, gas y agua	-5,5	4,7	1,3	8,2	9,9	0,4	2,3	8,4	-5,5
Construcción	-2,1	-5,4	-2,3	16,6	38,9	-1,7	5,2	-13,7	15,3
Comercio, restaurantes y hoteles	3,6	5,3	8,6	9,8	11,9	8,7	3,7	5,6	4,5
Transporte y comunicaciones	4,5	5,8	5,3	11,9	12,5	11,8	11,2	3,0	3,9
Establecimientos financieros y seguros	-3,8	3,1	3,8	13,0	12,2	7,3	10,5	10,2	21,9 [d]
Otros servicios	1,9	0,9	3,5	1,1	4,6	4,2	2,3	4,1	...
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	1,7	2,7	5,9	6,8	7,7	9,5	7,1	3,8	3,9
Gobierno general	2,1	4,0	2,1	-2,4	7,3	5,9	12,0	4,3	0,3
Privado	1,6	2,4	6,7	8,6	7,8	10,1	6,3	3,7	4,5
Inversión interna bruta	-3,5	0,4	-1,4	34,7	46,5	-18,5	2,3	-25,6	-2,0
Exportaciones de bienes y servicios	5,3	13,2	5,1	13,0	7,2	6,9	9,4	20,3	-1,3
Importaciones de bienes y servicios	5,5	12,1	10,4	24,6	20,1	0,2	3,8	2,3	-7,4
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-7	-32	-60	-78	-139	-185	-163	-207	-187
Balanza de bienes	-58	-90	-105	-124	-191	-214	-190	-207	-182
Exportaciones FOB	171	193	186	213	212	275	310	316	299
Importaciones FOB	230	283	291	337	404	489	500	523	481
Balanza de servicios	47	46	41	53	53	53	53	40	53
Balanza de renta	-26	-23	-32	-44	-54	-72	-72	-86	-111
Balanza de transferencias corrientes	31	35	36	37	53	48	46	45	52
Balanzas de capital y financiera [e]	27	33	46	90	96	181	155	177	...
Inversión extranjera directa neta	11	8	13	47	18	60	25	28	...
Capital financiero [f]	16	25	33	43	78	122	130	142	...
Balanza global	21	1	-14	13	-43	-3	-8	-30	...
Variación en activos de reserva [g]	-21	-1	14	-27	-52	3	5	...	...
Otro financiamiento [h]	0	0	0	16	95	0	3	...	...
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	…	…	260	252	434	487	575	750	841
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	…	…	37,8	34,5	52,1	56,1	62,0	75,8	79,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de desempleo abierto [i]	13,8	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	6,4	1,0	-0,8	-1,2	0,6	1,1	2,3	2,6	3,1
Tasa de interés pasiva nominal [j]	6,5	6,6	6,4	5,8	5,4	4,4	4,3	4,8	...
Tasa de interés activa nominal [k]	16,3	16,3	16,5	16,3	16,0	15,5	14,8	14,4	...
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	...	...	...	...	...	...	...	21,4	21,8
Gastos corrientes	...	...	...	...	...	...	...	19,9	22,1
Resultado corriente	2,9	2,8	2,1	2,0	1,5	1,6	3,2	1,5	-0,3
Gasto de capital neto [l]	-0,6	-0,6	-0,4	-3,6	-0,0	-1,2	0,7	8,0	4,0
Resultado global [m]	7,8	7,4	8,5	13,1	14,0	15,5	14,9	6,5	4,2
Moneda y crédito									
Crédito interno	49,7	53,7	44,5	47,0	45,6	50,7	51,4	57,2	63,8
Al sector público	3,5	2,4	1,6	2,7	3,7	4,0	3,2	5,7	10,5
Al sector privado	46,1	51,3	42,9	44,3	41,9	46,6	31,9	51,5	53,3
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	61,4	68,0	55,7	57,4	58,1	60,0	57,4	55,7	58,9

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 del 2000. [c] Incluye Minería. [d] Incluye servicios comunales, sociales y personales. [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] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [j] Tasa de ahorros. [k] Tasa promedio ponderado de prestamos. [l] incluye donaciones. [m] Incluye intereses.

de deuda externa total aumentó, del 76% del PIB en el 2003 al 79% en el 2004.

El gasto de capital pasó del 4,5% del PIB en el 2003 al 2,8% en el 2004 en el caso de los egresos correspondientes al capital II, y del 5,0% al 4,1% en los mismos períodos en el del gasto de capital III.[1] El efecto de esta evolución en el resultado fiscal global se vio parcialmente contrarrestado por el carácter expansivo del gasto corriente (un 19,9% y un 22,1% del PIB en el 2003 y el 2004).

Por su parte, el gasto corriente obedeció a los pagos de interés de la deuda pública, a los que se puede atribuir la mitad de su aumento. También contribuyeron el incremento de la nómina salarial (11,4%), los pagos por concepto de pensiones y jubilaciones (16,5%) y los subsidios (15,8%).

Los ingresos totales (22,9% y 24,7% del PIB en el 2003 y el 2004) reflejaron el efecto en los ingresos corrientes de los aumentos de la tasa del impuesto sobre las ventas, las tarifas de los servicios públicos y el impuesto sobre los arriendos inmobiliarios comerciales de las sociedades. También contribuyeron los incrementos de los ingresos derivados de la renta y los beneficios, así como de las transacciones internacionales. Por el contrario, los ingresos no tributarios disminuyeron.

Según los datos disponibles sobre el ejercicio presupuestario correspondiente al 2005, el ascenso de los gastos del gobierno central en el año superaría al de los ingresos. No obstante, las autoridades prevén que la política de contracción del gasto público, sobre todo del gasto de capital —aunada al aumento de la recaudación tributaria— se traduzca en una mejora del panorama fiscal. El desempeño de la recaudación tributaria dependerá principalmente del crecimiento económico proyectado.

b) Políticas monetaria y cambiaria

En el 2004, las autoridades adoptaron una política monetaria basada en la expansión del crédito interno neto total (del 57% del PIB en el 2003 al 64% en el 2004) y, en particular, del otorgado por la banca comercial al gobierno central, a tasas de interés preferenciales. El crédito interno al sector privado se mantuvo en niveles cercanos a los del año anterior, y los activos externos acusaron una contracción. El crédito al sector privado se orientó fundamentalmente al subsector inmobiliario y al turismo (56% del total), así como a servicios privados, y a proyectos para la construcción de viviendas comerciales y residenciales (40%).

El comportamiento de los activos externos netos reflejó operaciones de ventas de divisas del banco central al gobierno, para el pago de la deuda externa. Esto compensó con creces las entradas por concepto de préstamos, exportaciones de productos tradicionales —sobre todo del azúcar— y de la venta de inversiones de la junta de la seguridad social de Belice. En consecuencia, el acervo de reservas internacionales disminuyó de 85 millones de dólares de los Estados Unidos a 53 millones, lo que se traduce en una baja de la tasa de cobertura de 2,1 a 1,3 meses de importaciones entre el 2003 y el 2004.

Con el fin de contrarrestar los efectos del incremento de la liquidez monetaria, como consecuencia de las operaciones de la junta de la seguridad social, en los precios y la estabilidad cambiaria, el banco central decidió a fines de año aumentar los encajes legales del 19% al 20% en el caso de los activos líquidos y del 6% al 7% en el de las reservas de caja.

De todas formas, los agregados monetarios acusaron incrementos en el 2004 y el 2005: del 1% y el 13% en el caso de la oferta monetaria restringida, y del 4% y el 13% en el de la oferta ampliada. La banca comercial registró un ascenso de sus activos líquidos, que superaron el nivel estatutario requerido (un 20% en el 2003 y un 36% en el 2004).

El exceso de liquidez no redundó en una disminución de las tasas de interés de la banca comercial, que fueron similares a las del año anterior (14% en términos reales, para la tasa ponderada de los préstamos a la banca comercial). La información disponible para el primer trimestre del 2005 apunta a una consolidación de estas tendencias, lo cual obligaría a las autoridades a cambiar el rumbo de la política monetaria.

---

[1] En las cuentas fiscales, el gasto de capital se subdivide en capital II y III. La primera de estas partidas se financia con recursos internos y la segunda, con fondos externos.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

La actividad económica creció un 4,2%, impulsada por el dinamismo del turismo (17%), la construcción (15%) y la agricultura (9,6%). En el 2005 se proyecta que la tasa de crecimiento supere el 3%, gracias al buen desempeño del sector agrícola y a la continua expansión de los servicios turísticos.

El crecimiento del sector agrícola obedece a una serie de factores. Estos incluyen condiciones climáticas favorables para el cultivo de azúcar, así como mejoras en materia de productividad y de los procesos de distribución. En el caso del banano, cabe mencionar —además del incremento de la productividad y la ampliación del acceso al financiamiento— la expansión de la superficie cultivada. La producción de cítricos mostró una clara recuperación de los efectos del huracán Iris, que se hicieron sentir en los últimos dos años. En el 2005, la tasa de expansión del sector sería del 10%, gracias a la mejora de la productividad y de las estrategias de promoción.

La recuperación del sector manufacturero, de una contracción del 0,4% en el 2003 a una expansión del 9% (incluido el desempeño de la minería) en el 2004, obedece a aumentos de la capacidad productiva y de los rendimientos. Lo anterior se tradujo en un incremento de la extracción de azúcar —esto es, en la disminución de la razón entre el volumen de caña y el de azúcar producida, de 10,28 a 9,87 toneladas de caña por tonelada de azúcar en el 2003 y el 2004, respectivamente— y de la producción de cítricos. También contribuyeron, pero en menor medida, los aumentos de la producción de bebidas alcohólicas (38%) y no alcohólicas (1,2%). En el 2005 se proyecta un comportamiento dispar, ya que la extracción de azúcar disminuiría en virtud las condiciones climáticas desfavorables en el primer semestre del año. Por el contrario, los cítricos anotarían una expansión, basada en el aumento de sus precios internacionales.

La evolución favorable del sector de la construcción, de un retroceso del 14% en el 2003 a una expansión del 15% en el 2004, respondió a la puesta en marcha de una serie de proyectos de infraestructura. Estos incluyen una planta hidroeléctrica, dos nuevos casinos y varios edificios comerciales y residenciales. En el 2005, el comportamiento de la construcción se verá afectado negativamente por la política de austeridad fiscal, mientras que los proyectos financiados con recursos externos favorecerán su desarrollo.

El turismo mantuvo su trayectoria de crecimiento sustentada en la llegada de cruceros. El número de los pasajeros aumentó de manera exponencial y llegó a 766.000, lo que significó un aumento del 50%. Por su parte, la corriente de turistas de larga estadía se elevó un 5% y su número fue de 219.657. En el primer trimestre del 2005, el número de pasajeros cruceros y de larga estadía ascendieron un 15% y un 2%, respectivamente, en relación con el mismo período del año anterior.

El aumento de las tarifas medias de los hoteles, de 167,41 dólares de Belice en el 2003 a 186,85 en el 2004, y del número de habitaciones disponibles se tradujo en un ascenso del gasto total de los visitantes del exterior, del 15,8% al 16,3% del PIB en los mismos años.

En el 2005 se proyecta un crecimiento moderado de la actividad turística. La corriente de turistas de larga estadía se incrementará un 5% y la correspondiente a los cruceros, un 10%.

b) Los precios, el empleo y los salarios

La tasa de inflación se elevó levemente (2,6% y 3,1% en el 2003 y el 2004), en respuesta al aumento del precio internacional del petróleo, de las tasas del impuesto sobre las ventas y sobre los arriendos inmobiliarios con fines comerciales de las sociedades, así como de la tarifa del servicio de agua.

En lo que respecta a los componentes del índice de precios, los principales impulsores de la tasa de inflación fueron el transporte y las comunicaciones (5,5%), los servicios públicos (5,3%), y los alimentos y las bebidas (2,5%).

En el 2005, las medidas de política contractivas planeadas podrían moderar la tasa de inflación, pero las alzas de los impuestos se reflejarían en aumentos de precios.

La disminución de la tasa de desempleo, del 12,9% en el 2003 al 11,6% en el 2004, se explica por el dinamismo de la creación de nuevos puestos de trabajo en el sector servicios, en particular en el turismo y otros servicios, y por la recuperación de la agricultura y la manufactura.

c) La evolución del sector externo

El saldo de la balanza global fue negativo y ascendió a 31 millones de dólares, debido a que el déficit en cuenta corriente, equivalente al 16,7% del PIB, superó el resultado positivo de la cuenta de capital y financiera (13,9% del PIB). En consecuencia, el país registró una baja de los activos de reserva.

El déficit en cuenta corriente fue menor al registrado el año anterior, un 16,7% del PIB, en comparación con el 18,3% correspondiente al 2003, gracias a la reducción del saldo negativo de la balanza comercial (21,1% y 16,2% del PIB en el 2003 y el 2004) y al aumento del superávit en la cuenta de servicios. A su vez, la evolución de la balanza comercial reflejó la contracción de las importaciones (estimada en un 10% del PIB) y, más específicamente, de las compras externas de maquinaria y equipo de transporte, alimentos, así como de la demanda de bienes adquiridos para las zonas de procesamiento de exportaciones.

Por su parte, las exportaciones acusaron una baja, debido a que el aumento de las ventas externas de productos nacionales se vio ampliamente contrarrestado por la disminución de las exportaciones procedentes de las zonas francas. El desempeño de las exportaciones nacionales se vincula con el elevado crecimiento de la producción agrícola, pese a la baja de los precios internacionales de algunos de sus productos. La evolución de las exportaciones de las zonas francas obedeció a un mayor control de aduanas y a los precios preferenciales para la venta de gasolina en el pueblo fronterizo mexicano de Chetumal.

El superávit de la balanza de servicios, que pasó del 4% del PIB en el 2003 al 5% en el 2004 volvió a mostrar gran dinamismo, lo que se reflejó en el aumento del rubro viajes (73 y 92 millones de dólares en el 2003 y el 2004, respectivamente). Por el contrario, tanto el componente de transporte como el de otros bienes y servicios acusaron salidas netas de 17 y 22 millones de dólares.

Las transferencias unilaterales, que ascendieron a 45 y 52 millones de dólares de los Estados Unidos en el 2003 y el 2004, respectivamente, reflejaron el aumento de las donaciones oficiales, ya que el componente de remesas registró una contracción de 4 millones de dólares de los Estados Unidos.

El superávit en la cuenta de capital y financiera reflejó fundamentalmente las corrientes de inversión extranjera directa netas, que ascendieron a 145 millones de dólares en el 2004. Las inversiones se orientaron a la industria turística, el sector inmobiliario y la adquisición de acciones de empresas estatales. Ese superávit también respondió, aunque en menor medida, a la aplicación de programas de exoneración del pago de la deuda externa por parte de Europa y de los Estados Unidos, por un monto de 4 millones de dólares de los Estados Unidos.

Las autoridades prevén una reducción de la brecha externa, gracias a las medidas de política contractivas anunciadas, así como a mejoras proyectadas del desempeño exportador. Este último reflejará aumentos de la productividad de los sectores tradicionales, incluida la pesca; el incremento de la superficie cultivada de ciertos productos agrícolas, y mejores condiciones de financiamiento. Se estima que el aumento de la eficiencia administrativa, un uso más intensivo de los insumos, y los precios internacionales favorables de los cítricos, entre otros productos, contribuirán a lograr el resultado proyectado.

Cuba

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2004, el producto se incrementó un 3% y se logró, a pesar de un contexto adverso, un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos después de varias décadas de saldos negativos externos, impulsado por el 21% del alza en las exportaciones de bienes y servicios, principalmente del níquel y de servicios turísticos y profesionales, así como de los servicios públicos. El país sufrió la peor sequía de los últimos 100 años y el azote de dos huracanes (Charley e Iván). Los huracanes ocasionaron daños que requirieron transferencias públicas no previstas del orden de los 3.000 millones de dólares (8,8% del PIB). A lo anterior se sumó la crisis del sistema electroenergético nacional y el recrudecimiento del bloqueo económico, con la ampliación de las restricciones que afectan al envío de remesas y a los viajes a Cuba, así como por presiones a bancos extranjeros, que entorpecieron las corrientes financieras externas del país.

En noviembre del 2004 se generalizó el uso del peso cubano convertible (CUC) y dejó de circular el dólar de los Estados Unidos en efectivo. A partir del 18 de marzo del 2005, la tasa de cambio en el mercado paralelo quedó fijada en 24 pesos cubanos no convertibles (CUP) para las operaciones de venta de pesos cubanos convertibles y dólares por la población, mientras que la tasa oficial continuó en uno por uno.

En el primer trimestre del 2005, la economía cubana creció alrededor del 6%. Se prevé que el año concluya con un aumento del producto del 5%, impulsado por una mayor disponibilidad de divisas, reflejo del incremento del valor de las exportaciones de níquel y el dinamismo de los servicios turísticos. Sin embargo, la relación de los precios del intercambio volvería a erosionarse ante el alza de las cotizaciones internacionales del crudo y los alimentos.

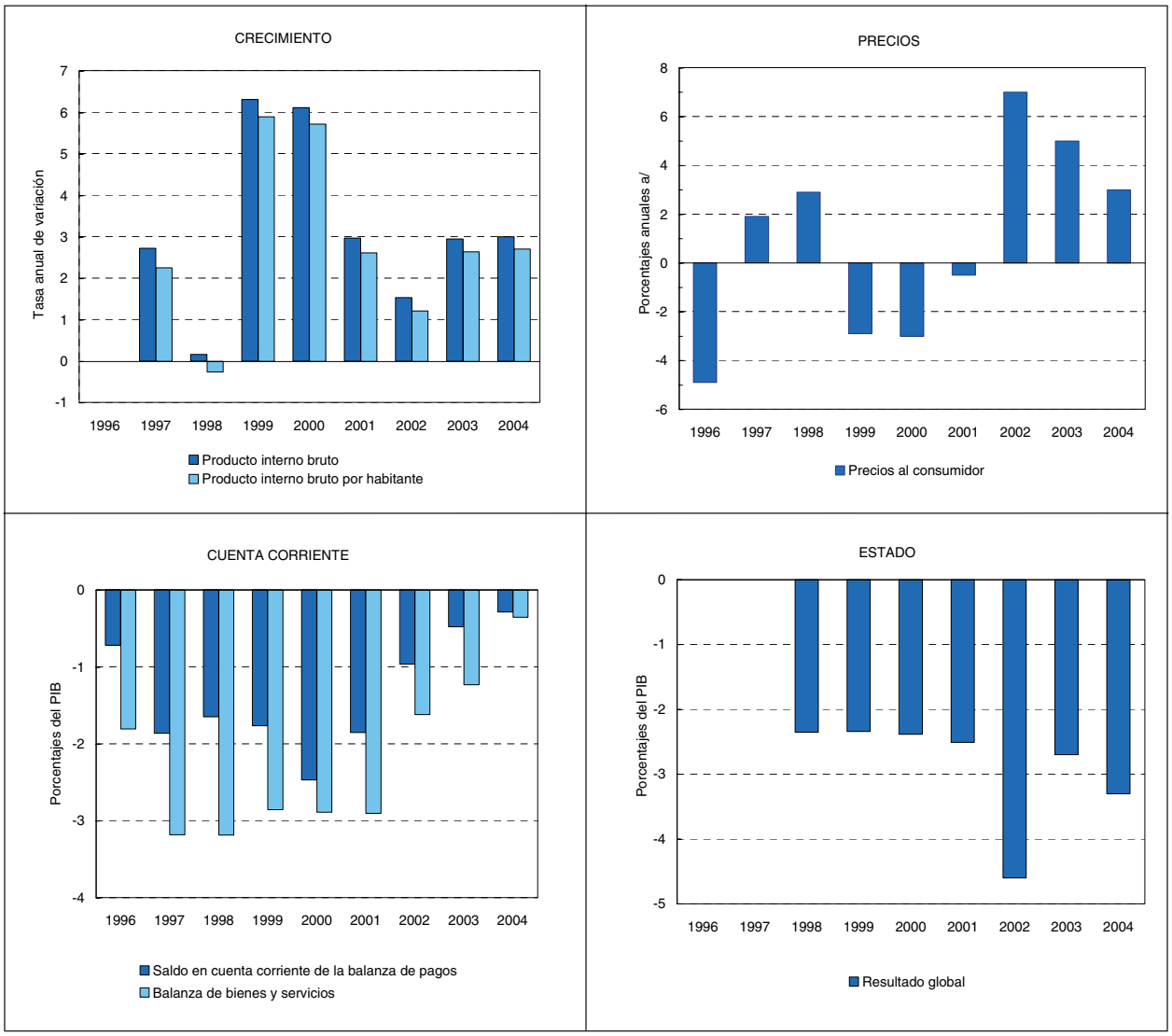
2. Política económica

a) Política fiscal

El déficit fiscal (4,2% del PIB en comparación con un 3,3% en el 2003) superó el límite del 3,5% establecido por la política económica. Por ende, el Consejo de Estado debió autorizar su financiamiento por parte del Banco Central de Cuba (BCC), dado que no existe un sistema de crédito público. Habitualmente, los bancos comerciales compran deuda pública y el banco central la recompra para moderar el nivel de liquidez monetaria de la economía.

El mayor déficit fiscal obedece a un incremento superior de los gastos (12,4%) con respecto a los ingresos (11,2%); los ingresos corrientes aumentaron un 11,8%, mientras que los de capital declinaron un 8,4%. En los ingresos

Gráfico 1
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

corrientes hubo un mayor ascenso de la recaudación de los no tributarios (40,4%) que la de los tributarios (3,5%).

El aumento de los ingresos tributarios respondió al ascenso de la recaudación por concepto de impuestos directos (7,3%) y la de los indirectos (0,9%). Los ingresos provenientes de los gravámenes de circulación y sobre ventas presentaron un alza del 0,9% y los de los tributos sobre los servicios, del 1%. También se expandieron los aportes a la seguridad social (10,4%), a raíz de la mayor incorporación de trabajadores al proceso de perfeccionamiento empresarial y a la elevación de la tasa impositiva (12,6% en lugar del 12% vigente hasta el año anterior). Asimismo, ascendieron los impuestos sobre las utilidades (5,9%), gracias al crecimiento del nivel de actividad.

En materia de gastos, se destaca un mayor incremento de los de capital (17%) respecto de los corrientes (11,8%). Esto responde al aumento de las inversiones en los servicios sociales, principalmente educación, salud, deporte y cultura, así como a los recursos canalizados al sector agropecuario, ante los fenómenos naturales adversos mencionados. Entre los egresos corrientes cabe mencionar el financiamiento de la ampliación de los programas sociales.

También aumentaron las transferencias al sector empresarial estatal y a los productores privados (8,9%), principalmente en las actividades agropecuarias, el subsector de la caña de azúcar y de la construcción, debido a los daños generados por la sequía y los huracanes. Por su parte, los gastos de defensa y orden interior se elevaron (6,5%), lo que se vincula a la agudización del diferendo con Estados Unidos.

b) Políticas monetaria y cambiaria

A partir del 15 de noviembre del 2004 se prohibió la circulación del dólar de los Estados Unidos, con las características principales que a continuación se enumeran:

i) La población puede mantener estos dólares sin limitación alguna; tampoco se afectan sus depósitos bancarios. Los ciudadanos dispusieron de un período de gracia de tres semanas para cambiar los dólares en su poder por pesos cubanos convertibles (CUC) sin pagos de comisión. El banco central garantiza las actuales cuentas bancarias de la población en dólares de los Estados Unidos y se permiten realizar retiros sin restricción alguna —en dólares o pesos convertibles a elección, a la tasa oficial de uno por uno— sin que se cobre ningún impuesto por ello.

ii) Todas las personas, incluidos los visitantes extranjeros, tendrán que pagar un gravamen del 10% para cambiar dólares de los Estados Unidos en efectivo, por pesos cubanos (CUC o CUP). Esta comisión pretende cubrir los costos derivados de la depreciación de esta divisa y los riesgos inherentes a su manipulación. Este impuesto no se aplica a otras monedas extranjeras ni a las transacciones con tarjetas de crédito o débito aceptadas en la isla.

iii) Las operaciones en los mercados de divisas se realizarán en pesos cubanos convertibles, euros, dólares canadienses, francos suizos y libras esterlinas de acuerdo con el tipo de cambio del mercado internacional. En la práctica, los pesos cubanos convertibles flotarán en correspondencia con el mercado.

Esta reforma, prevista con cinco años de antelación, está orientada a que el banco central recupere el manejo de la política monetaria y se beneficie del señoreaje. Cabe señalar que esta entidad respetó rigurosamente los contratos existentes entre los ahorradores y el sistema bancario. Por último, las medidas descritas se limitan al territorio nacional, por lo tanto no afectan al funcionamiento de las empresas extranjeras que tienen negocios en el país, ni limitan el uso de las tarjetas de crédito y débito, por lo que su influencia desfavorable en el turismo internacional es menor.

Por su parte, la liquidez en pesos cubanos no convertibles (M2) se elevó un 7,4% con un mayor incremento de los depósitos a plazo fijo (33,3%) respecto al M1 (4,6%). En este último rubro se destacó la expansión del efectivo en circulación (11,3%) y una declinación de las cuentas de ahorro a la vista del 3,8%. Hay 4,8 millones de cuentas de ahorro en el sistema bancario, de cuyo importe el 37% estuvo constituido por depósitos colocados a plazos de entre 3 y 36 meses, si bien no se registraron variaciones de las tasas de interés. Parte importante de estos depósitos son de trabajadores por cuenta propia y campesinos.

c) Otras políticas

En general, se observó una mayor centralización de la gestión productiva, ya que las empresas que operan en divisas tienen que comprarlas al sistema bancario, previa fundamentación.

Los ingresos en divisas del sector público por concepto de aportes, impuestos, recaudaciones y otros se depositan actualmente en una cuenta del banco central, la "Cuenta única de ingresos en divisas del Estado", lo que acentuó el control del proceso de asignación de divisas.

El ejercicio legal del trabajo por cuenta propia sufrió nuevas restricciones en el 2004, ya que se limitó a 118 actividades. Otras 40 antes autorizadas pasaron a ser desempeñadas por el sector público. El autoempleo privado se concibe solo como complemento de la actividad estatal en la producción de bienes y la prestación de servicios a la población.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004, la demanda externa se incrementó un 11%, y la interna un 2,1%. El crecimiento del 8% de la inversión superó al 1,3% del consumo; y el del consumo público, del 4%, al 0,5% del privado. La inversión bruta interna, que ascendió al 11,3% del PIB, es todavía inferior al promedio alcanzado en los años ochenta, por lo que es preciso ampliarla. Requieren inversión sobre todo los sectores de vivienda, transporte, agua y electricidad, que han sufrido más los insuficientes niveles de formación de capital.

Cuadro 1

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	...	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	3,0
Producto interno bruto por habitante	...	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,2	2,6	2,7
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	...	2,3	-14,1	11,6	9,1	0,9	-2,5	2,4	1,0
Minería	...	2,8	-11,7	2,7	33,2	-3,6	12,6	1,7	1,9
Industria manufacturera	...	6,2	-8,1	7,2	5,1	-0,6	0,1	-2,0	-2,0
Electricidad, gas y agua	...	7,0	3,7	8,1	12,8	1,1	2,4	3,1	-0,9
Construcción	...	3,0	-2,6	7,5	8,4	-5,3	-2,4	4,4	11,2
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	...	-0,2	5,8	0,7	7,6	4,4	2,0	5,0	2,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	...	3,1	15,6	17,6	5,0	8,4	0,0	2,7	5,0
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	...	1,7	5,1	12,7	0,9	5,4	1,2	0,2	3,0
Servicios comunales, sociales y personales	...	3,6	0,2	4,7	3,5	5,5	4,8	4,9	6,3
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	...	2,3	1,5	5,1	2,3	3,4	3,0	5,8	4,5
Gobierno general	...	2,3	0,1	5,2	2,9	2,2	5,8	4,5	4,0
Privado	...	2,3	1,9	5,1	2,1	3,8	2,1	6,2	0,5
Inversión interna bruta	...	7,6	-11,0	0,5	11,3	0,8	-10,8	-9,7	8,0
Exportaciones de bienes y servicios	...	-4,9	5,8	12,8	14,1	-3,6	-3,8	5,8	11,0
Importaciones de bienes y servicios	...	-1,9	1,4	2,4	-0,2	-3,8	-7,3	12,1	6,0
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	17,2	16,2	14,3	12,9	13,6	12,3	10,1	9,4	9,3
Ahorro nacional	16,5	14,3	12,6	11,1	11,1	10,4	9,2	9,0	9,8
Ahorro externo	0,7	1,9	1,7	1,8	2,5	1,9	0,9	0,4	-0,5
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-167	-437	-392	-462	-696	-547	-277	-132	176
Balanza de bienes	-1 790	-2 265	-2 689	-2 909	-3 120	-3 171	-2 707	-2 947	-3 063
Exportaciones FOB	1 866	1 823	1 540	1 456	1 675	1 622	1 422	1 678	2 223
Importaciones FOB	3 657	4 088	4 229	4 365	4 796	4 793	4 129	4 625	5 286
Balanza de servicios	1 372	1 519	1 932	2 163	2 306	2 313	2 211	2 550	2 940
Balanza de renta	-493	-483	-449	-514	-622	-502	-600	-650	-800
Balanza de transferencias corrientes	744	792	813	799	740	813	820	915	1 100
Balanzas de capital y financiera [d]	174	457	409	485	805	595	300	200	800
Inversión extranjera directa neta	82	442	207	178	448	39	0	0	0
Capital financiero [e]	92	15	203	307	357	556	300	200	800
Balanza global	8	21	17	23	109	47	23	68	976
Variación de activos de reserva [f]	-8	-21	-17	-23	-109	-47	-23	-68	-976
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)	19,20	23,00	21,00	20,00	21,00	26,00	26,00	26,00	26,00
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	136,1	131,2	126,3	115,6	100,0	103,5	103,5	110,2	109,1
Deuda externa pública total (millones de dólares) [g]	10 465	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000
Deuda externa pública total (porcentajes del PIB) [g]	45,3	43,3	47,1	42,4	38,9	36,9	35,5	34,1	35,5
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de desempleo [h]	7,6	7,0	6,6	6,0	5,5	4,1	3,3	2,3	2,0
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor [i] (diciembre a diciembre)	-4,9	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes del PIB					
Ingresos y gastos del Estado									
Ingresos corrientes	...	...	...	...	51,7	50,0	51,5	54,8	58,6
Gastos corrientes	...	...	...	...	56,2	53,4	56,2	51,1	54,7
Resultado corriente	...	...	...	...	-4,4	-3,5	-4,7	3,7	3,9
Saldo fiscal	...	...	...	...	-9,5	-9,3	-9,8	-3,3	-4,2
Liquidez de la economía									
Efectivo en circulación	…	…	…	…	17,9	21,7	22,6	20,6	21,8
M1	…	…	…	…	37,3	38,5	41,1	37,1	37,1
M2	…	…	…	…	39,9	41,8	44,5	41,7	43,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y CEPAL, Cuba: Evolución económica durante 2001 (LC/MEX/L.525), México, D.F.

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1997. [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] Calculados considerando la paridad oficial de 1.00 peso por dólar. [h] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [i] Se refiere a los mercados en moneda nacional.

Las importaciones de bienes y servicios crecieron (6%) con mayor celeridad que el producto (3%), dadas las características estructurales de la economía cubana, que requiere grandes volúmenes de compras externas de materias primas, materiales, combustibles, recursos energéticos y alimentos para su proceso productivo. Asimismo, se enfrentan dificultades vinculadas a la crisis eléctrica y a la declinación de la extracción de petróleo.

Los sectores que han crecido en mayor medida son los de la construcción (11,2%), el turismo internacional (10%) y los servicios públicos (6,3%). El auge del primero respondió a las obras de reparación de los daños de los huracanes, la construcción de viviendas y otros proyectos.

El turismo internacional se vio impulsado por una mejor promoción internacional. Se intentó aprovechar la difícil coyuntura de otros destinos, a saber: la incidencia del síndrome respiratorio agudo y grave (SARS) y la gripe aviaria en Asia sudoriental; los conflictos bélicos en el Medio Oriente, y los huracanes que azotaron el Caribe, ante los cuales Cuba se encuentra mejor preparada. Se amplió la cantidad de habitaciones disponibles un 8,2% o 45.000 unidades y su nivel de ocupación, al tiempo que se incrementó la estadía promedio de los turistas.

Por su parte, tanto la industria manufacturera como los servicios de electricidad, gas y agua acusaron contracciones (del 2% y del 0,9%, respectivamente). En el sector energético se observó también un descenso de la extracción de crudo del 2,5%, ya que desde 1999 no se descubrieron nuevos yacimientos, lo que obligó a intensificar las importaciones de petróleo y derivados en los últimos años. En cambio, la extracción de gas aumentó un 7,2% en el 2004. La declinación de las manufacturas es atribuible sobre todo a la crisis de la industria azucarera.

La expansión del sector agropecuario se desaceleró al 1%, básicamente a consecuencia de las adversidades climáticas, como la sequía y el azote de dos huracanes. La agricultura cañera repuntó, pero el rubro pecuario retrocedió. En la minería, sobresale el aumento de la producción de níquel.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

En los mercados en moneda nacional, el índice de precios al consumidor acusó un alza pero se mantuvo en un dígito (3%). Los precios regulados no registraron variaciones, los de los mercados informales descendieron y los de los productos agropecuarios se elevaron, dada la baja de la oferta derivada de la sequía. En particular, se encarecieron considerablemente el tomate, el boniato, el frijol y el arroz, en tanto que disminuyó el valor de la cebolla y la naranja.

A inicios del 2004 se aplicó una reducción de precios y tarifas en pesos cubanos convertibles a las operaciones entre empresas estatales, con el propósito de mejorar los cobros y pagos en divisas. Sin embargo, en mayo de ese año se determinaron aumentos de precios al consumidor en los mercados en divisas. El incremento promedio fue aproximadamente del 15%: los de alimentos, productos de aseo personal y limpieza, calzados para niños, cosméticos, efectos electrodomésticos, muebles y colchones se elevaron alrededor del 10%; los de confecciones y calzado de adultos y artículos deportivos, entre el 12% y el 20%, y los de combustibles, entre el 5% y el 22%.

La considerable alza del precio internacional del petróleo se transmitió a los mercados en divisas, pero también a algunos de moneda nacional —el agropecuario y el de empleo privado por cuenta propia, entre otros,

en los que prevalece la correlación entre oferta y demanda— lo que provocó el repunte de la inflación. Mediante el presupuesto estatal se subsidió su repercusión en los mercados controlados y en servicios básicos como electricidad, gas y agua, de modo que no se trasladó a los consumidores.

En el 2004, 1.447.582 trabajadores (35% del total) se beneficiaron con la aplicación de los sistemas de pagos por resultados productivos, que supusieron aumentos salariales de 70 pesos cubanos como promedio mensual. Asimismo, mediante los sistemas de motivación en pesos convertibles se favorecieron otras 1.075.236 personas (26% de los trabajadores), sobre la base de un financiamiento especial de 107,6 millones de dólares orientado a estimular actividades prioritarias, y en unas 500 entidades en proceso de perfeccionamiento empresarial se elevó un 30% la retribución salarial en pesos cubanos. En suma, el salario promedio registró un aumento del 3,3% que, de todos modos, resultó insuficiente para compensar el incremento de los precios de los mercados libres.

En la reforma del sistema de salarios, que se está aplicando gradualmente, se tiene en cuenta la formación, la titulación y los conocimientos de los trabajadores, así como su desempeño real. Se prevé estimular los incrementos de productividad y otros indicadores de eficiencia; aplicar coeficientes de interés económico a los casos de trabajadores de actividades, territorios y entidades prioritarios, y reconocer con las remuneraciones los aportes excepcionales y significativos para el desempeño productivo del país.

Por último, la tasa de desempleo declinó del 2,3% en el 2003 al 2% en el 2004.

c) El sector externo

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos se transformó en positivo (176 millones de dólares) (0,5% del PIB). Esto obedeció a un mayor crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (21%) con relación a las importaciones (14%), así como a un aumento de las transferencias corrientes del 20%, si bien el pago neto de servicios de factores se expandió 23%.

Por ende, a pesar de la pronunciada alza de la cotización internacional del petróleo, en el 2004 se observó una clara reducción de la brecha comercial. Sin embargo —y no obstante el aumento de los precios internacionales de los productos primarios exportados por Cuba, principalmente el níquel— se registró una erosión de la relación de los términos del intercambio, ante el notable encarecimiento de los recursos energéticos y los alimentos.

El ascenso del valor de las importaciones se vio determinado sobre todo por los aumentos de la factura petrolera, del 75% o de 1.500 millones de dólares, y de la de los alimentos, del 19% o de 1.200 millones de dólares. La tercera parte de los alimentos comprados en el exterior, por un monto de 400 millones de dólares, provinieron de Estados Unidos, en comparación con 345 millones del año anterior.

El valor de las ventas externas de níquel y cobalto ascendió a 500 millones de dólares (23% del total de los bienes exportados). El níquel se consolidó como principal producto tradicional de exportación, después de que desplazó por varios años consecutivos al azúcar en lo que respecta a la generación de divisas.

Las exportaciones de productos no tradicionales continuaron creciendo. Entre estos destacan los rubros con elevado valor agregado, como los de la biotecnología, los productos farmacéuticos y la ingeniería genética.

En materia de inversión extranjera directa es importante acotar que el número de negocios conjuntos declinó de 342 en el 2003 a 313 en el 2004, pero sus utilidades netas aumentaron de 150 a 200 millones de dólares en el mismo período.

Guyana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica mejoró levemente en el 2004, en que el producto creció un 1,6%, comparado con una contracción del 0,6% el año anterior. Este repunte obedeció al resurgimiento de la producción de azúcar y de la ganadería, sumado al de los servicios.

El alza de los precios del petróleo y el crecimiento de la economía no afectaron demasiado al nivel global de precios, puesto que en el 2004 la inflación se mantuvo bajo control en un 5,5%, aunque bajo la presión de los aumentos de los precios de los alimentos, el transporte y la vivienda. Con la reforma del sector público, el empleo público se contrajo un 1,3%. La compensación provino del sector privado, impulsado por el crecimiento económico. El promedio de los salarios aumentó en el año, debido a que el gobierno elevó un 5% el salario mínimo en el último cuatrimestre, con retroactividad a enero. Algunos otros sectores también registraron salarios más altos.

Con una economía un poco más dinámica, el desempeño fiscal del gobierno mejoró, de tal modo que registró un déficit fiscal global del 4,9%, incluidas las donaciones. Esta cifra se compara con el 7,1% registrado en el 2003. El crecimiento de la recaudación total fue mayor que el correspondiente a los gastos totales, lo que contribuyó a un resultado fiscal más favorable.

En el transcurso del año 2004, la política monetaria se orientó a mantener el crecimiento de la liquidez, en consonancia con el crecimiento del producto nominal, mejorar los costos de intermediación del crédito al sector privado productivo y facilitar un tipo de cambio más flexible. Sin embargo, la liquidez en el sistema bancario se mantuvo elevada, al incrementarse más del 15% el exceso de reservas, en comparación con el año pasado, reflejando la aversión al riesgo de parte del sistema bancario, así como la falta de proyectos rentables.

La restricción externa empeoró en el 2004 con el déficit global en la balanza de pagos de 43,1 millones de dólares, es decir, cuatro veces superior al del año pasado y equivalente a un 5% del PIB. El menor déficit en cuenta corriente (17% inferior al del año pasado) fue contrarrestado con el deterioro de la cuenta de capital. El debilitamiento de la balanza de pagos tuvo efectos adversos sobre el tipo de cambio, que registró una depreciación de casi un 3% frente al dólar de Estados Unidos.

Se espera que el desempeño económico en el 2005 acuse el impacto negativo de las fuertes inundaciones que afectaron al país a principios del año, con lo que anularía el incipiente dinamismo registrado en el 2004. Las proyecciones del PIB indican una contracción del 2,8% en el 2005. La contracción se sentirá en la mayoría de los principales sectores, como el azúcar, el arroz y algunos servicios no transables. Con el peso del trabajo de rehabilitación, reconstrucción y compensación para la población afectada, el déficit del gobierno central se ampliará a alrededor de un 14% del PIB.

2. Política económica

a) Política fiscal

La política fiscal se orientó a contener el déficit con el objeto de alcanzar la sustentabilidad de la deuda pública en el mediano plazo. Durante el año en curso las finanzas públicas mejoraron, como resultado de las mayores recaudaciones y el menor aumento relativo de los gastos. El déficit fiscal global tendió a la baja, con

Cuadro 1

GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Tasas anuales de variación [b]									
Producto interno bruto total	7,0	7,1	-1,7	3,0	-1,4	2,3	1,1	-0,6	1,6
Producto interno bruto por habitante	6,7	6,8	-2,0	2,7	-1,7	2,0	0,9	-0,8	1,4
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	5,1	4,0	-6,7	15,9	-9,0	3,4	3,4	-2,3	2,8
Minería	15,2	15,0	2,7	-8,4	5,9	4,2	-6,9	-8,7	-6,5
Industria manufacturera [c]	3,9	2,3	-8,7	15,5	-13,9	2,5	10,9	-0,5	2,5
Construcción	14,0	13,1	4,7	-10,0	6,6	2,0	-3,9	5,6	4,1
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,1	5,6	5,3	-8,0	5,2	0,5	-0,9	-2,6	1,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,9	8,9	-3,1	2,1	7,1	5,4	4,5	4,9	3,6
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	8,9	5,1	3,8	0,0	3,6	-3,5	-0,8	1,6	1,0
Servicios comunales, sociales y personales	3,1	3,4	0,7	1,2	4,6	0,7	-0,8	1,1	1,2
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-69	-111	-102	-78	-115	-129	-106	-86	-71
Balanza de bienes	-20	-48	-54	-25	-80	-94	-68	-59	-58
Exportaciones FOB	575	593	547	525	505	490	496	513	589
Importaciones FOB	595	642	601	550	585	584	563	572	647
Balanza de servicios	-23	-23	-32	-31	-24	-20	-24	-15	-20
Balanza de renta	-67	-80	-60	-61	-58	-59	-55	-55	-39
Balanza de transferencias corrientes	41	40	44	39	47	44	40	43	46
Balanzas de capital y financiera [d]	81	110	89	100	156	32	31	44	46
Inversión extranjera directa neta	59	52	44	46	67	56	44	26	30
Capital financiero [e]	22	58	45	54	88	-24	-13	18	16
Balanza global	12	-2	-13	22	40	-12	-25	-9	-43
Variación en activos de reserva [f]	-14	3	23	-11	-24	-17	-4	-1	32
Otro financiamiento [g]	2	-1	-10	-10	-16	29	29	10	12
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	1 537	1 513	1 516	1 210	1 195	1 193	1 246	1 092	1 078
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	205,5	185,7	188,6	163,6	144,7	143,4	152,4	132,3	128,1
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,5	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	0,6	1,8	14,0	10,2	2,4	2,6	1,2	2,0	2,2
Tasa de interés pasiva nominal [h]	7,7	7,4	7,1	8,1	7,3	6,7	4,3	3,8	3,4
Tasa de interés activa nominal [i]	17,0	17,0	17,0	17,1	17,2	17,3	17,3	16,6	16,6
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	35,5	32,0	30,7	29,8	31,8	31,1	32,2	31,5	33,0
Gastos corrientes	24,2	26,3	27,8	25,7	33,0	32,5	32,3	32,4	30,0
Resultado corriente	11,3	5,7	2,8	4,0	-1,1	-1,4	0,0	-0,9	3,0
Gasto de capital neto [j]	12,9	12,6	10,9	6,5	5,3	8,1	7,1	5,7	7,9
Resultado global [k]	-1,6	-6,9	-8,1	-2,5	-6,4	-9,5	-7,1	-6,6	-4,8
Moneda y crédito									
Crédito interno	17,2	25,9	36,2	23,5	25,0	25,2	26,5	25,0	23,9
Al sector público	-19,4	-16,2	-11,8	-21,6	-19,9	-18,1	-15,9	-8,8	0,3
Al sector privado	36,7	42,1	48,0	45,1	44,9	44,9	42,4	33,7	30,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	60,2	56,6	60,9	65,7	68,4	69,9	70,9

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 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] Tasa de pequeños ahorros. [i] Tasa prime, promedio ponderado. [j] Incluye donaciones externas. [k] Incluye intereses.

una disminución significativa del 7,1% del PIB en el 2003 al 4,9% del PIB en el 2004. El mejor desempeño se basó en mayores recaudaciones y la contención de gastos corrientes, complementado con un mejor resultado de las empresas públicas no financieras.

La cuenta corriente se movió hacia un superávit del 3% del PIB, después de haber registrado déficit en los últimos años, gracias a la recuperación de las recaudaciones y la gestión fiscal prudente bajo un programa de reformas del gasto público. Los ingresos corrientes (sin contar los impuestos reembolsables sobre el arroz) aumentaron un 13,8%, mejorando la cifra proyectada de un 7,9%. Los impuestos a la renta también exhibieron un crecimiento sólido, mientras que el impuesto al consumo aumentó con un sustantivo 27%, reflejando aumentos en la recaudación debido al alza de las importaciones.

Por otra parte, los gastos corrientes, incluido el pago de intereses, aumentaron solo marginalmente (0,4%), por lo que disminuyeron al 30% del PIB tras haber registrado un 32% del PIB en el 2003. Siguiendo el criterio de prudencia fiscal establecido por el gobierno, este resultado se situó en el 96% del gasto total presupuestado para el año. El rubro principal de los gastos en salarios creció un 6% nominal, reflejando incrementos salariales durante el año. Debido al crecimiento del producto, el gasto fiscal en salarios se mantuvo estable, en un 11% del PIB. También aumentaron los otros gastos corrientes (2,7%), impulsados por un aumento de las transferencias a organizaciones locales. También es significativo el incremento del 86% del gasto social, que sigue siendo inferior al 0,5% del PIB.

A su vez, los pagos de intereses sobre la deuda externa disminuyeron un 24,4%, representando el 2,9% del PIB, en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional. Los pagos de intereses sobre la deuda interna también tendieron a la baja, para alcanzar casi el 2% del PIB.

El déficit en la cuenta de capital se amplió un 38,2% en valor y pasó a ser un 7,9% del PIB en el 2004, comparado con un 6,2% en el 2003. Los ingresos de capital aumentaron notablemente como resultado de donaciones no relacionadas a proyectos, mientras que los gastos de capital registraron un incremento aún más fuerte, reflejando sobre todo incrementos en transporte y comunicaciones, vivienda y agricultura.

Se espera que la política fiscal sea contracíclica en el 2005, tras los impactos recesivos de las inundaciones. El déficit fiscal global se ampliará sustantivamente, hasta aproximadamente un 14% del PIB a raíz del fuerte crecimiento de los gastos de capital vinculados a los esfuerzos de reconstrucción después de las inundaciones y a gastos de infraestructura programados con antelación por la construcción del estadio de críquet para la Copa del Mundo 2007. De acuerdo con las proyecciones, los gastos corrientes crecerán en forma más moderada, ya que el gobierno intenta contener estos egresos dentro de márgenes razonables, aun tras las inundaciones, y reducir los gastos no productivos.

La deuda pública exhibió resultados mixtos en el 2004: la interna aumentó más del 5%, alcanzando en términos generales un 44% del PIB; la externa disminuyó un 1,2%, al 128,1% del PIB. Guyana se benefició del alivio de la deuda que ofreció el Club de París en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. Los pagos para servir la deuda externa disminuyeron un 11%. En consecuencia, la relación entre el servicio de la deuda y las exportaciones de bienes y servicios disminuyó al 7,5%, respecto del 9,6% que registraba en el 2003.

El país se beneficiará del impacto de la nueva iniciativa de condonación que anunció recientemente la OCDE.

b) Políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria se mantuvo enfocada en la gestión de la liquidez, para garantizar la estabilidad cambiaria y de precios y mejorar el crédito al sector privado, con el fin de estimular la actividad productiva y el crecimiento económico.

El instrumento principal de control de la oferta monetaria continuó siendo la subasta de papeles del tesoro en el mercado primario, usando un modelo de programación monetaria.

La oferta ampliada de dinero (M2) se expandió un 7,8%, impulsada por un fuerte crecimiento de la demanda de depósitos (16,7%) en moneda nacional, aunque con un menor crecimiento de los depósitos de ahorro y a plazo (5,9%). Por su parte, el M3 se incrementó gracias al aumento de los depósitos en divisas (9,3%).

El crédito bancario al sector público creció de manera sustantiva, con un 48,4% (24% del PIB), comparado con la contracción registrada en el 2003. Este importante incremento se explica principalmente porque el gobierno, a través del banco central y en una única operación, vendió reservas a los bancos comerciales para financiar un préstamo a la empresa de azúcar GUYSUCO. Un tema de preocupación ha sido la contracción del crédito al sector privado en los últimos tres años (un promedio del 6,1%). En el 2004, el crédito al sector privado disminuyó un 0,4%, para llegar al 31% del PIB. Además, en el 2004 el grueso del crédito al sector privado fue asignado principalmente al comercio (15,3%), servicios personales (13,5%) y bienes raíces e hipotecas (12,6%). De los sectores productivos, solamente la industria manufacturera recibió una porción relativamente grande del crédito (14,5%). La agricultura (5,6%) y la minería (0,7%) experimentaron más bien una escasez de crédito.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento real del producto fue modesto (1,6%) en el 2004, tras el declive sufrido en el 2003 (-0,6%). El motor del crecimiento se situó en los aumentos significativos de la producción de azúcar, ganadería, servicios y, por el lado de la demanda, el consumo privado.

La actividad agrícola remontó con fuerza, con un crecimiento en todos los rubros excepto el arroz. El valor agregado del sector azucarero aumentó un 3,9%. La producción aumentó un 7,6% con respecto al 2003, a 325,317 toneladas, cumpliendo así con el 95% de la meta para el año. El producto pudo crecer gracias a las condiciones climáticas favorables y al crecimiento de la productividad en el campo.

El subsector de la ganadería y la pesca aumentó debido al alza pronunciada de la producción de huevos, que compensó el colapso de la producción pesquera (-98,6%). El producto en el subsector forestal se recuperó, para crecer un 43,2%, resultante de un alza de la producción de troncos.

El valor agregado real en minas y canteras disminuyó por la caída de la producción de oro (5,8%) y bauxita (12,4%), que solo fue parcialmente compensada por el alza de la producción de diamantes. La producción de oro continuó su descenso, con el agotamiento de las reservas en la OMAI Gold Mines, el principal actor de la industria.

La actividad en el sector manufacturero se mantuvo estancada en el 2004, debido a que las mejorías en el subsector de bienes intermedios fueron contrarrestadas por la disminución de la producción en el sector de bebidas alcohólicas, por una caída de la participación de mercado.

La construcción creció un 4,1%, sobre la base de la alta tasa de implementación de proyectos de inversión, que muchas veces constituye un desafío para las autoridades. El sector servicios aumentó un 3% en el 2004, y mostró un crecimiento en la mayoría de los subsectores, en particular transporte y comunicaciones, por la esperada expansión de líneas de telefonía fija, sistemas de telefonía celular y tecnologías de información.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación fue levemente más alta (5,5%) en el 2004, comparada con el 2003 (5%). Los precios aumentaron principalmente por el efecto de traspaso de los incrementos de precios de las importaciones de combustibles, servicios de transporte y equipo de comunicación. Además, la escasez estacional de alimentos contribuyó a encarecer los precios internos.

Los ingresos de las familias aumentaron en el transcurso del año, dado que el gobierno aumentó el salario mínimo un 5%, al mismo ritmo que la inflación. Además, el umbral mínimo para el impuesto sobre la renta se elevó un 11,1%. En la mayoría de los demás sectores también se elevaron los salarios en el año.

En el marco del programa de reforma estructural, el empleo en el sector público disminuyó un 1,3% en el 2004, con el congelamiento de las nuevas contrataciones y el debilitamiento de algunas áreas del servicio público. Por su parte, el mercado laboral fue golpeado por huelgas, que aumentaron de 205 en el 2003 a 227 en el 2004. En consecuencia, el total de días de trabajo e ingresos perdidos por huelgas aumentó un 55% y un 40%, respectivamente. Tras las inundaciones de principios del 2005, se espera que la inflación aumente al 6% para el año.

La escasez de alimentos ocasionada por las inundaciones puede derivar en un aumento de precios, según algunas proyecciones, mientras que la continuidad del elevado precio del petróleo debiera afectar al transporte y las comunicaciones.

c) El sector externo

La posición externa empeoró en el 2004, con la ampliación del déficit global en la balanza de pagos de 43,1 millones de dólares o casi un 5% del PIB. La mejora de la posición de cuenta corriente fue contrarrestada por un deterioro en la cuenta de capital.

Se registró una mejora en la cuenta corriente, que había empeorado en los dos años anteriores. El déficit se redujo a 71,3 millones de dólares (9,0% del PIB). Por su parte el déficit comercial se contrajo a 57,9 millones de dólares, comparado con los 58,8 millones correspondientes al 2003, gracias a una mayor alza de las exportaciones respecto de las importaciones y una mejoría en los términos de intercambio.

Las exportaciones se recuperaron, para crecer un 15%, beneficiándose de los precios más elevados de algunos productos primarios, aunque los volúmenes exportados pueden haber disminuido. Los ingresos por concepto de exportaciones de azúcar y arroz aumentaron un 6% y un 21%, respectivamente.

En virtud del crecimiento del producto, las alzas salariales y la actividad de proyectos, las importaciones aumentaron un 13%. Las de bienes de consumo aumentaron un 3,6%, reflejando el alza de las importaciones de alimentos y vehículos, posibilitada en parte por los aumentos de los ingresos. Las importaciones de bienes intermedios y de capital aumentaron un 10,5% y un 16,8%, al ritmo de los aumentos de precios de combustibles y la demanda de bienes de capital para proyectos de inversión.

En el 2004, el déficit en la cuenta de servicios bajó un 15%. Esto se debió a una disminución fuerte en el pago de servicios factoriales, reflejando en parte la disminución en un 75% en el pago de intereses sobre la deuda pública bajo la iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados.

La cuenta de capital se debilitó en el 2004 porque los ingresos netos disminuyeron más del 33%. Esto refleja en parte una transacción única que implicó el uso de reservas del banco central para establecer un fideicomiso para el proyecto de GUYSUCO de modernización en la plantación de Skeldon.

El déficit de la balanza de pagos fue financiado gracias a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. Además, las reservas del banco central se redujeron. El resultado es que las reservas brutas del Banco de Guyana sumaron 224,7 millones de dólares, satisfaciendo la meta de cubrir tres meses de importaciones.

En el 2005, se proyecta que la balanza de pagos registrará un superávit global de 12 millones de dólares, a pesar de las inundaciones. Se espera que el déficit en cuenta corriente se ampliará significativamente, a 116 millones de dólares, debido a una caída de las exportaciones de los principales productos primarios, mientras que las importaciones crecerán notablemente, a 700 millones de dólares. Sin embargo, la cuenta de capital deberá mejorar en gran medida con el ingreso neto de capitales para la rehabilitación y reconstrucción, sumado a la expansión de la minería de bauxita. Además, se proyectan aumentos de las transferencias corrientes con la ayuda internacional y las donaciones para suavizar el impacto de las inundaciones.

Haití

1. Rasgos generales de la evolución reciente [1]

Los eventos sociopolíticos que conmovieron a Haití durante el año 2004 tuvieron un fuerte impacto negativo en el desempeño de su economía. La renuncia del Presidente Jean-Bertrand Aristide el 29 de febrero, el despliegue de una fuerza multinacional en el país, la formación de un gobierno de transición y la implementación —desde junio del 2004— de la Misión de Estabilización de las Naciones Unidas en Haití (MINUSTAH), así como las inundaciones de mayo y septiembre, son algunos de los factores que propiciaron una coyuntura de inestabilidad en un país que ya atravesaba una situación difícil. Se contrajeron tanto el producto interno bruto (PIB) (-3,8%) como el consumo (-2%) y la inversión (-3,1%), mientras el ligero incremento de las exportaciones (2,8%) mitigó solo parcialmente esa evolución desfavorable.

A mediados del 2005, sin duda alguna el entorno político sigue siendo el factor primordial en Haití en cuanto a los posibles escenarios económicos y expectativas del año en curso. La violencia que prevalece sobre todo en la ciudad capital (Puerto Príncipe) y que ha recrudecido desde septiembre del 2004, pone en riesgo el frágil equilibrio político-institucional y el cumplimiento de los programas económicos y sociales, a la vez que compromete la realización misma de las elecciones (municipales, legislativas y presidenciales) previstas para octubre y noviembre del año en curso.

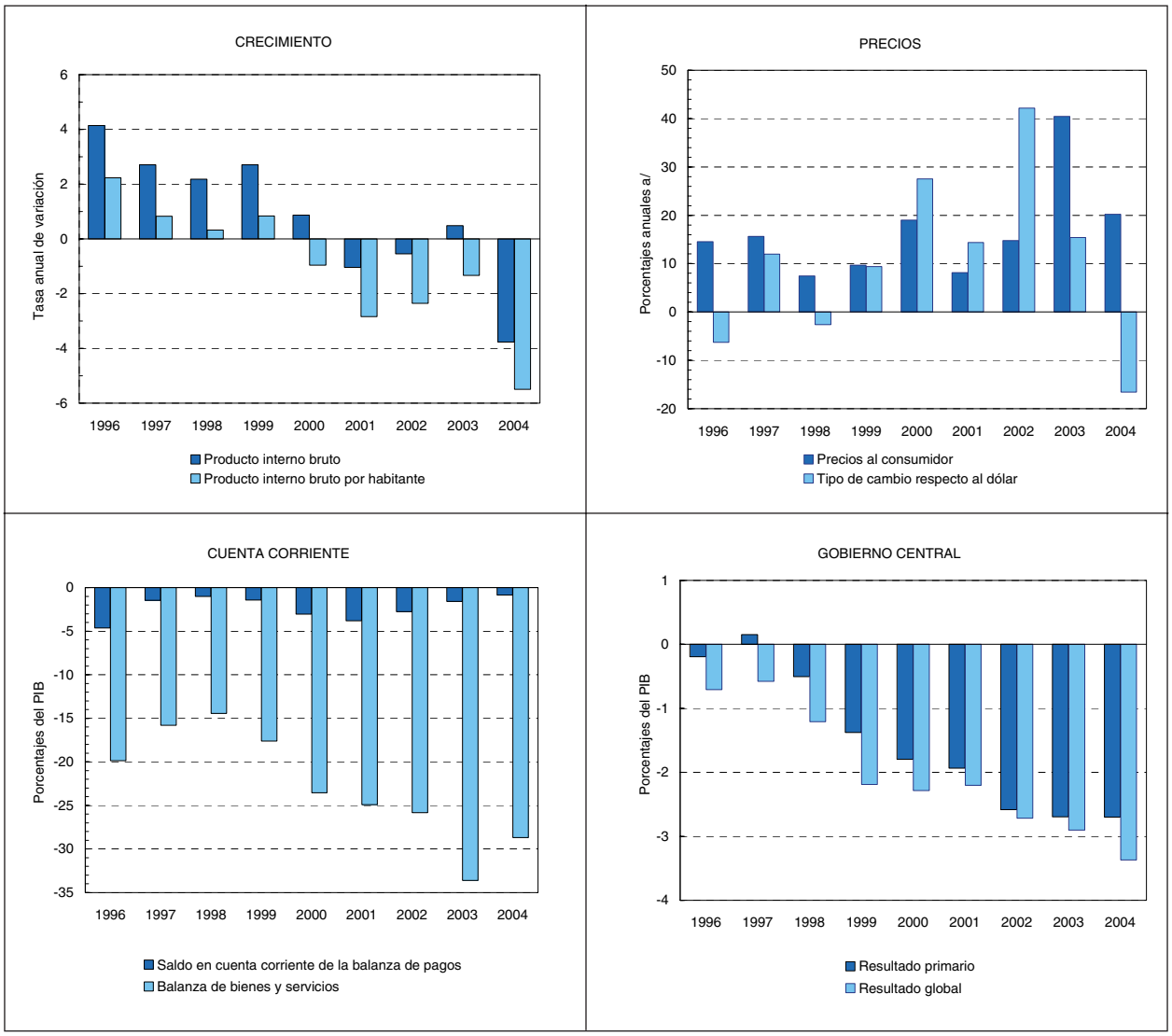
La meta de una recuperación modesta del PIB en el 2005 (2,5%), sobre la base de los recursos externos contemplados en el Marco de cooperación interina (CCI) y el Programa de recuperación económica de emergencia (PROREC), está en duda dados los magros resultados obtenidos hasta la fecha. En efecto, el pronóstico es de un crecimiento del PIB probablemente inferior —entre un 1,5% y un 2%—, que dependerá en gran medida del desempeño del consumo y la inversión.

Por otra parte, los incrementos de precios de los hidrocarburos (47%, anualizado de octubre del 2004 a abril del 2005) han tenido un fuerte impacto en la inflación y todo parece indicar que la meta contemplada para septiembre (12%) en los programas acordados con el Fondo Monetario Internacional (FMI) será ligeramente rebasada (15%).

Sin embargo, la mayor disponibilidad de dólares en la economía garantizará probablemente la estabilidad del tipo de cambio, mientras que las compras de divisas realizadas por el Banco de la República de Haití (banco central) podrán incrementar el nivel de las reservas netas. En efecto, la segunda etapa del programa Asistencia de emergencia en casos de conflicto (EPCA), octubre del 2004 a septiembre del 2005) —que prevé la obtención de recursos frescos por aproximadamente 15,6 millones de dólares—, los otros desembolsos de pronta ejecución comprometidos en el CCI y las remesas (alrededor de 1.000 millones de dólares) podrían reforzar la apreciación de la gourde.

[1] El período de análisis se refiere a los años fiscales 2004 (octubre 2003-septiembre 2004) y 2005 (octubre 2004-septiembre 2005).

Gráfico 1
HAITÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

En términos de política económica, los compromisos fijados con el FMI no habrán de variar en el resto del año. Las mayores inquietudes conciernen a la política monetaria, donde la reactivación del crédito y el control de la excesiva liquidez del sistema bancario son los dos principales retos. Posiblemente serán los gastos públicos los que permitan retomar un moderado dinamismo de la actividad económica, afianzado con la cooperación externa que habrá de financiar en su totalidad el déficit fiscal programado del 6% del PIB.

2. Política económica

a) Política fiscal

Ante una carga tributaria reducida (8% del PIB), aunada a necesidades de financiamiento de alrededor del 25% del gasto público total de la última década, las autoridades públicas han recurrido al financiamiento del banco central para cubrir el déficit público. Sin embargo, en el año fiscal 2004 se aprecia una reducción sustancial (40%) del monto proveniente de esa fuente, ya que la política económica del gobierno de transición que asumió en marzo buscó restablecer con urgencia cierta estabilidad macroeconómica. El déficit fiscal, que a fines de diciembre del 2003 ya superaba lo programado para todo el ejercicio, llevó a las nuevas autoridades a contraer en términos reales (-5,7%) los gastos de la administración pública, mientras que los ingresos se vieron mermados (-7,5%) por la paralización casi completa de las actividades económicas en febrero y marzo.

En una primera etapa las nuevas autoridades firmaron un *Staff Monitored Program* (SMP) de corto plazo con el FMI (hasta septiembre del 2004), cuyos resultados alentadores dieron cabida posteriormente al EPCA, que se puso en marcha en enero del 2005. Los objetivos de este programa, "consolidar los logros de estabilidad macroeconómica y facilitar la realización de obras de infraestructura, en un entorno propicio de mayor gobernabilidad e institucionalidad", si bien están sujetos a ciertas condiciones, resultaron atractivos para las autoridades haitianas, ya que garantizaban la obtención inmediata de recursos frescos.

La primera etapa de ese programa se cumplió en junio del 2005 y los resultados preliminares permiten anticipar una segunda fase. Además de los criterios macroeconómicos, la ejecución de ese programa contempla ciertas "reformas estructurales", entre ellas, la realización de un censo exhaustivo de los funcionarios públicos y el seguimiento de los atrasos de pagos internos, dos aspectos que a la fecha no parecieran haberse completado.

Los ingresos tributarios sufrieron una caída abrupta durante el primer semestre del año fiscal 2004, a raíz de los eventos sociopolíticos; en particular, se produjo una reducción sustancial de la recaudación del impuesto al valor agregado de casi un 8%. En ese período el promedio de los ingresos tributarios representó apenas el 84% del observado en años anteriores.

Se contrajeron en forma notable los gastos corrientes (-3,7%), así como los de inversión (-12%). Entre marzo y mayo del 2004 hubo un virtual congelamiento del gasto público. El "sobreajuste" por el lado del gasto corriente parece haber acentuado la regresión que se observó en el nivel de actividad de la economía.

El déficit fiscal pudo contenerse en un 3,4% del PIB gracias a la contracción del gasto; en efecto, entre abril y junio del 2004 se observó un superávit en el saldo corriente. El financiamiento del banco central cubrió en gran medida el déficit, ya que los aportes externos aún fueron limitados, condicionados en ciertos casos al pago de montos adeudados sobre el servicio de la deuda externa que seguían sin liquidarse.

En el primer cuatrimestre del año fiscal 2005 (octubre a enero), los desembolsos sobre préstamos —49 millones de dólares—, provenientes sobre todo del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial, superan con creces la cifra correspondiente a todo el año fiscal 2004. Sin embargo, en ese mismo lapso los pagos netos por el servicio de la deuda ascendieron a 66 millones de dólares, en particular con el Banco Mundial, de manera que se registró una salida neta de recursos de 17 millones de dólares. Esta situación debería cambiar en los meses venideros, ya que en el calendario de desembolsos y pagos está programado un saldo favorable de cerca de 89 millones de dólares para fines de año, principalmente por los aportes del BID.

b) Política monetaria

Durante casi todo el segundo semestre del año fiscal 2004 (abril a septiembre del 2004), las autoridades monetarias mantuvieron una política restrictiva para contener los repuntes inflacionarios de los tres primeros meses (más del 40%). La liquidez global de la economía (M3) se redujo un 11% en términos reales, mientras que el M1 y el M2 cayeron un 8% y un 7%, respectivamente.

En particular el crédito neto al sector público se redujo drásticamente (44%). A pesar de que las nuevas autoridades aplicaron una progresiva disminución —del 27,8% en abril al 7,6% en septiembre— de la tasa de interés líder (bonos del banco central) para incentivar la recuperación del crédito privado, ello no sucedió. Sin embargo, las entidades financieras privadas no ajustaron en forma paralela las tasas activas, que se mantuvieron sustancialmente más elevadas (33% y 14%, en gourdes y dólares, respectivamente) y, por el contrario, las tasas ofertadas sobre los depósitos siguieron el movimiento a la baja de los bonos. Ello favoreció un margen de beneficios por intermediación financiera aún mayor (un promedio de

Cuadro 1

HAITÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	4,1	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,5	0,5	-3,8
Producto interno bruto por habitante	2,2	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,4	-1,3	-5,5
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,0	-1,5	-0,2	-2,8	-3,6	0,9	-3,7	0,3	-5,4
Minería	-26,0	10,2	9,5	6,8	6,1	-4,9	1,5	1,4	-5,0
Industria manufacturera	5,6	0,3	0,3	-3,0	-0,5	0,1	1,6	0,5	-0,4
Electricidad, gas y agua	0,6	5,3	-2,8	-3,6	-9,2	-27,1	2,0	3,1	2,1
Construcción	-7,9	9,1	11,2	10,4	8,3	0,7	0,8	1,5	-2,8
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	8,6	5,8	3,1	4,0	4,5	0,4	1,8	1,1	-7,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,2	7,2	7,1	17,0	12,5	2,2	-0,3	1,6	0,9
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	31,9	6,8	5,9	3,2	4,4	-0,7	-1,6	0,2	-0,8
Servicios comunales, sociales y personales	1,8	1,2	1,3	-0,1	-1,6	-2,6	1,1	-1,4	-3,2
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	13,4	3,0	3,1	8,4	14,8	-1,6	-2,3	0,9	-2,0
Gobierno general	1,2	-0,1	1,1	0,2	1,3	-4,9	-3,5	...	...
Privado	15,2	3,4	3,4	9,4	16,3	-1,3	-2,2	10,4	-2,0
Inversión interna bruta	11,8	7,6	-3,2	24,0	18,3	-1,2	1,9	3,7	-3,1
Exportaciones de bienes y servicios	27,3	14,2	23,3	16,5	6,3	-2,2	-2,1	7,1	2,8
Importaciones de bienes y servicios	32,6	7,2	6,6	22,7	29,3	-2,1	-2,6	3,4	0,2
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	28,1	24,5	26,0	27,7	27,3	25,9	24,9	30,7	27,4
Ahorro nacional	23,5	23,1	25,0	26,3	24,3	22,0	22,2	29,1	26,5
Ahorro externo	4,6	1,5	1,0	1,4	3,0	3,8	2,8	1,6	0,9
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-138	-48	-38	-59	-111	-134	-89	-45	-30
Balanza de bienes	-416	-354	-341	-677	-755	-750	-706	-783	-808
Exportaciones FOB	83	205	299	341	332	305	274	333	378
Importaciones FOB	499	560	641	1 018	1 087	1 055	980	1 116	1 186
Balanza de servicios	-174	-158	-201	-43	-108	-124	-123	-166	-203
Balanza de renta	-10	-14	-12	-13	-9	-9	-14	-14	-12
Balanza de transferencias corrientes	463	478	516	674	761	750	754	918	993
Balanzas de capital y financiera [d]	87	78	73	80	64	131	8	37	66
Inversión extranjera directa neta	4	4	11	30	13	4	6	14	6
Capital financiero [e]	83	74	62	50	51	127	3	23	60
Balanza global	-50	30	34	21	-47	-2	-81	-8	36
Variación en activos de reserva [f]	49	-51	-29	-34	57	-5	49	25	-50
Otro financiamiento [g]	2	21	-5	12	-10	7	32	-17	15
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	98,6	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	2,7	2,6	1,5	2,0	1,2	3,7	0,8	0,2	1,9
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	914	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	30,8	31,6	29,4	28,4	31,9	33,9	37,8	45,6	37,3
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	14,5	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-6,3	12,0	-2,6	9,4	27,6	14,4	42,2	15,4	-16,5
Variación del salario mínimo real	-17,1	-13,9	-11,3	-7,9	-11,9	-11,6	-8,9	33,5	-14,7
Tasa de interés pasiva nominal [h]	10,9	10,8	13,1	7,4	11,8	13,6	8,2	14,0	10,9
Tasa de interés activa nominal [i]	26,3	21,5	23,5	22,9	25,1	28,6	25,5	30,7	34,1

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	7,4	8,9	8,5	9,1	8,0	7,4	8,2	9,0	9,0
Gastos corrientes	8,5	9,4	8,8	9,3	8,1	8,2	9,0	9,3	9,7
Resultado corriente	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2	-0,2	-0,8	-0,8	-0,4	-0,7
Gasto de capital neto	0,3	1,3	2,0	2,1	2,4	1,8	2,0	2,8	2,6
Resultado primario	-0,2	0,2	-0,5	-1,4	-1,8	-1,9	-2,6	-2,7	-2,7
Resultado global [j]	-0,7	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-2,9	-3,4
Deuda pública	37,9	40,0	36,6	38,6	43,8	46,2	60,3	58,3	46,2
Interna	12,6	12,0	11,1	12,1	13,6	14,8	17,5	17,4	15,6
Externa	25,3	28,1	25,5	26,5	30,2	31,5	42,8	40,9	30,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	7,0	8,3	8,3	9,0	6,1	3,6	1,6	2,3	7,5
Moneda y crédito [k]									
Crédito interno [l]	21,3	21,4	20,4	21,3	21,5	24,1	25,6	23,6	26,5
Al sector público	11,5	10,7	8,7	8,2	8,8	10,4	12,2	11,7	12,9
Al sector privado	9,8	10,7	11,7	13,1	12,7	13,7	13,4	11,9	13,6
Liquidez de la economía (M3)	...	...	29,7	30,8	34,8	36,1	37,8	41,3	41,1
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	22,8	22,9	24,0	24,2	24,5	24,7	24,5
Depósitos en moneda extranjera	...	...	7,0	7,9	10,7	11,9	13,4	16,6	16,6

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] Promedio de las tasas máximas y mínimas de depósitos a plazo, banca comercial. [i] Promedio de las tasas máximas y mínimas para préstamos, banca comercial. [j] Corresponde al resultado global calculado por "debajo de la línea" (financiamiento). [k] Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. [l] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por la autoridad monetaria y los bancos de depósito.

26 y 12 puntos porcentuales de margen entre abril del 2004 y abril del 2005), aunque no alcanzó a compensar los resultados financieros globales del sistema financiero, cuyos indicadores más relevantes mostraron un desempeño a la baja.

En el presente ejercicio fiscal (2005) las autoridades están preocupadas por la excesiva liquidez del sistema bancario, ya que las medidas de reactivación del crédito no parecen haber surtido efecto, de manera que ahora se encuentran ante la disyuntiva de esterilizar el excedente de liquidez o bien modificar su actual política monetaria.

Es poco probable que la demanda de crédito incida de forma notable en la reactivación económica, mediante un papel más activo del sector empresarial y financiero privado, con mayor razón en las circunstancias de inestabilidad sociopolítica que aún prevalecen. Una vez más el sector público deberá impulsar el dinamismo de la economía desde la demanda, a través de la inversión y las remuneraciones.

En cuanto a las tasas pasivas, a pesar de la política iniciada años atrás de cerrar la brecha entre las tasas aplicadas a los depósitos en moneda nacional y los depósitos en dólares, reduciendo las primeras, sigue vigente el problema de la dolarización, ya que los depósitos en dólares representaban el 39% de la liquidez total de la economía (M3).

c) Política cambiaria

El ejercicio fiscal 2004 cerró con una disponibilidad de divisas relativamente importante, entre otras razones por la poca demanda suscitada por las actividades económicas (reducción de las importaciones) y por otra parte gracias a una mayor oferta originada en la abundancia de remesas y una relativa recuperación de la ayuda externa. Ello determinó una apreciación nominal del tipo de cambio de la gourde respecto del dólar del 12%, de septiembre del 2003 a septiembre del 2004.

El tipo de cambio real se apreció un 21% durante el año fiscal 2004. Las cifras al mes de abril del 2005 revelan que la apreciación continuará, con un 14% adicional, durante el presente año fiscal. El promedio de las transacciones mensuales de compraventa de dólares pasó de 75 a 84 millones de dólares, al comparar el primer semestre (octubre a marzo) de ambos años fiscales. Cabe señalar en particular el máximo histórico registrado en el mes de diciembre del 2004, en que las transacciones superaron los 100 millones de dólares.

Entre abril y septiembre del 2004, el banco central reconstituyó sus reservas mediante operaciones sistemáticas de compras que sumaron cerca de 71 millones de dólares y pudieron garantizar un nivel de las reservas internacionales netas dentro de lo programado con el FMI.

Cuadro 2
HAITÍ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	73	75	92	92	93	56	100	107	99	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	317	285	285	313	305	142	359	361	432	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	37,0	41,7	42,5	40,4	25,4	24,1	22,5	20,2	17,2	...
Tipo de cambio nominal promedio (gourdes por dólar)	42,86	42,03	42,11	42,46	42,68	37,29	36,30	35,90	36,32	38,20
Tasas de interés nominal (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [b]	12,1	14,3	14,6	14,9	15,3	13,0	9,3	5,9	3,0	29,8 [c]
Tasa de interés activa [d]	27,0	30,6	33,0	32,3	33,0	36,5	33,8	33,0	31,8	2,5 [c]
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [e]	37,9	38,5	27,1	23,2	15,8	8,4	11,8	1,3	2,6	...
Crédito vencido sobre crédito total (porcentajes) [f]	5,8	6,5	5,8	...	7,5	...	...	...	...	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Promedio de las tasas máximas y mínimas de depósitos a plazo, banca comercial. [c] Datos hasta el mes de mayo. [d] Promedio de las tasas máximas y mínimas para préstamos, banca comercial. [e] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [f] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el entorno de inestabilidad que prevaleció en el 2004, los sectores productivos tuvieron un comportamiento negativo. El PIB se contrajo un 3,8% y por quinto año consecutivo se observó una baja del PIB por habitante (-5,5%). Los gastos de inversión se redujeron sensiblemente (-3,1%), tanto a raíz de las condiciones desfavorables del entorno sociopolítico nacional como de la fuerte caída de la inversión pública (-12,4%). Si bien el mayor flujo de remesas amortiguó el deterioro del poder adquisitivo —el salario mínimo se contrajo un 21% en términos reales—, no fue suficiente para detener la caída (-2%) del consumo, en particular el de los hogares (-1,2%).

El valor agregado del sector agrícola se redujo un 5,4%, mientras que las actividades comerciales sufrieron una caída del 7,2%. Estas dos ramas de actividad suman más del 50% del PIB y su regresión afectó de manera particular el comportamiento global de la economía.

La construcción (-2,8%) se vio especialmente perjudicada por el entorno de inestabilidad y las condiciones deprimidas de la economía en general, en particular por el retraso en la ejecución de nuevas obras públicas.

En cuanto al sector energético, se observó una penuria considerable —una reducción del 1,1% en la generación conjunta térmica e hidroeléctrica—, que apenas se modificó hacia el último trimestre del año fiscal (julio a septiembre), sobre todo gracias a las donaciones por 22 millones de dólares que la Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (USAID) otorgó a las autoridades para la compra de combustibles, convenio que se puso en marcha en mayo del 2004 y estuvo vigente hasta febrero del 2005. Los niveles actuales de generación eléctrica —498 millones de Kwh— siguen estando un 22% por debajo del máximo histórico (1999) de las dos últimas décadas.

Salvo un modesto incremento (1,2%) de la rama textil —donde predominan las actividades de maquila—, que representa una quinta parte del valor agregado manufacturero, el resto de la industria manufacturera enfrentó un rezago considerable, que se reflejó en el estancamiento (-0,4%) de la actividad en su conjunto.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación se redujo de un 40,4% en el 2003 a un 20,2% en el 2004, a pesar del impacto de los mayores precios internacionales de los derivados petroleros, que fue contrarrestado por la estabilidad del tipo de cambio. Sin embargo, los precios de los alimentos registraron un incremento sustancialmente mayor, a raíz del alza de los bienes básicos de importación y de la relativa escasez provocada por las circunstancias adversas que vivió el país.

Hasta el mes de abril del 2005 la variación anual del índice de precios al consumidor fue del 12,6%, en comparación con el 25,4% del año anterior. Esta reducción, sumada a la tendencia a la baja de la tasa de inflación mensual, podría generar un cierto optimismo. No obstante, más que su nivel absoluto, lo que sigue preocupando es la capacidad real para contener la inflación, como se apreció en el mes de abril, con el repunte de la variación mensual (2,4%), que triplicó el promedio de los meses anteriores, sobre todo porque los precios internacionales de los combustibles siguen en ascenso. Por otra parte, cabe preguntarse si las autoridades podrán mantener el ancla de la inflación —explícito o no— mediante el tipo de cambio durante el resto del año fiscal sin comprometer las metas de crecimiento fijadas.

El salario mínimo desde el ajuste del 2003 no sufrió cambios. Sin embargo, el promedio de las remuneraciones de los funcionarios públicos —un total de aproximadamente 46.000—se ha corregido al alza en dos ocasiones: en agosto del 2004 (33%) y en febrero del 2005 (15%), esta última mediante un proceso de reclasificación de puestos. Aun así, estos incrementos no han estado acompañados de procesos similares en el sector privado.

En materia de empleo, el entorno productivo recesivo acentuó las condiciones de por sí graves de la desocupación. Las contadas excepciones a este fenómeno fueron la generación de empleos de servicio y conexos relacionados con la presencia en el país de numerosos contingentes internacionales, en el marco de la misión de las Naciones Unidas, y de otros organismos internacionales y no gubernamentales. A su vez, el esquema de los programas temporales de contratación intensiva de mano de obra —contemplado en el CCI para responder a corto plazo a los retos en esta materia mediante la creación de 44.000 empleos de este tipo— fue incumplido ante los rezagos en materia de desembolsos y ejecución respecto de lo estipulado.

c) El sector externo

El nivel deprimido de las actividades productivas y las circunstancias especiales que prevalecieron durante el año fiscal 2004 se reflejaron también en la evolución del sector externo, pero dado el nivel absoluto de las importaciones —tres veces el de las exportaciones—, el saldo negativo de la balanza comercial empeoró un 7%, mientras el déficit en cuenta corriente fue del 0,9% del PIB.

La inestabilidad que prevaleció en Puerto Príncipe durante las semanas más conflictivas de los meses de febrero y marzo del 2004 implicó la reducción de actividades o el cierre de numerosas empresas maquiladoras, sin contar las pérdidas físicas de inventario y equipo por saqueo y destrucción. Sin embargo, se incrementaron tanto el volumen (7%) como el valor (15%) de las exportaciones de la actividad maquiladora durante el año fiscal 2004. Tampoco las exportaciones tradicionales se vieron afectadas en mayor medida y se observó un desempeño positivo en el volumen de productos como mangos (31%), cacao (31%) y café (7%).

Las importaciones, por su parte, anotaron un repunte nominal del 6,2% pero en términos reales declinaron un 6,1%. Los incrementos de precios considerables tanto de los hidrocarburos como de otros productos básicos de importación (arroz, trigo, pollo, leche, aceites), con la excepción notable de las leguminosas, provocaron una depreciación del 6,7% en los términos de intercambio.

El nivel de las remesas (993 millones de dólares) fue de nuevo el componente que permitió alcanzar el equilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos, mientras que los aportes externos fueron en magnitud inferiores a lo previsto. Las intervenciones de compra de divisas del banco central permitieron una cierta reconstitución de las reservas internacionales netas que, al cierre del ejercicio, representaban 50 días de importación, en línea con los criterios fijados por el FMI.

A fines de septiembre del 2004 el endeudamiento externo neto ascendía a 1.316 millones de dólares —casi tres veces el nivel de las exportaciones de bienes y servicios. Los atrasos en el pago —72 millones de dólares— siguieron siendo el tema de discordia con las principales instituciones financieras internacionales. En particular, por este concepto se adeudaba al Banco Mundial 44 millones de dólares, mientras que en el plano bilateral la deuda correspondiente a Francia —18 millones de dólares— era la más sobresaliente. Por ello, entre otras razones, los desembolsos netos en el 2004 fueron negativos (10 millones de dólares). Cabe señalar que desde el año 2002 los coeficientes entre servicios y desembolsos han reflejado una salida neta de recursos, con niveles de casi seis veces, los que prevalecieron hace una década.

Jamaica

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La tasa de crecimiento de la economía en el 2004 (1,2%) disminuyó en relación con el año anterior (2,3%), debido principalmente a los daños ocasionados por el huracán Iván, que se estimaron en un 8% del PIB. Estos afectaron sobre todo a la vivienda, la agricultura, el turismo y las telecomunicaciones. Los sectores que hicieron una mayor contribución al crecimiento fueron la manufactura, la construcción y otros servicios (3,6%, 4,7% y 2,1%, respectivamente).

Pese a las condiciones climáticas desfavorables y a la consiguiente moderación del crecimiento, el gobierno logró reducir el déficit fiscal (5,6% y 4,8% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente), de acuerdo con las metas establecidas a principios de año.[1] El clima de estabilidad macroeconómica, no obstante una tasa de inflación de dos dígitos (14%), junto con el aumento de las reservas internacionales permitieron a las autoridades adoptar una política monetaria expansiva.

El balance positivo del sector externo obedece a la disminución del déficit en cuenta corriente, del 9,4% del PIB en el 2003 al 7,9% en el 2004, que se financió holgadamente con el superávit en la cuenta de capital y financiera.

En el 2005 se estima que la economía de Jamaica crecerá en un 2,5%, impulsada por el turismo, la minería, y la construcción. Se proyecta que la consiguiente expansión de los ingresos del gobierno, junto con la puesta en marcha de una serie de reformas tributarias y una política de contención del gasto público, equilibren las cuentas fiscales a finales del ejercicio presupuestario correspondiente al año fiscal 2005. El cumplimiento del compromiso asumido por las autoridades de reducir los costos laborales y los tipos de interés es una condición necesaria para lograr este objetivo.

2. Política económica

a) Política fiscal

El gobierno central redujo su déficit fiscal gracias a los esfuerzos de contención del gasto total, que equivalió al 37% y 34% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente.

La evolución del gasto se explica por la contracción del corriente, en particular del correspondiente a salarios y pago de intereses de la deuda interna. El gasto en salarios pasó del 12% del PIB en el año fiscal 2003 al 11% en el 2004, y el pago de intereses del 15% al 13% en los mismos períodos. El comportamiento del primero obedeció a la puesta en marcha del memorando de entendimiento, un acuerdo firmado entre el gobierno y la confederación de sindicatos obreros. El objetivo de este acuerdo es la reducción de la nómina salarial mediante una política de

[1] El año fiscal comienza en el mes de abril y finaliza en marzo del siguiente año calendario.

Cuadro 1

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	**0,3**	**-1,1**	**-1,1**	**0,9**	**0,8**	**1,5**	**1,1**	**2,3**	**1,2**
Producto interno bruto por habitante	**-0,6**	**2,0**	**-1,9**	**0,1**	**0,1**	**0,9**	**0,6**	**1,8**	**0,7**
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	...	-13,4	-1,7	1,0	-12,0	5,8	-7,0	4,8	-10,4
Minería	...	4,3	1,8	0,1	-1,0	2,6	3,3	4,9	3,1
Industria manufacturera	...	-2,7	-4,7	-1,9	0,6	0,8	-0,8	-0,8	3,6
Electricidad, gas y agua	...	6,6	6,3	4,6	2,2	0,7	4,6	4,7	-0,1
Construcción	...	-3,5	-6,7	-1,7	0,7	2,2	2,4	1,2	4,7
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles [c]	...	0,8	-1,3	-0,5	1,2	-0,0	0,1	1,0	1,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	...	6,3	6,4	6,8	6,5	5,1	6,2	3,7	0,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	...	-8,3	-3,6	3,6	1,9	-4,8	4,0	3,6	0,1
Servicios comunales, sociales y personales	...	0,5	1,0	0,8	1,5	-0,2	0,4	2,3	2,1
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-143	-332	-334	-216	-367	-759	-1 074	-761	-700
Balanza de bienes	-994	-1 132	-1 131	-1 187	-1 442	-1 618	-1 871	-1 944	-1 940
Exportaciones FOB	1 721	1 700	1 613	1 499	1 563	1 454	1 309	1 386	1 586
Importaciones FOB	2 715	2 833	2 744	2 686	3 004	3 073	3 180	3 329	3 526
Balanza de servicios	453	467	477	655	603	383	315	565	561
Balanza de renta	-225	-292	-308	-333	-350	-438	-605	-571	-651
Balanza de transferencias corrientes	624	625	628	647	821	914	1 087	1 189	1 331
Balanzas de capital y financiera [d]	414	162	378	80	886	1 624	834	326	1 401
Inversión extranjera directa neta	90	147	287	429	394	525	407	604	...
Capital financiero [e]	324	15	91	-349	492	1 099	427	-278	...
Balanza global	271	-170	44	-136	518	865	-240	-435	701
Variación en activos de reserva [f]	-202	205	-27	155	-499	-847	259	451	-694
Otro financiamiento [g]	-70	-35	-17	-19	-19	-18	-19	-16	-8
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	...	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	...	44,2	42,8	39,2	42,5	51,2	51,6	51,5	58,0
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [h]	67,7	66,6	65,6	64,5	63,3	63,0	63,6	64,4	64,3
Tasa de desempleo [i]	16,0	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	15,8	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-11,8	3,6	2,6	10,7	10,2	4,3	6,0	20,7	2,1
Tasa de interés pasiva nominal [j]	...	14,5	12,9	11,8	10,5	9,4	9,1	8,3	6,7
Tasa de interés activa nominal [j]	...	46,3	42,1	36,8	32,9	29,4	26,1	25,1	25,1
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	24,9	24,4	25,3	27,0	28,1	25,7	26,2	28,7	29,3
Gastos corrientes	26,1	27,0	29,5	30,0	27,6	29,9	33,8	35,0	33,9
Resultado en cuenta corriente	-1,2	-2,6	-4,1	-3,0	0,5	-4,2	-7,6	-6,3	-4,6
Gasto de capital neto	5,2	4,7	2,4	1,0	2,2	1,9	0,3	-0,3	1,2
Resultado primario	5,0	1,7	5,4	9,4	11,5	7,8	7,2	12,0	11,7
Resultado global [k]	-6,1	-7,5	-6,7	-4,0	-0,9	-5,6	-7,6	-5,8	-5,0
Intereses deuda pública pagados	11,1	9,2	12,0	13,4	12,4	13,4	14,9	17,8	16,7
Deuda interna	8,7	7,1	9,9	11,3	9,9	10,6	11,2	14,4	13,1
Deuda externa	2,4	2,1	2,1	2,2	2,5	2,8	3,6	3,4	3,6

Cuadro 1 (conclusión)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Moneda y crédito [l]									
Crédito interno [m]	35,0	36,8	36,0	38,1	37,6	39,2	36,7	39,0	41,5
Al sector público	8,2	9,4	8,8	7,6	6,9	17,1	23,2	22,8	23,1
Al sector privado	26,8	27,3	27,2	30,6	30,7	22,1	13,5	16,2	18,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	...	...	30,0	29,5	29,0	26,1	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 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] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. [i] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto. Total nacional. [j] Tasas promedio. [k] Incluye donaciones. [l] Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. [m] Se refiere al crédito neto al sector público y al sector privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

empleo público y restricción de las remuneraciones de dos años de duración, que estará vigente del 1º de abril del 2004 hasta el 31 de marzo del 2006. El desempeño del pago de intereses reflejó los efectos de la disminución de las tasas de interés en el servicio de la deuda interna.

Los pagos por concepto de intereses de la deuda externa fueron similares a los del año anterior (3,5% del PIB). El gasto correspondiente a los programas públicos acusó un alza, del 5% del PIB en el año fiscal 2003 al 6% en el 2004, como resultado de las actividades de reconstrucción. Estas también se tradujeron en la expansión del gasto de capital, del 1% del PIB en el año fiscal 2003 al 2% en el 2004.

Los ingresos fiscales se redujeron del 31,4% del PIB en el 2003 al 29,6% en el 2004. Las medidas administrativas y legislativas tributarias promulgadas en el transcurso del año no lograron producir un aumento, debido en parte, a las consecuencias de los huracanes en las actividades productivas.

El objetivo de las autoridades para el año fiscal 2005 es lograr el equilibrio presupuestario, sobre la base de un riguroso control del gasto público (que ascendería al 31% del PIB en el año fiscal 2005) y, en menor medida, del aumento de la recaudación tributaria, del 26% del PIB en el año fiscal 2004 al 27% en el 2005. El cumplimiento de esta meta dependerá en la medida en que autoridades y sindicatos respeten el memorando de entendimiento, así como de que continúe la tendencia a la baja de los tipos de interés.

El aumento proyectado de los ingresos impositivos se sustenta en la promulgación y aplicación de una serie de medidas tributarias. Las más importantes son el incremento de la tasa del impuesto al consumo al 16,5% y la ampliación de su base, mediante la reducción significativa de los artículos exentos.

Si se logra lo anterior, la política fiscal propuesta se traducirá en una disminución importante del saldo de la deuda pública. Las autoridades proyectan que el coeficiente de la deuda pública total respecto del PIB, que fue del 137% en el año fiscal 2004, disminuya al 126% en el 2005.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Durante el 2004, el banco central siguió una política de reducción de los tipos de interés de sus operaciones de recompra (repo), complementada con operaciones de esterilización para evitar incrementos no deseados de la liquidez monetaria.

Esta política se vio facilitada por condiciones externas favorables, un manejo prudente de las cuentas fiscales y el aumento de los ingresos de divisas. Este último reflejó las corrientes de inversión a largo y corto plazo de los sectores públicos y privados, así como las emisiones gubernamentales de eurobonos, que explican en gran medida el aumento de las reservas internacionales, del 16% del PIB en el 2003 al 23% en el 2004.

El carácter expansivo de la política monetaria, especialmente notorio en el primer semestre del año, se moderó en el segundo. Esto atenuó los efectos del huracán Iván y del alza de los precios internacionales de los combustibles en la estabilidad macroeconómica.

En el 2005, el banco central no alteró la orientación de la política monetaria adoptada el año anterior, debido al continuo aumento de las reservas internacionales, la recuperación de la actividad económica de los sectores dañados por el huracán, y el resultado superavitario del gobierno central en el primer trimestre del ejercicio presupuestario correspondiente al año fiscal 2005.

La tasa de inflación permaneció en los niveles del año anterior; las tasas de interés reales declinaron, y también bajó la tasa de referencia del banco central (repo).

La tasa repo disminuyó 300 puntos básicos entre diciembre del 2003 y del 2004, y 85 entre diciembre del 2004 y marzo del 2005. El rendimiento promedio de las letras del tesoro descendió 221 puntos básicos entre enero y diciembre del 2004, y 148 puntos adicionales entre diciembre del 2004 y marzo del 2005. Por último, la tasa nominal ponderada de los préstamos de la banca comercial pasó del 19% al 18% (7,8% y 3,9% en términos reales) entre diciembre del 2004 y marzo del 2005.

La baja de las tasas de interés favoreció a la demanda de préstamos y a los sectores productivos como el de la manufactura que se financian con fondos locales, así como al desempeño de la construcción. Más importante aún, lo anterior contribuyó a aliviar el servicio de la deuda denominada en moneda nacional, lo que es fundamental para el logro de las metas fiscales del gobierno central.

A pesar de sus efectos positivos, la baja de las tasas de interés afectó de manera negativa a la rentabilidad de la banca comercial, ya que los títulos públicos representan un componente importante de su cartera de activos (47% de las inversiones bancarias).

El mercado cambiario se mantuvo estable, en parte gracias al buen desempeño fiscal y a las intervenciones del banco central. Así, el tipo de cambio bilateral acusó una leve depreciación del dólar de Jamaica con respecto al de los Estados Unidos, de 60,7 dólares de Jamaica por dólar de los Estados Unidos en el 2003, a 61,4 en el 2004 y 61,6 en el primer semestre del 2005.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El 2004, el PIB se expandió a una tasa menor a la del año anterior (2,3% y 1,2% en el 2003 y el 2004) debido principalmente a los efectos destructivos del huracán Iván en los principales sectores de la actividad económica productiva (minería y turismo). Este fenómeno también tuvo efectos significativos en los sectores sociales. En el 2005 se proyecta un aumento de la tasa de crecimiento (3%) impulsado por el dinamismo del turismo, las manufacturas y la parcial recuperación de la agricultura y la minería.

Tras una expansión del 5% en el 2003, la actividad agrícola registró una contracción del 10% en el 2004, a raíz de condiciones climáticas desfavorables cuyos efectos residuales se harán notar durante la mayor parte del 2005. Se estima una contracción del 17% en el primer semestre del 2005.

La evolución del sector minero, del 5% en el 2003 al 3% en el 2004, reflejó factores positivos y negativos. Entre los primeros se encuentran la mayor demanda externa de bauxita y alúmina, y el aumento de la capacidad productiva de las plantas de alúmina. Los factores negativos comprenden los daños ocasionados por el huracán a las instalaciones productivas y las dificultades mecánicas sufridas en el puerto de exportación del mineral de bauxita. Estimaciones preliminares indican un aumento del 1% en el primer semestre del 2005, como resultado de dificultades mecánicas en las refinerías de alúmina, que contrarrestarían las ganancias en la producción de bauxita.

La manufactura, que pasó de una contracción del 1% en el 2003 a una expansión del 4% en el 2004 registró la tasa de crecimiento más elevada de los últimos cinco años. El desempeño del sector respondió al impulso derivado de la construcción, el aumento de la demanda externa de bebidas, la reducción de las importaciones de alimentos, la ampliación de la capacidad productiva y la mejora de la eficiencia productiva. Se proyecta que, a pesar de las restricciones que impone el cierre de la refinería de petróleo, el sector mantendrá su trayectoria actual de crecimiento, encabezado por los sectores de alimento y bebidas (2,4% en el primer semestre del 2005).

La actividad de la construcción mejoró, de un crecimiento del 1% en el 2003 a uno del 5% en el 2004, gracias a las actividades de reconstrucción y rehabilitación tras el pasaje del huracán, y a los proyectos de infraestructura, tanto nuevos como en desarrollo. Se estima que el sector mantendrá su tasa de crecimiento actual en el 2005 (6% en el primer semestre).

El turismo se expandió un 6% en el 2003 y el 2004, gracias al aumento de las llegadas de turistas de larga estadía (del 5% en relación con el año anterior). Estas registraron cifras sin precedentes a pesar de una interrupción imputable al huracán. A su vez, este aumento incidió positivamente en el gasto (6,4% en el 2003) y reflejó condiciones externas favorables, una mayor capacidad de transporte aéreo y una promoción turística más eficaz. Por

su parte, el número de pasajeros de crucero se contrajo un 3% con respecto al 2003. En el 2005 se proyecta un crecimiento del 6% del sector, así como incrementos del número de turistas de larga estadía (8%) y de crucero (2%) y de su gasto (13%).

b) Los precios, los salarios y el empleo

La tasa de inflación se mantuvo en dos dígitos y fue del 14,1% en el 2003 y del 13,7% en el 2004, como resultado de las condiciones climáticas adversas que afectaron al país. A este resultado también contribuyó el alza de los precios internacionales del combustible y de algunos productos básicos, así como de los precios internos administrados (servicios públicos).

La descomposición del índice de precios al consumidor muestra que el rubro alimentos y bebidas fue el principal factor que incidió en la evolución de precios, seguido por los combustibles y los gastos de vivienda.

Se proyecta una baja de la tasa de inflación a un rango comprendido entre el 9% y el 10% en el 2005, sobre la base del cumplimiento de la política de contención salarial estipulada en el memorando de entendimiento entre el gobierno y la confederación de sindicatos obreros de Jamaica.

La aceleración prevista de la economía y la estabilidad cambiaria incidirán de manera positiva en la evolución de la inflación. Ambos factores compensarán las presiones al alza de precios resultantes de la contracción de la agricultura, y del alto precio del combustible en los primeros cuatro meses del 2005.

La tasa de desempleo se elevó en relación con el año anterior, del 11,4% al 11,7%. Esta reflejó la baja del número de personas empleadas en los sectores productores de bienes, del 3,4%, en particular de la agricultura y la minería (del 8% y el 7%, respectivamente) debido, principalmente, a las condiciones climáticas adversas.

c) La evolución del sector externo

La balanza global arrojó un resultado positivo en el 2004, ya que el superávit registrado en las cuentas de capital y financiera (5% y 16% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente) financió holgadamente el déficit en cuenta corriente, cuya magnitud se redujo en relación con el año anterior. Como resultado, aumentó el acervo de reservas internacionales netas de 1.165 a 1.859 millones de dólares de los Estados Unidos.

El desempeño de la cuenta corriente respondió esencialmente a la disminución de las importaciones de mercancías, del 40,9% del PIB en el 2003 al 40,0% en el 2004. Esta obedeció a la moderación del crecimiento económico que contrarrestó el efecto del alza de los precios internacionales del combustible. También reflejó, aunque en menor grado, las transferencias corrientes que supusieron el apoyo financiero prestado a los damnificados por el huracán por sus familiares residentes en el extranjero. El desempeño de las exportaciones de mercancías (17% del PIB en el 2003 y 18% en el 2004) estuvo vinculado al aumento del precio y volumen de los productos tradicionales de exportación (bauxita, alúmina y azúcar).

El saldo de la balanza de servicios no tuvo variación, ya que el mayor ingreso por el aumento del gasto de los turistas se vio contrarrestado por el alza de la factura de los fletes marítimos correspondientes a las importaciones. La balanza de renta (7% del PIB en el 2003 y el 2004) reflejó la repatriación de utilidades del sector privado.

El saldo de la cuenta de capital y financiera obedeció al incremento de los préstamos en los mercados nacional e internacional y, en menor medida, a las corrientes de inversión privadas. Las inversiones netas oficiales ascendieron a 479 millones de dólares de los Estados Unidos (364 millones en el 2003). Las inversiones privadas netas, incluidos los préstamos al gobierno en el mercado nacional, llegaron a 911 millones de dólares de los Estados Unidos (695 millones en el 2003).

Se proyecta una mejora del resultado de la balanza de pagos en el 2005, gracias a las condiciones externas favorables, incluida la tendencia al alza de los precios internacionales de los minerales, y un mayor nivel de gasto turístico. El cumplimiento de las metas fiscales establecidas para el año fiscal 2006 permitirá al gobierno financiar su endeudamiento en los mercados nacional e internacional, lo que tendrá consecuencias positivas en el resultado en la cuenta financiera y de capital.

República Dominicana

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en la República Dominicana creció un 2% en el 2004, cifra que revertió la retracción del 1,9% registrada en el 2003 y superó las expectativas de inicios de año. El sector exportador tuvo un desempeño positivo aunque moderado, ya que aumentaron el arribo de turistas y las exportaciones de bienes nacionales, pero la actividad en las zonas francas prácticamente estuvo estancada. También se elevaron un 6,8% las remesas familiares, que alcanzaron un monto equivalente al 12% del PIB. La demanda interna, en contraste, siguió padeciendo las consecuencias de la crisis bancaria del 2003. El consumo acusó una gradual recuperación y la inversión retrocedió por segundo año consecutivo.

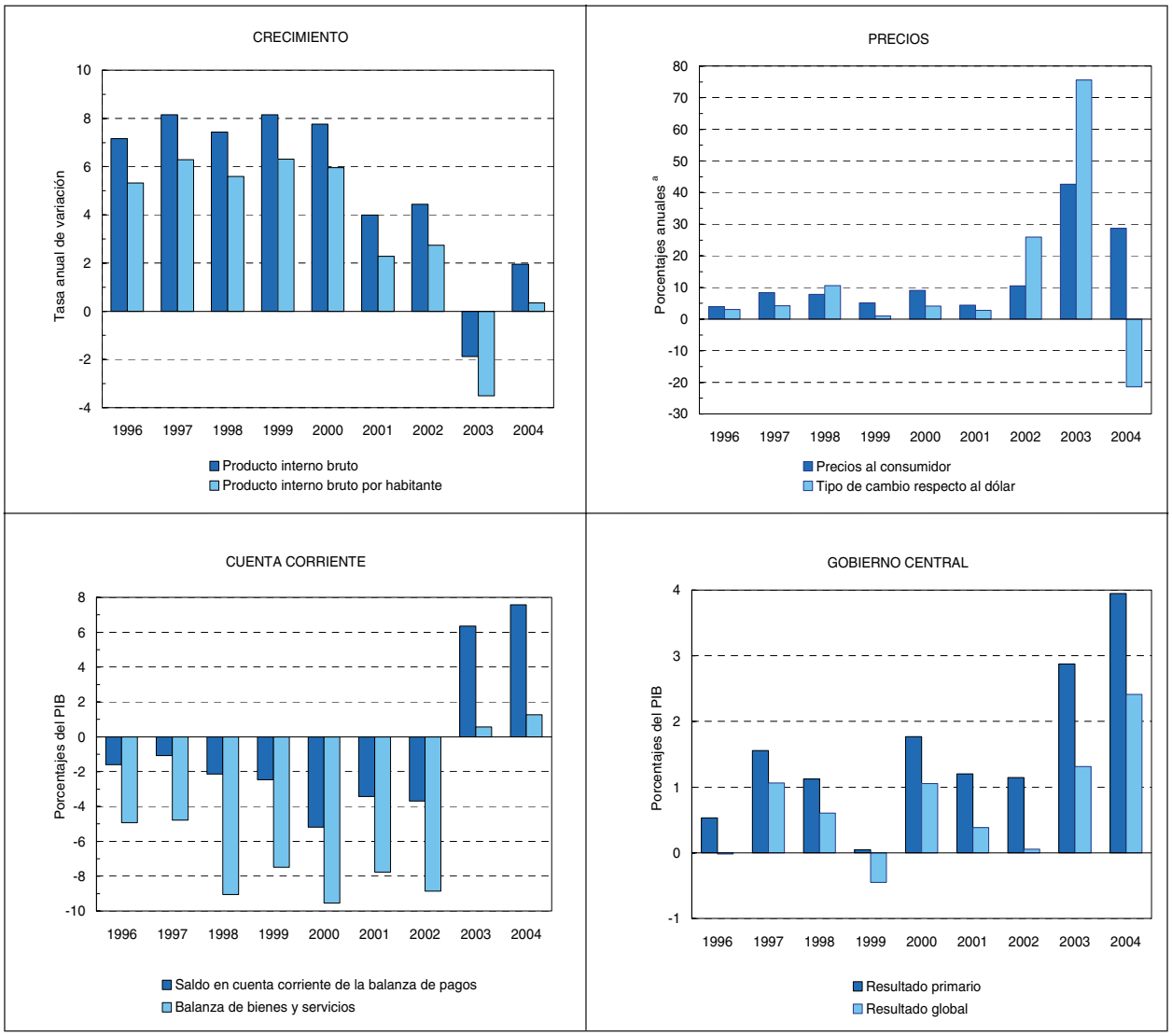
En la segunda mitad del año, tras las elecciones presidenciales y la adopción de un drástico programa de estabilización, se invirtió la depreciación del tipo de cambio nominal (21% de diciembre a diciembre), se redujo —a pesar de los elevados precios internacionales del petróleo— la inflación (28,7% entre los mismos meses) y las tasas de interés de los certificados de inversión del banco central bajaron de casi un 60% a mediados de año a un 25,4% en diciembre. Todo ello favoreció la reactivación de diversos sectores productivos.

Sin embargo, el déficit global del sector público se mantuvo alto, un 6,7% del PIB, e incluyó un elevado déficit cuasifiscal del banco central, del 4% del PIB. Asimismo, se acumularon atrasos en el servicio de deuda externa, en parte debido a la renegociación de pasivos con el Club de París. La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit (7,4% del PIB) por segundo año consecutivo, mientras que comenzaron a recuperarse las exiguas reservas internacionales, luego de dos años de fuga de capitales. En los primeros meses del 2005 se revisó el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, lo cual ayudó a reducir la incertidumbre.

En el 2004 el desempleo y la subocupación en actividades informales se elevaron y las remuneraciones reales retrocedieron por tercer año consecutivo. Por otra parte, a fines de año, el huracán Jean provocó daños de consideración en materia de infraestructura.

Para el 2005 se prevé un significativo avance del proceso de estabilización macroeconómica, así como un crecimiento económico de entre el 2% y el 2,5%, impulsado por el aumento de las remesas familiares y por la demanda externa, particularmente por el turismo y, en menor medida, por las zonas francas. La estabilización del tipo de cambio es un elemento clave para mantener bajo el nivel de inflación. Se prevé un alza de precios de entre el 11% y el 13% de diciembre a diciembre, así como un nuevo superávit en cuenta corriente, equivalente al 1,8% del PIB y un incremento de las reservas internacionales.

Gráfico 1
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

2. Política económica

El nuevo gobierno que asumió en agosto adoptó drásticas medidas fiscales y monetarias, y mejoró la coordinación de ambas. Con el objeto de estabilizar los precios y los mercados cambiarios y financieros, cuya volatilidad se agudizó a mediados de año, se requería reducir un elevado déficit consolidado del sector público —imputable principalmente al déficit cuasifiscal del banco central— y absorber la considerable liquidez provocada por los apoyos masivos otorgados a los bancos intervenidos. Se restableció el acuerdo con el Fondo Monetario, que

había estado suspendido durante varios meses, y se llevó a cabo una reforma fiscal en septiembre. En enero del 2005 se redefinieron las metas económicas y las reformas convenidas con dicha institución.

a) Política fiscal

El déficit del sector público no financiero llegó al 2,8% del PIB, por lo que no se logró el superávit del 0,2% programado en el acuerdo establecido con el Fondo Monetario, mientras que el déficit cuasifiscal fue del 4%. El gobierno central registró un déficit en términos devengados de casi el 3% del PIB en el 2004, en comparación con el 3,8% correspondiente al 2003. Sin embargo, en términos de caja obtuvo un superávit del 2,4% del PIB, respecto del 1,3% del 2003, a causa de la acumulación de atrasos en el pago de la deuda.

Los ingresos del gobierno central se elevaron un 4% en términos reales, tras haber descendido un 6,4% el año anterior. Aumentó la captación de tributación indirecta (4,3%), gracias a los impuestos extraordinarios establecidos a inicios de año y a la reforma tributaria instrumentada en octubre. Los ingresos tributarios correspondientes al comercio exterior se incrementaron un 39,8%, en gran parte debido a los impuestos y recargos aplicados.

Los ingresos del Impuesto a la transferencia de bienes industrializados y servicios (ITBIS) aumentaron un 2,3% en términos reales a raíz de la elevación de su tasa del 12% al 16% establecida en la reforma fiscal de octubre y de la leve recuperación del consumo privado. Además, se aplicaron diversos tributos selectivos al consumo (combustibles, bebidas alcohólicas y tabaco, entre otros) y se cambió la base imponible. Se creó un impuesto del 10% sobre los servicios de telecomunicaciones y un recargo del 0,15% sobre el valor de los cheques pagados por el sistema bancario, pagos por transferencias electrónicas, transferencias a la cuenta de terceros en un mismo banco y retiro de efectivo. No obstante, la captación fiscal en términos reales en estos rubros acusó un descenso.

Los ingresos por tributación directa retrocedieron un 20,9% en términos reales, en comparación con la baja del 1,5% registrada en el 2003, a consecuencia del deterioro de los salarios reales y de las dificultades financieras de las empresas. En parte, la situación se compensó con el establecimiento de gravámenes extraordinarios del 1% sobre la vivienda suntuaria y solares no edificados con valor superior a los 5 millones de pesos, del 3% sobre las transferencias inmobiliarias y del 2% sobre las operaciones de traslado de dominio inmobiliario. A pesar de todo, la presión tributaria apenas se elevó 0,2 puntos porcentuales del PIB y llegó al 15,1% de este. Las recaudaciones no tributarias crecieron un 9,4% en términos reales.

Los gastos del gobierno central se redujeron un 2,9% en términos reales. Esto obedeció a la contracción de los gastos de capital (26,4%), debida a su vez a la disminución de las inversiones fijas, las transferencias (no obstante la recuperación, en el último trimestre, de las transferencias dirigidas a los gobiernos locales, las empresas de agua potable y el Instituto Nacional de Vivienda) y otros gastos de capital. En cambio, los gastos corrientes aumentaron un 3,8% en términos reales, debido fundamentalmente al considerable aumento (74,9%) de las transferencias al sector de la electricidad —destinadas en parte a cubrir pagos atrasados a las empresas generadoras—, los gobiernos locales y el subsidio del gas licuado. En términos reales, el pago de los intereses de la deuda pública prácticamente no varió, pero los sueldos y salarios se contrajeron un 26,5%, en vista de la reducción del personal del gobierno central a partir de julio y de la baja de las compras de bienes y servicios, del 14,9%. En los últimos cinco meses del año, el gobierno puso en marcha el programa "Comer es primero", con el fin de concentrar la asistencia alimentaria en las familias más pobres.

La deuda pública externa llegó a 6.380 millones de dólares, cifra un 6,3% mayor que la del 2003 y equivalente al 34,6% del PIB. El aumento respondió principalmente a la acumulación de atrasos en el servicio de la deuda —lo que dio lugar a la renegociación de pasivos con el Club de París— y, en menor medida, a las variaciones cambiarias del dólar con respecto a otras monedas como el euro y el yen. La renegociación con el Club de París involucró pasivos por concepto de 190 millones de dólares, incluidos atrasos del 2003 y pagos pendientes en el 2004, correspondientes a deuda contraída antes de junio de 1984.

b) Política monetaria

El exceso de liquidez provocado por la masiva intervención del banco central en la crisis bancaria del 2003 fue uno de los problemas más acuciantes del panorama monetario del 2004 y su costo se elevó al 20,5% del PIB. Las facilidades otorgadas a los bancos con problemas condujeron a la colocación de un creciente monto de certificados de depósito, con el objetivo de neutralizar los efectos del exceso de liquidez.

La circulación de certificados de inversión del banco central se incrementó un 84,7%, y pasó de 60.000 millones de pesos a más de 110.000 millones. La tasa de interés de las colocaciones fue cercana al 60% anual en la primera mitad del año, pero a partir de agosto comenzó a disminuir rápidamente. Asimismo, se ampliaron los plazos y se intentó diversificar sus condiciones, referenciando las tasas al índice de precios al consumidor, al dólar y a

Cuadro 1

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	7,2	8,2	7,4	8,2	7,8	4,0	4,4	-1,9	2,0
Producto interno bruto por habitante	5,3	6,3	5,6	6,3	6,0	2,3	2,7	-3,5	0,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	9,2	3,3	1,1	8,8	5,6	8,1	2,5	-2,6	3,5
Minería	2,4	3,1	-15,9	-1,5	13,3	-15,6	-2,7	8,8	3,7
Industria manufacturera	3,1	7,5	5,7	6,0	7,5	-1,3	4,4	-3,1	0,7
Electricidad, gas y agua	10,3	10,1	13,8	8,1	7,0	18,4	7,8	-8,5	-19,6
Construcción	13,4	17,1	19,6	17,7	5,6	0,5	3,2	-8,6	-6,3
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	10,1	12,4	9,4	8,6	10,7	-0,1	3,9	-5,0	1,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	10,0	11,7	13,5	11,1	15,0	16,4	9,9	5,1	11,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	2,1	2,8	3,0	3,2	2,8	2,5	2,6	-1,7	0,6
Servicios comunales, sociales y personales	5,1	3,8	4,6	3,7	4,3	6,2	3,9	2,8	2,5
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	8,9	7,3	8,6	3,7	8,9	3,9	7,4	-10,3	2,4
Gobierno general	10,7	1,2	6,5	3,6	-1,0	14,9	7,3	6,2	6,3
Privado	8,7	8,2	8,9	3,8	10,2	2,7	7,4	-12,4	1,8
Inversión interna bruta	9,2	18,3	26,2	13,5	6,8	2,0	2,3	-12,5	-6,1
Exportaciones de bienes y servicios	4,8	9,0	6,8	6,6	6,4	-7,2	-3,4	7,8	4,2
Importaciones de bienes y servicios	8,4	12,8	18,3	4,0	6,9	-6,2	0,8	-14,4	-0,4
				Porcentajes del PIB					
Inversión y ahorro [c]									
Inversión interna bruta	19,0	19,8	23,5	24,2	23,8	22,9	22,8	23,3	24,3
Ahorro nacional	17,4	18,7	21,3	21,7	18,6	19,4	19,1	29,7	31,9
Ahorro externo	1,6	1,1	2,1	2,5	5,2	3,4	3,7	-6,3	-7,6
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-213	-163	-338	-429	-1 027	-741	-798	1 036	1 399
Balanza de bienes	-1 674	-1 995	-2 617	-2 904	-3 742	-3 503	-3 673	-2 156	-2 095
Exportaciones FOB	4 053	4 614	4 981	5 137	5 737	5 276	5 165	5 471	5 750
Importaciones FOB	5 727	6 609	7 597	8 041	9 479	8 779	8 838	7 627	7 845
Balanza de servicios	1 019	1 275	1 182	1 602	1 854	1 826	1 757	2 249	2 328
Balanza de renta	-725	-795	-890	-975	-1 041	-1 092	-1 152	-1 393	-1 332
Balanza de transferencias corrientes	1 168	1 352	1 987	1 848	1 902	2 028	2 269	2 336	2 498
Balanzas de capital y financiera [d]	173	254	350	581	978	1 256	243	-1 583	-853
Inversión extranjera directa neta	97	421	700	1 338	953	1 079	917	613	645
Capital financiero [e]	76	-167	-350	-757	25	177	-674	-2 196	-1 498
Balanza global	-40	91	11	151	-48	515	-555	-546	546
Variación en activos de reserva [f]	15	-40	-98	-194	70	-519	527	358	-542
Otro financiamiento [g]	25	-51	87	42	-22	4	28	189	-4
Otros indicadores del sector externo									
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2000=100)	103,5	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	-4,0	-3,9	-2,9	-2,0	-0,4	0,8	-4,1	-17,1	-11,9
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	3 807	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	28,6	23,7	22,4	21,1	18,6	19,3	21,0	36,7	34,6
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [h]	9,8	10,1	11,1	12,1	11,9	13,0	14,0	15,6	13,4
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [i]	52,6	54,1	52,6	53,5	55,2	54,3	55,1	54,7	56,3
Tasa de desempleo [j]	16,5	15,9	14,3	13,8	13,9	15,4	16,1	17,0	18,4
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,0	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,0	4,2	10,6	1,0	4,2	2,8	25,9	75,6	-21,4
Variación del salario mínimo real	0,6	1,4	4,3	4,8	-0,1	5,5	-0,5	-9,5	...
Tasa de interés pasiva nominal [k]	...	13,3	17,0	15,4	18,6	16,1	16,4	20,6	21,1
Tasa de interés activa nominal [l]	...	19,0	23,5	22,2	23,6	20,1	21,3	27,8	30,3

Cuadro 1 (conclusión)

	1997	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	14,2	15,9	15,9	15,6	15,8	16,3	16,5	15,8	16,2
Gastos corrientes	8,1	11,0	11,1	11,2	11,3	11,9	12,0	11,5	11,7
Resultado corriente	6,1	5,0	4,7	4,4	4,5	4,4	4,5	4,4	4,6
Gasto de capital neto	6,1	4,1	4,3	5,0	3,6	4,2	4,5	3,2	2,3
Resultado primario	0,5	1,6	1,1	0,0	1,8	1,2	1,1	2,9	3,9
Resultado global	-0,0	1,1	0,6	-0,5	1,1	0,4	0,1	1,3	2,4
Deuda del sector público									
Interna	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Externa	28,6	23,7	22,4	21,1	18,6	19,3	21,0	36,7	34,6
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	3,9	3,1	3,3	3,2	4,5	5,0	6,6	9,8	9,5
Moneda y crédito [m]									
Crédito interno [n]	25,3	25,4	28,2	31,0	33,1	35,4	38,6	41,3	31,3
Al sector público	1,5	1,3	1,0	1,7	2,0	1,8	2,2	2,6	2,3
Al sector privado	23,7	24,2	27,1	29,3	31,1	33,5	36,4	38,7	28,9
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	24,8	25,0	26,7	28,7	29,2	31,6	34,4	39,5	34,0

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 1970. [c] Sobre la base de cifras en moneda nacional expresadas en dólares a precios corrientes. [d] Incluye errores y omisiones. [e] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [f] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [g] Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. [h] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. [i] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. [j] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [k] Certificados de depósito a 90 días. [l] Promedio de la tasa referencial. [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.

la tasa de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. También en mayo se aumentó el coeficiente de inversión que se exige a los bancos múltiples, del 5% al 8%, y se establecieron topes a la cartera de préstamos de la banca al sector público.

Las tasas de interés bancarias nominales, tanto pasivas como activas, evolucionaron en forma moderada. En promedio, las activas para plazos de 90 a 180 días alcanzaron un 31,2% —en comparación con el 30,4% correspondiente al 2003— mientras que las pasivas para depósitos a 30 días descendieron del 20,3% al 19,6%. En promedio anual, dichas tasas activas tuvieron un rendimiento en términos reales del 25,2%, en comparación con -7,4% en el 2003, y las pasivas pasaron de -15,1% a -3,7%.

Los agregados monetarios, en términos reales, registraron una fuerte contracción, como consecuencia de las severas medidas de estabilización fiscal y monetaria. La emisión monetaria acusó una marcada merma. El M1 disminuyó un 24,6% de diciembre a diciembre, producto de la reducción del 30% del efectivo en poder del público y de la baja del 19,3% de los depósitos en cuenta corriente. La liquidez ampliada decreció un 16,4% debido al descenso, del 12,7%, de los depósitos a plazo. Por su parte, la dolarización provocada por la crisis bancaria retrocedió en los últimos meses del año. El crédito al sector privado declinó por segundo año consecutivo (28,9%), lo que se tradujo en una caída en la asignación de créditos a la construcción (-52,6%), al comercio (-43,5%) y en los créditos personales (-2%).

c) Política cambiaria

En el marco del régimen de libre flotación del peso establecido a inicios del 2004, la cotización del dólar registró un alza persistente y alcanzó un máximo de 54 pesos por dólar en febrero, en comparación con 37,5 pesos en el mes de diciembre del año anterior. A continuación, la moneda nacional se apreció y el dólar registró un valor cercano a los 30 pesos en diciembre del 2004, por lo que, en promedio anual y en términos reales, el peso se revaluó cerca de un 5%.

d) Otras políticas

En agosto del 2004 se firmó en Washington el acuerdo que vincula el Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos con la República Dominicana. Está

Cuadro 2
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2003				2004 [a]				2005 [a]	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [b]	1,6	-7,0	-0,8	-1,1	-0,1	1,8	2,6	3,4	4,3	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	1 351	1 414	1 414	1 287	1 335	1 496	1 460	1 459	1 277	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	1 971	1 932	2 070	1 949	1 707	1 900	2 071	2 168	2 133	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	561	437	251	253	424	453	560	798	1 247	...
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	18,7	26,1	33,1	42,7	62,3	60,3	47,9	28,7	4,3	-1,0
Tipo de cambio nominal promedio (pesos por dólar)	23,64	27,96	33,80	37,92	48,49	47,28	41,61	31,09	27,78	27,85
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva [c]	20,0	20,4	21,4	20,6	20,2	23,0	20,7	20,7	19,3	10,5
Tasa de interés activa [d]	26,8	26,7	29,5	28,3	29,1	31,7	30,7	29,8	28,7	21,8
Tasa de interés interbancaria	19,7	23,0	26,8	27,4	45,8	50,5	26,3	24,5	19,3	9,5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) [e]	17,2	39,9	42,4	30,9	37,5	10,7	6,3	7,2	-4,1	-6,0
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) [f]	6,2	9,4	7,3	7,4	7,4	7,3	6,6	6,0	6,4	6,8 [g]

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1970. [c] Certificados de depósito a 90 días. [d] Promedio de la tasa referencial. [e] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. [f] Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema financiero consolidado. [g] Datos hasta el mes de abril.

pendiente su aprobación, por parte tanto del congreso nacional como del estadounidense.

Las principales reformas en el 2004 se orientaron a fortalecer el marco institucional y normativo del sistema bancario y financiero. Se aprobaron reglamentaciones relacionadas con el régimen cambiario, los límites del crédito a partes vinculadas, los riesgos de liquidez, el manejo de los riesgos del mercado, la apertura y funcionamiento de las entidades de intermediación financiera y oficinas de representación, las normas prudenciales de adecuación patrimonial, y la evaluación de activos y la creación de las provisiones pertinentes.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Las exportaciones fueron el principal impulso al crecimiento económico en el 2004. A estas se sumó la reanimación de la demanda interna en el último trimestre del año. El consumo aumentó un 2,4% pero la incertidumbre siguió afectando a la inversión, que retrocedió un 6,1%.

El rendimiento del sector productivo no fue parejo en el 2004. La producción agropecuaria se recuperó (3,5%) de la severa contracción registrada en el 2003, dado que se elevó la oferta de la ganadería, la silvicultura y la pesca. En cambio, las adversas condiciones climáticas vinculadas al huracán Jean, que azotó al país en septiembre, causaron un retroceso del 3,8% de la agricultura que supuso contracción de la producción de arroz (5,3%), café

(4,3%), tabaco (1,6%), plátano (16,3%) y la mayoría de las leguminosas, los tubérculos y las frutas.

La minería tuvo un buen año (3,7%), ya que la producción de ferroníquel se incrementó un 8,2%, en respuesta al aumento de la demanda externa y de los precios internacionales. El valor agregado en la industria manufacturera se recuperó (0,7%). Esto obedeció al alza de la producción de los ingenios azucareros (6,7%) y del valor agregado en las zonas francas (6,2%), gracias a la expansión del gasto en servicios locales. Empero, siguieron retrocediendo la fabricación de pastas alimenticias, cerveza, cigarrillos, los beneficios obtenidos del procesamiento del arroz y el café, así como los de varios rubros destinados a la industria de la construcción.

La construcción, aquejada por los elevados precios de los insumos y el aumento de las tasas de interés, registró una baja del 6,3%. En contraste, el sector de las comunicaciones siguió creciendo en forma acelerada y alcanzó una tasa de expansión del 18,3%, en virtud del aumento del número de líneas telefónicas fijas y de la ampliación del servicio de telefonía celular.

La prolongada crisis del sector de la electricidad se agudizó y la producción descendió un 19,6%, fruto de la reducción de generación térmica (33%) inherente a los problemas financieros de las empresas productoras.

El sector de hoteles, bares y restaurantes creció un 4,6%, sobre la base del mayor número de turistas. En cambio, la actividad del sector financiero se contrajo de nuevo en el 2004. Luego de la crisis del año anterior, continuó la reestructuración del sistema bancario y de seguros, y se presentaron dificultades para canalizar el nuevo crédito. El comercio prácticamente se estancó, pese a la reactivación del último trimestre.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación promedio anual se elevó al 51,5%, casi el doble de la registrada en el 2003, un índice sin precedentes en más de una década. Sin embargo, debido a su desaceleración del segundo semestre del año, el aumento de precios de diciembre a diciembre fue del 28,7%, en comparación con el 42,7% correspondiente al mismo período del año anterior. De hecho, en el último cuatrimestre los precios se redujeron.

Los precios de los alimentos, bebidas y tabaco, rubros que corresponden a cerca de la mitad de la canasta de consumo de la población, se elevaron un 69,2% promedio anual, en comparación con el 26,6% del año anterior. En el sector de hoteles, bares y restaurantes, las alzas fueron del 63,3%, y en el del transporte, del 58,3%. Los aumentos de los precios de los muebles y sus accesorios (49,7%), la diversión, el entretenimiento y la cultura (48,1%), la educación (26,4%) y la vivienda (25,3%) —este último rubro debido a los subsidios otorgados al consumo de electricidad y gas— fueron inferiores a la media nacional.

La difícil situación económica determinó que la participación en el mercado de trabajo se incrementara a un 56,3%, cifra 1,6 puntos superior al promedio del 2003. La tasa ampliada de desocupación aumentó del 17,0% al 18,4%, pero la desocupación abierta bajó del 6,5% en el 2003 al 5,3% en el 2004.

En el 2004, las empresas formales del sector privado y el sector público realizaron ajustes de los salarios nominales. Sin embargo, en términos reales, los ingresos de los trabajadores disminuyeron por tercer año consecutivo.

c) El sector externo

El superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (1.399 millones de dólares) equivalió al 7,4% del PIB. La balanza de bienes y servicios arrojó un resultado positivo; el pago de factores al exterior se redujo y aumentaron las remesas familiares. En contraste, las corrientes de capitales financieros fueron persistentemente negativas ya que, si bien la inversión extranjera directa se elevó en forma moderada, otros movimientos de capitales, sobre todo privados, resultaron en salidas netas. De todas formas, el banco central acumuló reservas internacionales tras dos años de pérdidas.

El valor de las exportaciones de bienes y servicios registró un moderado incremento del 3,8%, en comparación con el 8,5% del 2003. Las ventas de bienes nacionales (23% del total) presentaron el mejor desempeño, ya que crecieron un 25%. Se destacaron las de ferroníquel (63% de crecimiento en comparación con el año anterior) y de tabaco (116%), que se vieron impulsadas por la considerable depreciación cambiaria del primer semestre y los altos precios internacionales. También aumentaron las ventas de combustibles en puertos y de varios bienes no tradicionales, pero las adversas condiciones climáticas que afectaron la producción de café y cacao provocaron un retroceso de su exportación.

Las ventas de las zonas francas fueron insatisfactorias por cuarto año consecutivo y se elevaron solo un 0,2%, en gran medida a causa de la mayor competencia de los productos asiáticos en el mercado estadounidense. Las ventas de los rubros más importantes, vestuario y calzado, disminuyeron un 5,5% y un 3,4%, respectivamente, aunque mejoraron las de los artículos de joyería y conexos (19,2%), las manufacturas de tabaco (12,7%) y los productos farmacéuticos (8,3%), entre otros.

Debido al impacto del huracán Jean en el último trimestre del año, los ingresos por concepto de servicios turísticos se incrementaron solo un 1,8%, tras el repunte de 13,1% correspondiente al 2003. En el 2004 llegaron

2,8 millones de turistas, 4,1% más que el año anterior, y generaron 3.180 millones de dólares de ingresos. El tradicional superávit en la balanza de servicios se elevó a 2.328 millones de dólares, cifra que superó holgadamente el déficit del comercio de mercancías.

Las importaciones de bienes repuntaron apenas un 2,9%, luego del retroceso del 13,7% del 2003. Las de las zonas francas bajaron por cuarto año consecutivo (un 2,2% en el 2004), pero las del mercado interno crecieron un 5,4%. Por tipo de bienes, las de los bienes intermedios se elevaron un 10,9% y, si se excluye al petróleo y derivados, las de los demás insumos se incrementaron un 2,8%. El gradual fortalecimiento del poder adquisitivo de la población contribuyó al aumento de las importaciones de bienes de consumo (5,9%), especialmente de bienes duraderos, incluida cierta reposición de inventarios. Las compras de bienes de capital siguieron descendiendo (4,9%), sobre todo las de equipo de construcción y transporte.

Las remesas familiares adquirieron una elevada importancia, ya que alcanzaron 2.200 millones de dólares, un 6,8% más que en el 2003. Casi igualaron al superávit de servicios internacionales y triplicaron con creces la corriente de inversión extranjera directa. Las remesas equivalieron al 12% del PIB y al 18% del consumo privado.

La inestabilidad cambiaria y financiera determinó que, por segundo año consecutivo, la cuenta de capital y financiera arrojara un resultado negativo, del orden de los 850 millones de dólares. Esto marca un contraste con la afluencia positiva de recursos en los años anteriores a la crisis. La corriente de inversión extranjera directa fue de 645 millones de dólares, cifra 32 millones superior a la del 2003 pero un 30% inferior a la del 2002. Por tercer año consecutivo, tanto los créditos comerciales como la inversión de cartera arrojaron cifras negativas, y aumentaron los activos en el exterior. A fines de año la mejoría de panorama cambiario y financiero comenzó a contrarrestar dicha situación. Así, luego de dos años de retrocesos, los activos de reserva presentaron un aumento de 542 millones de dólares.

Suriname

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Se prevé que en el 2005, salvo cambios bruscos de política, el PIB de Suriname crecerá por tercer año consecutivo, esta vez en torno al 5% (en comparación con un 6,4% en el 2003 y un 4,6% en el 2004), lo que no había sucedido hace por lo menos un cuarto de siglo.[1] Los precios favorables de los productos primarios de exportación, así como una mayor entrada de inversión extranjera, explican la bonanza. El desempeño positivo de la economía y la contención de la inflación no permitieron, sin embargo, a la coalición gobernante obtener la mayoría de dos tercios en la Asamblea Nacional necesaria para la reelección directa, en mayo del 2005, del presidente en funciones. La elección del nuevo poder ejecutivo recae en una asamblea ampliada, y los partidos están estudiando las posibilidades de formar coaliciones. La política económica podría variar considerablemente según el resultado de estas negociaciones.

La estabilización macroeconómica lograda en el 2003 permitió la introducción de una nueva moneda, el dólar de Suriname, el 1º de enero del 2004. Cambios en la política de encaje para los depósitos en moneda nacional y extranjera contribuyeron a restablecer la confianza del público en la moneda nacional y a invertir la tendencia a la dolarización de la economía. La política fiscal se hizo más expansiva, pero sin afectar la estabilidad macroeconómica. También se adoptó una perspectiva a más largo plazo en materia de política económica, con logros aún modestos. Se comenzaron a ejecutar proyectos para modernizar la administración pública, se establecieron programas multianuales para los sectores salud y educación, y se iniciaron cambios estructurales, incluida la separación de la órbita estatal de varias empresas públicas.

2. Política económica

Después de haber estabilizado la economía en el 2003 que se tradujo en el logro de un superávit fiscal, la reducción de la inflación, la disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y el aumento de las reservas internacionales, la política económica en el período 2004-2005 apuntó a acelerar el crecimiento

[1] Tras el cierre del presente Estudio económico, la Oficina General de Estadística de Suriname publicó una actualización de las tasas de crecimiento económico, del 5,4% y el 7,8% para el 2003 y el 2004, respectivamente, que no pudieron incluirse en esta publicación.

Cuadro 1

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Tasas anuales de variación [b]									
Producto interno bruto total	6,0	3,6	4,5	-1,4	1,8	4,6	2,8	6,4	4,6
Producto interno bruto por habitante	5,3	2,9	3,8	-2,2	1,0	3,8	2,1	5,8	4,0
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, caza, silvicultura y pesca	-5,1	-2,3	-6,5	4,3	6,3	11,1	-3,8	4,3	...
Minería	5,3	13,3	5,0	5,2	-8,4	24,9	-8,2	-0,5	...
Industria manufacturera	11,4	8,8	5,1	-8,9	58,6	13,3	-2,6	1,6	...
Electricidad, gas y agua	9,9	2,1	6,2	-5,8	-7,7	2,2	11,4	-2,4	...
Construcción	16,3	15,7	35,0	-14,6	-11,9	4,5	0,6	17,2	...
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	5,4	2,4	3,8	-5,6	-15,8	-14,6	8,5	32,6	...
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,7	-3,7	-1,1	1,8	24,8	28,8	11,9	-1,4	...
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	1,2	0,0	1,5	-1,6	2,8	0,1	0,6	3,0	...
Servicios comunales, sociales y personales	8,9	2,9	-0,5	2,0	-2,1	1,5	3,4	5,5	...
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-64	-68	-155	-29	32	-84	-131	-159	-127
Balanza de bienes	-2	36	-27	44	153	140	47	30	51
Exportaciones FOB	397	402	350	342	399	437	369	488	481
Importaciones FOB	399	366	377	298	246	297	322	458	430
Balanza de servicios	-66	-102	-125	-72	-125	-115	-128	-136	-147
Balanza de renta	3	-3	-1	0	6	-108	-42	-49	-41
Balanza de transferencias corrientes	1	1	-2	-2	-2	-1	-9	-5	9
Balanzas de capital y financiera [c]	62	87	163	25	-23	162	112	166	151
Inversión extranjera directa neta	19	-9	9	-62	-148	-27	-74	-76	...
Capital financiero [d]	43	96	154	86	125	189	186	242	...
Balanza global	-2	19	8	-4	10	78	-19	7	24
Variación en activos de reserva [e]	2	-19	-8	4	-10	-78	19	-7	-24
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública total (millones de dólares)	...	...	...	...	196	270	280	270	236
Deuda externa pública total (porcentajes del PIB)	...	...	...	...	40,0	54,4	68,7	49,4	40,2
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de desempleo [f]	11,0	11,0	11,0	12,0	14,0	14,0	10,0	7,0	...
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	1,2	17,4	22,9	112,7	76,1	4,9	28,4	13,1	9,1
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	-0,3	0,0	0,0	146,3	120,6	0,0	15,4	4,4	4,2
Tasa de interés pasiva nominal	...	...	...	...	...	11,1	8,4	8,5	8,1
Tasa de interés activa nominal	...	...	...	...	...	23,5	21,3	21,0	19,1
Porcentajes del PIB									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	...	...	...	...	32,8	37,1	31,0	34,1	35,3
Gastos corrientes	...	...	...	...	46,0	36,4	37,0	31,5	34,7
Resultado global	...	...	...	...	-12,8	-1,6	-6,0	1,4	-2,5
Deuda pública	...	...	...	...	...	58,5	66,1	51,0	46,1
Interna	...	...	...	...	...	10,3	19,9	17,4	18,9
Externa	...	...	...	...	...	48,2	46,2	33,6	27,3
Moneda y crédito									
Credito interno	...	...	...	...	...	13,6	20,1	23,2	26,5
Al sector público [g]	...	...	...	...	...	5,7	5,3	4,0	4,3
Al sector privado	...	...	...	...	...	7,9	14,8	19,1	22,2
M1	...	...	...	...	...	26,5	27,6	21,3	23,9
M2	...	...	...	...	...	64,8	64,0	58,0	67,4

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 1990 (1996-1998: florines; 1999-2004: dólares de Suriname, nueva moneda en circulación desde enero del 2004). [c] Incluye errores y omisiones. [d] Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. [e] El signo menos (-) indica aumento de reservas. [f] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. [g] Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

sin afectar la estabilidad. Sin embargo, las autoridades tienen pocos instrumentos a su disposición. Se amplió el crédito a los sectores público y privado, al mismo tiempo que se intentó ahorrar parte del presupuesto aprobado, en particular mediante el control de los puestos públicos y los salarios. El déficit fiscal se financió con un aumento de la deuda interna. En el ámbito de la actividad económica, se procedió a una gradual liberalización de los mercados, y se dieron los primeros pasos para la privatización de algunas empresas estatales vinculadas a la producción agrícola, los servicios de telecomunicaciones y el transporte. De todas formas, en el 2004 el dinamismo se desaceleró con respecto al 2003, ya que el notable impulso de la inversión extranjera en el 2003 no se repitió con la misma intensidad en el 2004.

a) Política fiscal

La política fiscal del año 2003 arrojó un superávit financiero del 1,4% del PIB. En el 2004, año preelectoral, la política se hizo menos restrictiva, y se registró un déficit del 2,5% del PIB. Esto obedeció sobre todo al aumento del gasto de capital y la disminución de la recaudación de algunos impuestos. A pesar de los gastos electorales, el gobierno se propone lograr un pequeño superávit corriente en el 2005, y prevé un déficit en el balance financiero, que se cubriría con donaciones.

Los ingresos fiscales dependen en gran medida de las contribuciones de pocas empresas grandes, dedicadas a la explotación de bauxita, oro y petróleo, productos cuyos precios internacionales han acusado bruscas fluctuaciones. Además, según la opinión del Fondo Monetario Internacional, el sistema de impuestos sobre la gasolina contribuye a exacerbar la volatilidad de los ingresos fiscales. El año 2004 no ha sido tan desfavorable en la materia, si se exceptúa una recaudación menor a la prevista del mencionado impuesto sobre la gasolina. Los impuestos directos aumentaron del 11% del PIB en el 2003 al 12,8% en el 2004. Esto compensó la disminución de los impuestos indirectos, del 16,2% a 15,2% del PIB. Si se incluyen las recaudaciones no tributarias, los ingresos corrientes bajaron del 39,7% a 38,6% del PIB.

Los gastos fiscales aumentaron en el 2004 a un ritmo mayor que los ingresos, lo que condujo a un déficit. El control fiscal se ejerce principalmente por medio de las autorizaciones mensuales del gasto, mediante las cuales el ministerio de finanzas intenta ahorrar una proporción del gasto aprobado. Es notable el continuado esfuerzo de limitar los gastos en salarios, que disminuyeron del 16,8% al 15,9% del PIB. En cambio, los egresos por concepto de compra de bienes y servicios aumentaron 3,5 puntos porcentuales del PIB, en parte a raíz de la situación preelectoral. El gasto corriente aumentó 3,2 puntos del PIB. El pago de intereses por concepto de servicio de la deuda, se mantiene cerca del 2,5% del producto.

El principal mecanismo del financiamiento de déficit (después de las donaciones) es el mercado interno de capitales. El gobierno emite, a través de los bancos comerciales, bonos del tesoro a un plazo de seis meses y a una tasa del 12,5%; los compradores son fondos de pensiones, empresas de seguros y algunos particulares. En el 2004, el monto de la deuda pública interna se incrementó un 1,5% del PIB. La deuda consolidada de 1995, pactada a 15 años, es aún un componente notable de la deuda interna.

b) Políticas monetaria y cambiaria

La política monetaria se orientó a garantizar el éxito de la introducción de la nueva moneda, el dólar de Suriname, equivalente a 1.000 antiguos florines de Suriname, y a devolverle al público la confianza en la moneda nacional. El instrumento principal de la política es el requisito de encaje sobre los depósitos, tanto en moneda nacional como extranjera. El encaje para los depósitos en moneda nacional se redujo en el transcurso del 2004, del 35% al 30%, mientras que para los depósitos en divisas aumentó del 17,5% al 22,5%, y al 33,3% en febrero del 2005. Asimismo, en el transcurso del 2004 se sometieron los últimos dos de los siete bancos comerciales que operan en el país al requisito del encaje legal. La tasa de interés sobre el encaje se mantiene inalterada en un 6% en el caso de los dólares de Suriname y del 0,75% real en el de las divisas.

La expansión monetaria (M1) fue de 28% en el 2004, después de que en el 2003 había sido muy baja (1,6%). Los depósitos en moneda extranjera, incluido en el dinero en sentido amplio o M2, aumentaron un 33% en el 2004, tras un alza del 19% en el 2003. Se proyecta una expansión del 17% en el 2005, así como la inversión de la tendencia a la dolarización de la economía. El aumento de la masa monetaria refleja tanto el incremento de las reservas internacionales como la ampliación del crédito al sector privado.

La política del encaje legal se combinó con el objetivo de estimular la disponibilidad de crédito para la construcción de viviendas. De hecho, en el 2004 se autorizó a los bancos comerciales a dedicar hasta un 20% de su encaje legal al financiamiento de este rubro. La tasa de interés se estableció en un 7% (un punto porcentual superior a la del encaje normal) y el plazo en 25 años. El monto máximo por vivienda se fijó en 70.000 dólares de Suriname, aproximadamente 25.000 dólares de los Estados Unidos. Los bancos aprovecharon esta posibilidad y prácticamente colmaron el cupo.

Otro objetivo de la política monetaria es la reducción de la tasa de interés activa y la disminución del diferencial

entre las tasas activas y pasivas. Al principio del 2004, la activa se encontraba en un 12,3% en promedio en términos reales, mientras que a finales de año se había reducido al 10,7%. Como la tasa pasiva, que se mantiene en rangos levemente negativos, se redujo menos, un 0,4%, la diferencia con la tasa activa decreció.

La reforma del régimen cambiario supuso una variación de la tasa de cambio indicativa de 2,60 a 2,70 dólares de Suriname por dólar de Estados Unidos, con el fin de acercarla al tipo de cambio del mercado. Durante la mayor parte del 2004, el Banco Central mantuvo el tipo de cambio indicativo estable, y en diciembre lo revaluó a 2,68 dólares de Suriname. A lo largo del año, la tasa de las casas de cambio casi no se distinguió de la indicativa oficial. Aunque existen algunos productos a cuya importación se aplican tipos de cambio específicos, estos no son muy distintos. Esta política, desde luego, ha significado una importante depreciación de la moneda nacional con respecto al euro.

c) Otras políticas

La gestión de los recursos provenientes de la cooperación internacional recae en el ministerio de planificación y cooperación para el desarrollo. Los recursos provienen de la cooperación bilateral, de los Países Bajos entre otros, así como de la multilateral, del Banco Interamericano de Desarrollo y el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo. Los fondos de cooperación de los Países Bajos, establecidos en el momento de la independencia en 1975, contemplan donaciones y recursos de contrapartida. A principios del 2005, se acordó la liberación de las últimas donaciones y la planificación de los recursos de contrapartida. Estos fondos se asignan en principio a cuatro sectores: salud, vivienda, educación y agricultura. Los recursos de contrapartida (136 millones de euros) se destinan a los objetivos establecidos por el gobierno, a saber, la reforma del sector público y el mejoramiento del entorno para la inversión privada.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2004 la economía creció a una tasa del 4,6%, tras haber registrado una expansión del 6,4% en el 2003. Se prevé un crecimiento en torno al 5% en el 2005, si la formación de un nuevo gobierno no resulta un proceso muy prolongado que cree incertidumbre. El crecimiento del 2004 estuvo encabezado por la minería, la construcción y, en menor medida, la agricultura.

La puesta en marcha, a principios del 2004, de la mina de oro Rosebel, un 95% propiedad de la empresa canadiense Cambior y un 5% del gobierno, significó una inversión de 95 millones de dólares. Esta actividad, que genera casi 1.000 empleos, representó en el 2004 2,5 millones de dólares de los Estados Unidos por concepto de royalties. La empresa produjo en el 2004, 273.700 onzas de oro, correspondientes a un valor de producción de 46,5 millones de dólares de los Estados Unidos.

Por su parte, la estadounidense ALCOA, la principal empresa en el mundo en el subsector del aluminio y mercados conexos, concluyó a principios del 2005 la expansión de su refinería en Paranam.

La empresa estatal de petróleo Staatsolie sufrió una contracción del 5% de su producción física, pero presentó un incremento del 17,5% de sus ingresos brutos en el 2004, debido a la iniciación de las actividades de comercialización internacional.

La construcción también impulsó el crecimiento. Por una parte, los bancos comerciales se vieron incentivados a usar parte de su encaje legal para el financiamiento a largo plazo de proyectos de vivienda popular. Por otra, el gobierno puso en práctica un programa de reacondicionamiento de la infraestructura vial y los caminos rurales, y se están realizando obras de modernización en el puerto y el aeropuerto.

En varios sectores, sobre todo el agrícola, se iniciaron proyectos de cambio estructural. En el subsector del banano se reestructuró, gracias, entre otros, a un préstamo del Banco Interamericano de Desarrollo, a la empresa estatal Surland, cuyas deudas eran insostenibles. La nueva empresa resultado de la reforma, Stichting Behoud Bananensector Suriname (SBBS), inició las exportaciones de banano al mercado Europeo en marzo del 2004 y se proyecta que en el 2005 produzca 60 mil toneladas.

En el subsector arrocero, al que corresponde el 9% del empleo del país, desapareció la empresa estatal SML, el principal productor del rubro, y se creó una nueva organización, SRO, que trabajará con la mitad de

las 10.000 hectáreas que eran propiedad de la primera. Las 5.000 hectáreas restantes se distribuirán entre los trabajadores de la antigua empresa. La reestructuración aún no se ha concretado, por lo que el sector sigue estancado en el 2005.

La actividad de telecomunicaciones se encuentra en un proceso de liberalización. La empresa estatal Telesur se transformará en una sociedad anónima; la nueva autoridad de telecomunicaciones del país se encargará de la regulación de la rama de actividad, en la que se admitirán dos nuevas empresas.

El turismo se encuentra aún en una etapa de desarrollo incipiente. Según la fundación para el turismo, 137.000 extranjeros visitaron el país en el 2004, y dejaron 128 millones de dólares, un notable aumento respecto de los 85.000 visitantes recibidos en el 2003.

No debe olvidarse que la participación del sector informal en la economía es muy importante y que, de acuerdo con estimaciones oficiales, su contribución al PIB se encuentra entre un 40% y un 60%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Se estima que la inflación en el 2004 fue del 9,1% y que en el 2005 sería apenas inferior (9%). Sin embargo, según datos del primer trimestre del 2005, cabría esperar una inflación aún menor en este año, ya que en ese período los precios se elevaron tan solo un 1,5%. La inflación en febrero fue inexistente, principalmente debido a una reducción de los precios de la vivienda y servicios básicos. En marzo, los precios se elevaron solo un 0,2%, como consecuencia del encarecimiento de los servicios de salud.

Los salarios más bajos del sector público se encuentran, en promedio, entre los 185 y los 500 dólares de los Estados Unidos. Los salarios medios del sector público aumentaron aproximadamente un 15%. La proyección oficial para el incremento de salarios públicos en el 2005 es de entre un 5% y un 10%.

c) La evolución del sector externo

En los primeros nueve meses del 2004 se registró un pequeño superávit en la cuenta corriente (8 millones de dólares de los Estados Unidos), logrado a partir de la ampliación del superávit en el comercio de bienes (138 millones) y el favorable saldo de las transferencias corrientes (7 millones). Las exportaciones de bienes aumentaron de 500 millones de dólares de los Estados Unidos en los primeros nueve meses del 2003 a 600 millones en el mismo período del 2004, impulsadas por las ventas externas del oro extraído de la nueva mina Rosebel. Otros productos de exportación fueron petróleo, plátanos y cerveza. Por su parte, las importaciones bajaron de 500 millones de dólares de los Estados Unidos a 470 millones, debido a la conclusión de la construcción de dicha mina.

El superávit en el comercio de bienes alcanzó para compensar el déficit estructural en el comercio de servicios (106 millones de dólares de los Estados Unidos), provocado tanto por las pérdidas que arrojan los servicios de transporte como los empresariales, así como por el déficit en la cuenta rentas (30 millones). La cuenta de transferencias registró un saldo positivo de 7,5 millones de dólares de los Estados Unidos, debido a las transferencias oficiales.

El saldo negativo en la cuenta financiera se amplió, de 41 millones de dólares de los Estados Unidos en el 2003 a 56 millones en el 2004, en virtud de pasivos a favor de inversionistas extranjeros (44 millones), pagos de la deuda pública (20 millones), y reestructuración de deuda existente. La deuda externa pública disminuyó del 33,6% al 27,3% del PIB. Un tercio de esta se encuentra en mora desde 1999.

Trinidad y Tabago

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Trinidad y Tabago registró en el 2004 un crecimiento real del 6,2%, impulsado por el sector energético. Los demás sectores crecieron a un ritmo moderado (3%).[1]

A pesar de esta desaceleración del crecimiento y del uso intensivo de capital en el sector energético, la tasa de desempleo bajó del 10,5% en el 2003 al 8,6% en el 2004. La construcción, el comercio, y el sector público, fueron los principales sectores de creación de empleo. La actividad agrícola acusó una disminución del empleo, debido a la reestructuración de la industria azucarera.

La significativa mejora del desempeño del sector energético (10,5%) dio lugar a un aumento de su contribución a los ingresos tributarios, lo que redundó en un resultado fiscal positivo (1,4% y 2,1% en los años fiscales 2003 y 2004).[2]

El importante crecimiento de la economía, impulsado en buena medida por los altos precios internacionales del petróleo, facilitó la adopción de una política monetaria menos estricta para fomentar la expansión del resto de los sectores. Sin embargo, señales de un rebrote de inflación en el último trimestre del 2004 condujeron a un giro en la política a principios del 2005. La tasa de inflación casi se duplicó, del 3,0% en el 2003 al 5,6% en el 2004.

Se prevé que en el 2005 la economía continuará con su actual trayectoria de crecimiento, del orden del 6% al 7%, sobre todo gracias a la contribución del sector energético, y que el precio internacional del petróleo seguirá siendo elevado. Como resultado, el superávit en cuenta corriente del presupuesto fiscal estaría entre un 2% y un 3% del PIB y la inflación se incrementaría un 7%, a raíz del alza sostenida de los precios de los alimentos.

2. Política económica

a) Política fiscal

La política fiscal del gobierno estuvo orientada a maximizar la recaudación proveniente del sector energético, mediante la introducción de un nuevo régimen impositivo que, además, apunta a destinar estos recursos a la diversificación de la economía, para reducir la dependencia de dicho sector.

El superávit del año fiscal 2004 fue del 2,1% del PIB, en comparación con el 1,4% registrado en el 2003. Este comportamiento respondió a que el precio internacional del petróleo fue superior al presupuestado (31 dólares por barril en vez de los 25 previstos), con lo que el fondo de estabilización de los ingresos aumentó más del 80% en el año fiscal 2004.

[1] El análisis de esta nota está basado en las nuevas series anuales del PIB a precios del 2000, elaboradas por el banco central sobre la base de nuevas ponderaciones, calculadas por la oficina central de estadísticas para ese año.

[2] El año fiscal va del 1º de octubre al 31 de septiembre.

Cuadro 1

TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación [b]					
Producto interno bruto total	7,0	7,7	8,1	8,0	6,9	4,2	6,9	12,6	6,4
Producto interno bruto por habitante	6,5	7,2	7,7	7,6	6,5	3,8	6,5	12,3	6,1
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	6,9	13,1	-7,2	2,3	-2,4	8,7	6,0	-18,0	-20,2
Minería [c]	7,5	0,9	8,9	21,6	12,5	5,6	13,5	31,2	10,5
Industria manufacturera	4,4	7,9	11,5	-7,2	6,0	9,8	4,6	5,0	6,6
Electricidad, gas y agua	27,0	10,0	6,7	0,3	5,5	4,1	7,9	3,8	2,8
Construcción [d]	5,3	-0,7	14,2	6,0	7,6	10,3	-16,0	6,7	9,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	7,9	17,7	7,4	8,7	5,4	-2,5	1,0	1,7	2,3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	11,6	18,3	15,6	0,8	8,9	7,7	9,9	5,8	4,4
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	11,2	22,5	-0,4	11,7	12,4	0,8	12,0	7,1	1,7
Servicios comunales, sociales y personales	2,4	0,9	3,6	-3,3	-4,3	-0,4	2,7	1,2	0,6
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	105	-614	-644	31	544	416	76	985	1 623
Balanza de bienes	382	-529	-741	64	969	718	238	1 293	1 509
Exportaciones FOB	2 354	2 448	2 258	2 816	4 290	4 304	3 920	5 205	6 403
Importaciones FOB	1 972	2 977	2 999	2 752	3 322	3 586	3 682	3 912	4 894
Balanza de servicios	244	292	416	329	166	204	264	314	671
Balanza de renta	-514	-381	-341	-400	-629	-539	-480	-681	-450
Balanza de transferencias corrientes	-7	4	22	38	38	33	55	59	53
Balanzas de capital y financiera [e]	133	807	724	131	-103	86	39	-583	473
Inversión extranjera directa neta	355	999	730	643	680	835	791	...	...
Capital financiero [f]	-222	-192	-6	...	...	...	...	...	...
Balanza global	238	194	80	162	441	502	116	334	734
Variación en activos de reserva [g]	-213	-175	-76	-162	-441	-502	-116	-334	-734
Otro financiamiento [h]	-25	-18	-4	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) [i]	104,7	107,9	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,1	92,5
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	...	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	...	27,3	24,3	23,3	20,6	18,9	16,3	14,4	12,6
				Tasas anuales medias					
Empleo									
Tasa de actividad [j]	...	...	...	60,8	61,2	60,7	60,9	61,6	61,5
Tasa de desempleo [k]	16,2	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,6
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	4,3	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	3,3	1,7	-0,2	0,2	0,0	-0,3	0,3	0,0	-0,4
Tasa de interés pasiva real [l]	13,5	13,4	14,4	15,4	14,5	14,0	12,3	11,4	...
Tasa de interés activa real [l]	5,7	5,4	5,9	6,0	5,7	5,5	3,5	2,5	...
				Porcentajes del PIB					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	...	...	...	23,4	25,3	24,3	26,1	24,0	29,0
Gastos corrientes	...	...	...	25,7	21,4	22,9	24,1	22,0	24,0
Gasto de capital neto	...	...	...	-1,0	-2,3	-1,5	-1,3	-1,2	-2,2
Resultado primario	...	...	...	2,4	6,3	4,0	4,8	5,2	5,4
Resultado global [m]	...	...	...	-3,3	1,6	-0,1	0,7	1,4	2,1
Moneda y crédito [n]									
Crédito interno [o]	47,7	49,3	53,7	52,9	46,4	47,3	49,5	43,6	38,0
Al sector público	9,6	12,2	12,4	10,1	8,3	7,6	9,3	8,2	6,2
Al sector privado	38,1	37,1	41,2	42,7	38,1	39,7	40,2	35,4	31,8
Liquidez de la economía (M3)	...	...	...	...	34,6	36,3	40,3	34,9	...
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	...	...	...	...	25,8	26,8	30,5	27,0	...
Depósitos en moneda extranjera	...	...	...	...	8,8	9,5	9,8	7,9	...

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 del 2000. [c] Se refiere solo a la industria 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] Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar. [k] Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa. Incluye el desempleo oculto, total nacional. [l] Promedio ponderado. [m] Incluye intereses. [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.

La mayor parte de las recaudaciones (24% y 29% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente) provino del impuesto sobre la renta y sobre el valor agregado. Los ingresos por concepto de tributos sobre las empresas del sector petrolero también aumentaron significativamente como resultado de los mayores ingresos derivados del alza del precio del petróleo y del gas.

Los gastos corrientes (22% y 24% del PIB en los años fiscales 2003 y 2004, respectivamente) correspondieron en su mayoría, al pago de salarios, transferencias y subsidios a familias y a otros organismos e instituciones del Estado. De acuerdo con el objetivo del gobierno de mejorar el bienestar general, se subsidió el precio de la gasolina y se mejoraron las pensiones y otros beneficios de la asistencia social. Los pagos de intereses disminuyeron, dadas la baja de las tasas de interés que afectaban a la deuda interna y la reducción del acervo de la deuda pública externa.

Los gastos de capital aumentaron del 1,2% del PIB en el año fiscal 2003 al 2,2% del PIB en año fiscal 2004 y se destinaron al programa dólar por dólar (educación); al mejoramiento de caminos y a proyectos comprendidos en el programa de inversión del sector público.

La deuda pública disminuyó del 55,9% del PIB en el año fiscal 2003 al 52,7% en el 2004 y la deuda externa, del 15% al 13,1%. El servicio de la deuda se mantuvo relativamente bajo, un 5,7% de las exportaciones de bienes y servicios no factoriales. En junio del 2004, Standard & Poor's elevó la calificación de inversión de la deuda pública de largo plazo del país a BBB+.

El aumento de pasivos del gobierno central, las empresas públicas y otras instituciones del Estado fue de un 4,6% de la deuda interna. El incremento de la deuda del gobierno central se debió a la colocación de obligaciones orientadas a contrarrestar la mayor liquidez del mercado, producto de la reducción del encaje legal de los bancos comerciales y del pago de deudas.

Para el año fiscal 2005, se prevén recaudaciones del sector petrolero de 3.800 millones de dólares, que corresponderían al 40% de las recaudaciones totales. Se programa un gasto total de 4.400 millones de dólares. La diferencia de precios se transferirá al fondo de estabilización. Se estima que el superávit fiscal, tomando en consideración dicha transferencia, será cercano al 4% del PIB.

b) Política monetaria

El objetivo de la política monetaria del gobierno es mantener una tasa de inflación baja, la estabilidad del mercado de divisas y un nivel adecuado de reservas internacionales.

El banco central ha usado desde 1996 instrumentos de política monetaria basados en el mercado, a saber, operaciones de mercado abierto y la tasa de los "repo" u operaciones de recompra para proveer financiamiento día a día a la banca comercial. También ha modificado el encaje legal de las instituciones financieras para influir en la liquidez del sistema.

En el 2003 el banco central redujo la tasa de las operaciones de recompra 25 puntos base, al 5%, y comenzó a disminuir gradualmente el encaje. La política respondió a la necesidad de estimular el crecimiento de los sectores no vinculados a la energía, que han estado significativamente a la zaga. El encaje legal se rebajó del 14% al 11% en septiembre del 2004.

Como resultado, las tasas de interés descendieron; la tasa activa principal de los bancos comerciales disminuyó del 11,5% en el 2003 al 8,75% en el 2004. La reducción de las tasas de interés guarda relación con el apreciable incremento del crédito al sector privado, del 27,8% del PIB a fines del 2003 hasta el 31,3% del PIB a fines del 2004.

En la primera semana de marzo del 2005, el banco central aumentó la tasa de las operaciones de recompra 25 puntos base, al 5,25%, debido al rebrote de la inflación y a la reducción del diferencial de tasas de interés a corto plazo en moneda local y extranjera. El cambio en la política del banco central suscitó un incremento de las tasas de interés de los bancos comerciales, cuya tasa activa principal pasó del 8,75% al 9%.

La gestión monetaria en el 2004 fue un desafío para las autoridades, dado el notable crecimiento de la economía y el significativo aumento de la liquidez derivado de las operaciones fiscales. Una parte de la liquidez se esterilizó mediante operaciones de mercado abierto, que absorbieron el equivalente a 3,5% del PIB.

c) Política cambiaria

Las operaciones en divisas se incrementaron durante el 2004 y el primer cuatrimestre del 2005. Las reservas internacionales se expandieron de manera significativa, gracias a la afluencia de capitales al sector energético. En consecuencia, el banco central intervino en el mercado cambiario para satisfacer la demanda de divisas y para mantener la estabilidad del dólar de Trinidad y Tabago respecto del dólar de los Estados Unidos. La moneda nacional se mantuvo relativamente estable (6,2 dólares de Trinidad y Tabago por dólar de Estados Unidos en el 2004).

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El crecimiento del producto se ha acelerado significativamente desde el 2001. En el 2004 la tasa de crecimiento fue del 6,2%, prácticamente la misma que en el 2002 (6,8%), tras el máximo del 13,2% alcanzado en el 2003. La expansión se debe en buena medida al incremento de la producción de gas natural (10,7%) y gas natural licuado (21,3%) así como de la petroquímica (11,5%).

El crecimiento del conjunto de los sectores no vinculados a la energía fue del 2,9%. En el 2004, la construcción, la industria manufacturera y el turismo fueron los más dinámicos, y registraron tasas del 9%, 6,6% y 5,9%, respectivamente y la expansión de los servicios se desaceleró notablemente, del 4,2% en el 2003 al 2,9% en el 2004, como consecuencia del bajo crecimiento del subsector de servicios financieros y seguros. La agricultura, por su parte, continuó su declive y sumó, al retroceso del 18% en el 2003, uno del 20,2% en el 2004. Esto obedeció sobre todo a la reestructuración de la industria azucarera y a las condiciones climáticas adversas.

El sector energético continuará siendo el principal motor de crecimiento. El gobierno se propone incrementar el valor agregado y la contribución de este sector a las recaudaciones fiscales, mediante la introducción de un nuevo régimen impositivo.

El fortalecimiento de los demás sectores se basará en el turismo y abarcará el desarrollo de la actividad hotelera y la promoción del producto turístico. La contribución del sector agrícola al crecimiento aumentará, fruto del mejoramiento de la infraestructura, del acceso a crédito y del programa de incentivos para la agricultura, entre otras medidas.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación en el 2004 (5,6%) prácticamente se duplicó en comparación con la del 2003 (3%). Los precios de los alimentos fueron el principal factor determinante de dicha alza. El encarecimiento de los alimentos reflejó el aumento de los granos, entre otros insumos, así como la escasez de productos agrícolas frescos (fruta y verdura), debida a las condiciones climáticas extremas en el 2004, incluido el impacto del huracán Iván en las importaciones agrícolas procedentes de países caribeños vecinos.

El desempleo bajó notablemente en el 2004 (un promedio del 8,6% comparado con el 10,5% en el 2003). La expansión del empleo (5,3%) superó al de la fuerza laboral (2,8%). El sector de los servicios, en particular los comunitarios, sociales y personales, hizo la mayor contribución a la creación de puestos de trabajo. El crecimiento del empleo en la construcción, las finanzas y seguros, las manufacturas y la energía también fue considerable, mientras que decayó significativamente el empleo en la agricultura.

La demanda de mano de obra, calificada y no calificada, continuará elevándose y —de acuerdo con la opinión de los empleadores, que aducen escasez de la oferta— tendrá que satisfacerse con mano de obra importada. Dicha escasez se ha traducido en incrementos salariales a principios del 2005, de 8 a 9 dólares de Trinidad y Tabago por hora.

c) El sector externo

El sostenido desempeño favorable del sector energético contribuyó al crecimiento significativo del superávit en el balance global. Este ascendió al 6,4% del PIB en el 2004, en comparación con el 3,2% del PIB registrado en el 2003, mientras el superávit en cuenta corriente creció un 65%. La mayor parte de este último es atribuible al saldo en el comercio de bienes, que se amplió un 17%, pero también contribuyeron la duplicación del superávit de la cuenta de servicios y la marcada reducción de la repatriación de rentas o la inversión extranjera.

Las exportaciones de bienes representaron un 55,8% del PIB en el 2004, en comparación con un 49,2% en el 2003. Las de minerales y combustibles correspondieron al 60% de las exportaciones, pero crecieron solo un 11% en el 2004. Las exportaciones de productos químicos exhibieron la tasa de crecimiento más alta (67,8%) seguidas por las de manufacturas (28,3%) y de alimentos (12,6%). Las manufacturas constituyen el 9% de las exportaciones y se dirigen principalmente al mercado de países miembros de la CARICOM.

Las importaciones ascendieron a un 42,5% del PIB en el 2004 (37% en el 2003). Las de maquinaria y equipo de transporte y las de minerales y combustibles fueron las principales categorías de importaciones; equivalieron al 37% y el 24%, respectivamente, de las importaciones totales en el 2004. El crecimiento más significativo de las importaciones correspondió a las manufacturas (50,3%) y bienes de capital (43%).

Las exportaciones de servicios se elevaron al 8,1% del PIB en el 2004, en comparación con el 6,4% en el 2003. Las principales exportaciones fueron por concepto de turismo, transportes y seguros, que representaron un 34%, un 33% y un 12%, respectivamente, del total de exportaciones de servicios en el 2004. La expansión más significativa respondió a turismo (68,6%) y transportes (25%).

El déficit en la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos se incrementó aproximadamente un 4,6% en el 2004 y equivalió al 6,4% del PIB (4,8% en el 2003). Las inversiones directas netas aumentaron un 66,8% en el 2004. Sin embargo, también se observaron apreciables salidas de capital. La mayor parte se debió a las adquisiciones de activos en el exterior y a la emisión de bonos regionales en el mercado de capitales nacional. Las emisiones de bonos regionales en el 2004 ascendieron al 6% del PIB, en comparación con un 4,8% en el 2003.

El crecimiento del superávit global resultó en un fortalecimiento continuado de las reservas internacionales del país, que se acrecentaron más del 30% en el 2004. Las reservas oficiales netas representaron el 26% del PIB o alrededor de 7 meses de importaciones de bienes y servicios.

Las exportaciones de energía continuarán siendo importantes en el 2005 y supondrán, en un contexto de precios internacionales elevados, un superávit estimado entre el 6% y el 7%. Las exportaciones petroquímicas también seguirán incrementándose, merced al aumento previsto de la producción. Las exportaciones de manufacturas mantendrán o no su expansión en función del dinamismo de los mercados regionales y la capacidad de empresas manufactureras para penetrar en mercados fuera de la región. El considerable interés puesto en el desarrollo del turismo también debería contribuir al crecimiento de las exportaciones de servicios del sector.

Países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO)[1]

1. Rasgos generales de la evolución reciente

Los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO) registraron una tasa de crecimiento positiva por tercer año consecutivo desde los hechos de septiembre del 2001. La expansión de la actividad económica (3,5% y 3,9% en el 2003 y el 2004, respectivamente) respondió al dinamismo del turismo y la construcción. El producto creció en casi todos los países de la OECO. La excepción fue Granada que tuvo una caída del 3% a raíz de los efectos devastadores del Huracán Iván.

El impulso de la actividad económica se tradujo en un mayor nivel de recaudación tributaria que, conjuntamente con los esfuerzos para restringir el gasto público, sirvió para reducir el déficit fiscal en el conjunto de los países (8% y 7% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente). A escala individual, los Estados de la OECO tuvieron un desempeño fiscal desigual.

El aumento del gasto agregado inducido por la mayor actividad económica, sumado a los mayores precios internacionales del petróleo, y las alzas de los salarios y la apreciación del euro, redundaron en un incremento de la inflación (1,5% y 2,4% para el 2003 y el 2004).

El desempeño del sector externo mejoró, debido fundamentalmente a la reducción del déficit en cuenta corriente (21% y 17% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente). Este resultado reflejó a su vez la ampliación del superávit de la cuenta de servicios, en consonancia con el dinamismo del turismo, y contribuyó asimismo a la expansión de las transferencias netas, gracias a los esfuerzos de mitigación y compensación de los daños ocasionados por los desastres naturales.

Para el 2005, los Estados miembros de la OECO prevén que el crecimiento de sus economías mantendrá su trayectoria actual impulsada por el turismo y la construcción. A pesar de la expansión del producto, se espera un aumento de los desequilibrios fiscales por el incremento de los gastos de capital en que se incurrirá para los preparativos de la Copa Mundial de Críquet, que tendrá lugar en el 2007, y la puesta en marcha de proyectos de infraestructura públicos y privados.

El constante aumento de las importaciones de mercancías y el moderado crecimiento de las remesas, a medida que las actividades productivas se recuperan de los efectos destructivos ocasionados por los desastres naturales, contrarrestaron los ingresos por concepto de viajes, lo que ampliará la brecha externa. Los Estados miembros de la OECO esperan asimismo un nivel suficiente de flujos de capital público y privado para hacer frente a los requisitos de financiamiento de sus economías.

[1] Los miembros de la OECO son Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, las Islas Vírgenes Británicas, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas. En el análisis que se presenta en esta sección se consideran solo los Estados independientes de la OECO.

Cuadro 1

ORGANIZACIÓN DE ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de crecimiento [b]					
Producto interno bruto	2,7	3,2	4,0	4,5	3,9	-1,3	0,5	3,5	3,9
Producto interno bruto por habitante	2,0	2,6	3,4	4,0	3,4	-1,8	0,0	2,9	3,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	...	-7,1	1,1	-4,7	0,4	-8,4	5,3	-4,7	0,1
Minería	...	7,0	2,1	6,5	21,5	-6,3	-1,5	5,6	3,7
Industria manufacturera	...	2,7	2,3	3,3	-0,1	-1,4	-1,3	0,6	-1,8
Electricidad, gas y agua	...	6,7	6,2	9,0	14,3	5,6	2,0	2,9	1,0
Construcción	...	7,9	11,5	8,3	4,9	-1,5	-2,5	4,4	5,5
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	...	5,5	2,4	4,2	1,5	-5,3	-0,4	8,3	5,9
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	...	6,1	5,9	9,2	2,6	-1,2	-0,6	3,7	7,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	...	6,9	6,1	5,5	15,3	0,8	3,3	2,8	2,2
Servicios comunales, sociales y personales	...	-5,7	-2,9	-2,4	-6,4	6,4	0,5	1,1	0,9
				Millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-329	-403	-366	-450	-438	-462	-585	-652	-563
Balanza de bienes	-853	-948	-982	-1 056	-1 066	-1 006	-1 006	-1 176	-1 286
Exportaciones FOB	338	298	316	327	359	303	305	307	321
Importaciones FOB	-1 191	-1 246	-1 299	-1 383	-1 426	-1 309	-1 311	-1 483	-1 607
Balanza de servicios	527	576	629	642	671	606	527	615	739
Balanza de renta	-127	-132	-147	-170	-207	-174	-208	-218	-247
Balanza de transferencias corrientes	124	100	134	133	164	112	101	127	232
Balanzas de capital y financiera [c]	310	426	417	472	451	527	646	698	666
Inversión extranjera directa neta	183	261	313	335	307	271	...	...	...
Capital financiero [d]	127	165	104	137	144	259	306	179	186
Balanza global	-19	23	51	22	12	65	61	46	103
Variación en activos de reserva [e]	20	-23	-54	-22	-12	-65	-61	-46	-103
Otro financiamiento [f]	-1	-1	2	-0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	759	885	976	1 266	1 319	1 511	1 856	2 073	1 964
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	33,1	36,6	37,6	46,1	46,5	53,1	63,7	67,6	59,9
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) [g]	80,9	76,5	83,7	96,2	99,0	88,1	87,8	82,1	71,5
				Porcentajes anuales					
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	2,0	2,4	2,8	1,7	1,7	1,3	0,3	1,5	2,4
Tasa de interés pasiva nominal [h]	…	11,6	11,3	11,8	11,6	11,4	11,0	12,8	…
Tasa de interés activa nominal [h]	…	4,2	4,2	4,2	4,4	4,3	3,7	4,6	…
				Millones de dólares del Caribe Oriental					
Gobierno central									
Ingresos corrientes	1 567	1 628	1 775	1 903	1 947	1 910	2 012	2 166	2 371
Gastos corrientes	1 466	1 549	1 657	1 785	1 871	2 038	2 172	2 224	2 396
Gasto de capital neto	...	380	456	531	586	556	445	602	549
Resultado primario	...	-46	12	-63	-127	-245	-160	-73	50
Resultado global [i]	...	-171	-115	-220	-329	-500	-449	-403	-324
				Porcentajes del PIB					
Moneda y crédito									
Crédito interno	58,9	63,4	63,5	68,0	75,5	75,6	74,9	71,0	71,7
Al sector público	-0,3	-0,8	-1,6	0,1	2,1	-0,4	-0,6	-2,4	-2,6
Al sector privado	63,3	68,1	68,5	71,4	76,3	77,8	77,4	75,1	74,7
Liquidez de la economía (M3)	63,7	66,2	69,6	72,8	77,9	82,3	85,6	89,2	86,5
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	58,1	59,6	62,8	65,3	67,9	71,8	73,9	77,4	73,2
Depósitos en moneda extranjera	5,6	6,6	6,8	7,5	10,0	10,4	11,7	11,8	13,3

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

[a] Cifras preliminares. [b] Sobre la base de cifras en 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] Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos [h] Tasa promedio ponderada. [i] Incluye donaciones.

2. Política económica

a) Política fiscal

Las economías de la OECO redujeron su déficit fiscal global consolidado (8% y 7% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente) debido básicamente a la mejor recaudación impositiva (23% y 24% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente) y en menor medida a la contracción del gasto de capital (8% y 7% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente).[2]

El gasto corriente mantuvo su nivel del año anterior (27% del PIB para el 2003 y el 2004). El aumento de la presión tributaria respondió a las mejores perspectivas de crecimiento, mientras que la evolución de los gastos de capital reflejó sobre todo la conclusión de obras de infraestructura. El nivel de endeudamiento de la OECO pasó del 105% al 100% del PIB, como resultado de las operaciones de reestructuración de la deuda pública de Antigua y Barbuda. El resto de las economías acusó un aumento del nivel de endeudamiento.

El resultado fiscal en términos agregados esconde importantes diferencias en el desempeño de los distintos países. Antigua y Barbuda, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía mejoraron su desempeño fiscal, pero Dominica experimentó un deterioro de sus cuentas gubernamentales. Por su parte, en el caso de Granada y San Vicente y las Granadinas no se apreciaron cambios en el resultado presupuestario con respecto al año anterior.

Para el 2005 se prevé que la mayoría de los países de la OECO sufrirá un deterioro de sus cuentas fiscales, ya que el incremento esperado de los ingresos se verá contrarrestado con creces por el aumento de los gastos de capital. Los efectos de la expansión de la actividad económica se harán sentir en los impuestos al comercio y las transacciones internacionales a través de mayores flujos de ingresos y el incremento de la demanda de importaciones. También se espera que la puesta en marcha de las medidas tributarias y administrativas contempladas mejoren la eficiencia recaudatoria de los gobiernos de la OECO. No obstante, se cree que, a medida que los países inicien los preparativos para la Copa Mundial de Críquet (2007), el mayor gasto de capital contrarrestará el aumento de los ingresos corrientes.

El resultado fiscal de Antigua y Barbuda (-7% y -6% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente) reflejó el aumento de los ingresos por concepto de impuestos al comercio y las transacciones internacionales, e impuestos hoteleros, que compensaron los egresos correspondientes a los pagos del servicio de la deuda.

El comportamiento de los tributos respondió a una mayor demanda de importaciones y al aumento del gasto turístico. Para el 2005, las autoridades han anunciado reducciones salariales (del 20% para la administración pública) y un paquete de medidas tributarias (incluida la reintroducción del impuesto a la renta y tasas impositivas del 5% y 7% para el comercio minorista y el consumo) para dar continuidad a la política de reducción del desequilibrio presupuestario y del acervo de deuda externa. Este se redujo a la mitad en el 2004, gracias a operaciones de reestructuración (84% y 41% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente).

El déficit del Gobierno de Dominica se acentuó (6% y 8% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente) a raíz de incrementos de los gastos de capital, que compensaron con holgura los efectos positivos de los mayores ingresos derivados de los impuestos a las ventas y al comercio y las transacciones internacionales. El gasto de capital corresponde a las operaciones de rehabilitación y reconstrucción emprendidas por las autoridades a raíz de los efectos del terremoto en el mes de noviembre. El desempeño de los ingresos respondió a la recuperación de la actividad económica y al alza de la tasa de los despachos de aduanas. Para el 2005, la posición fiscal reflejará el pleno impacto del terremoto y se manifestará en una menor recaudación y un aumento del gasto de capital.

El desempeño fiscal de Granada volvió a ser deficitario (-9,7% del PIB tanto para el 2003 como para el 2004) y mostró una contracción del gasto de capital, que permitió mitigar los efectos derivados de los insuficientes ingresos gubernamentales y del alza de los gastos corrientes. La evolución de los tributos obedece a los efectos provocados por el Huracán Iván. La expansión del gasto corriente reflejó aumentos salariales otorgados a la administración pública. Para el año 2005, se espera que el gasto correspondiente a operaciones de reconstrucción

[2] Los resultados fiscales no incluyen las donaciones.

y los egresos salariales (8%) superarán a los ingresos, no obstante la introducción planeada de una carga impositiva especial que gravaría el ingreso y el aumento de los precios minoristas del petróleo.

En Saint Kitts y Nevis, gracias a la mejora de la presión tributaria, se logró compensar la expansión del gasto corriente, lo que redujo el déficit fiscal (9% y 8% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente). Los ingresos del erario reflejaron las mejores perspectivas de crecimiento económico y el dinamismo del turismo. El gasto corriente estuvo determinado por mayores pagos por concepto de bienes y servicios y por el aumento de la nómina salarial. Para el 2005, el gobierno espera continuar sus esfuerzos en aras de la consolidación fiscal, a pesar de los incrementos proyectados de las remuneraciones públicas y el gasto de capital. Un factor decisivo del desempeño fiscal será el efecto del cierre de la industria del azúcar, prevista para el segundo semestre del 2005, en los ingresos y gastos del gobierno central.

Santa Lucía logró reducir su desequilibrio presupuestario de manera significativa (6,4% y 2,5% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente) mediante la implementación de una serie de medidas tributarias y la contracción de los gastos de capital. Las medidas impositivas incluyeron aumentos del impuesto de aeropuerto para los nacionales de la CARICOM y de gravámenes para licencias de matrimonio y bancarias, y para permisos de trabajo. El gobierno también incrementó los impuestos específicos y al consumo de bebidas alcohólicas importadas, al tabaco y al precio minorista de la gasolina y el combustible.

Para el 2005 las autoridades prevén un aumento de la brecha fiscal, como consecuencia de un gasto de capital que creció un 51% con relación al año anterior y de una reducción de la recaudación debido a la baja prevista de la tasa impositiva a las personas jurídicas.

El déficit fiscal de San Vicente y las Granadinas se mantuvo en un 4% del PIB y respondió al aumento de la nómina salarial y del gasto en bienes y servicios, sufragado con un aumento de los ingresos tributarios, cuya expansión se vio estimulada por la elevada tasa de crecimiento de la economía. Para el 2005, los gastos corrientes del gobierno central se incrementarán un 8,4%, reflejo de los aumentos salariales (7,8%), mientras que los correspondientes al capital subirán un 4,8%. Por el lado de los ingresos, las autoridades planean introducir una exención tributaria a las pequeñas empresas, aumentar el umbral de exención impositiva e incrementar el precio minorista de los productos petroleros.

b) Políticas monetaria y cambiaria

Las economías que integran la Organización de Estados del Caribe Oriental constituyen una unión monetaria desde 1983, con una moneda única, el dólar del Caribe oriental, vinculada al dólar de los Estados Unidos a una tasa de 2,70. La autoridad monetaria de esta unión, el Banco Central del Caribe Oriental, actúa prácticamente como una caja de conversión y tiene la obligación jurídica de mantener un respaldo equivalente al 60% de sus pasivos monetarios. Desde la creación de la unión monetaria, el banco central ha mantenido una posición neutral y apenas ha modificado la tasa de interés de referencia. La unión monetaria tiene dos características que explican su posición neutral. La primera es que su manejo del activo y el pasivo externos le ha permitido mantener un respaldo que supera ampliamente el porcentaje exigido por ley. A esto se suma el hecho de que el sistema bancario comercial es un circuito cerrado que cumple estrictamente con la obligación de mantener un equilibrio entre activos y pasivos.

La expansión de la oferta monetaria ampliada (10% y 13% para la M2 en el 2003 y el 2004, respectivamente) de la unión monetaria reflejó principalmente el aumento de los activos externos netos (22%) y en menor medida la expansión de los activos internos netos (9%). La evolución de los primeros obedeció a los ingresos por concepto de viajes, inversión extranjera directa y flujos asociados a la ayuda otorgada por fuentes privadas y oficiales para paliar los daños provocados por los desastres naturales.

El comportamiento del crédito interno neto se explica por el estancamiento de la demanda de préstamos del sector privado, a pesar de las buenas perspectivas de crecimiento de la OECO (3% y 2,4% en el 2003 y el 2004, respectivamente). Esta situación produjo un aumento del nivel de liquidez del sistema bancario comercial.

Según la distribución de préstamos por sector, se observa que los créditos personales representaron el 49% del total. El turismo, la construcción y la agricultura fueron las ramas de actividad en que se registró el mayor crecimiento de la demanda de préstamos.

Para el 2005 no se esperan cambios de las condiciones monetarias; en efecto, se prevé que la OECO mostrará sus hechos estilizados característicos. Entre estos cabe destacar un nivel de liquidez mayor al estatutario, el crecimiento de los agregados monetarios impulsado por los activos externos netos, una débil demanda de préstamos del sector privado y un espectro de tasas de interés que no experimentará variaciones significativas.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Las economías de la OECO registraron una tendencia al alza de su tasa de crecimiento por tercer año consecutivo. La actividad económica reflejó el dinamismo de la construcción y el turismo. Para el 2005, los Estados miembros de la OECO mantendrán su trayectoria de crecimiento sustentado, como en años anteriores, en el turismo y la construcción. La actividad económica se beneficiará de las actividades ligadas a la Copa Mundial de Críquet (2007), del aumento de la capacidad de aerotransporte y de un mayor nivel de flujos de capital foráneo.

La agricultura (-4,9% y 0,1% en el 2003 y el 2004, respectivamente) registró un estancamiento en términos agregados, reflejo del declive en Granada, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas, que contrarrestó el buen desempeño del resto de los países. En estos últimos la agricultura respondió a la mayor superficie cultivada, a los aumentos de la productividad y a los mejores precios internacionales para sus productos. En particular el banano acusó una franca recuperación (16% para el conjunto de la OECO).

Los efectos de los desastres naturales, en particular en Granada y en menor medida en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, se harán sentir con mayor intensidad en el 2005. En el caso de Granada se proyecta una caída de la producción agrícola del 39%. Otro factor importante que afectará el desempeño de la agricultura en el 2005 será el cierre de las operaciones de producción de azúcar en Saint Kitts y Nevis debido a su baja rentabilidad.

Para el conjunto de los países de la OECO, la manufactura se contrajo (0,6% y -1,8% para el 2003 y el 2004, respectivamente). El desempeño individual de los países fue desigual. Se registró una expansión del sector en Dominica y San Vicente y las Granadinas (1% y 2,9%, respectivamente), como resultado de los aumentos de la producción de artículos tradicionales como jabón, alimentos, bebidas y productos de molienda, cuya oferta respondió de manera positiva al aumento del consumo. También contribuyó el mayor nivel de los flujos comerciales intrarregionales.

El estancamiento de la manufactura en Saint Kitts y Nevis (-0,2%) se debió a los elevados costos de operación y los bajos niveles tecnológicos de la mayoría de las empresas del sector. En el caso de Santa Lucía la evolución de la manufactura (-2,5%) se explica por la reducción de la capacidad productiva debido al cierre de una planta. En Granada el pobre desempeño del sector manufacturero reflejó las interrupciones y daños sufridos por los efectos del Huracán Iván.

Para el 2005 se espera una tasa positiva de crecimiento del sector, a medida que la economía de Granada se recupera y mejora la capacidad de respuesta a los aumentos de la demanda interna y externa de manufacturas.

El sector de la construcción evolucionó de acuerdo con el proceso de crecimiento económico y el inicio y continuación de proyectos de infraestructura públicos y privados. Los preparativos para la Copa de Críquet, la expectativa de un mayor crecimiento y los efectos de las operaciones de reconstrucción darán un impulso significativo a este sector en el 2005.

El turismo (12,4% y 8,4% en términos agregados para el 2003 y el 2004, respectivamente) reveló un desempeño heterogéneo entre los países de la OECO. En Granada se contrajo un 13% en el 2004. En el resto de las economías, el comportamiento del turismo respondió al crecimiento de los principales mercados extranjeros, a los aumentos de la capacidad de aerotransporte, a los mayores flujos de inversión en establecimientos turísticos y a los aumentos de las escalas de los cruceros y de sus itinerarios. Estas variables determinarán también el comportamiento del sector para el 2005.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El comportamiento de la inflación (1,5% y 2,4% para el 2003 y el 2004 en términos agregados, respectivamente) obedeció en parte al alza de los precios internacionales del petróleo, la puesta en práctica de nuevas medidas tributarias, aumentos salariales, la apreciación del euro con respecto al dólar del Caribe oriental y los efectos de los desastres naturales. Estos factores también serán fuertes determinantes de la evolución de la tasa de crecimiento de precios para el 2005, que se espera superará el 2%.

A escala de país, Saint Kitts y Nevis y Santa Lucía registraron la menor (1,7%) y mayor (3,5%) alza de los precios para el 2004, respectivamente. En términos de sus distintos componentes, el comportamiento de la inflación en el caso del primero respondió a los aumentos sufridos por las categorías bebidas y vivienda (1% y 6%, respectivamente). En el caso del segundo la evolución de la tasa de inflación refleja los incrementos en las categorías alimentos, electricidad y combustible, y vestido y calzado (1%, 6% y 5%, respectivamente).

Granada, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas otorgaron aumentos salariales a empleados públicos (4%, 10%, 3% y 4%, respectivamente). Los gobiernos de Granada, Saint Kitts y Nevis y San Vicente y las Granadinas prevén aumentos adicionales de la nómina salarial pública para el 2005.

El empleo en la OECO evolucionó en consonancia con la expansión de la actividad económica. En tanto, hubo aumentos notables de la tasa de desempleo en el caso de Granada y Dominica. En febrero del 2005 se estimaba que la tasa de desempleo de Granada se situaba en el 30% de la fuerza laboral, debido a los efectos destructivos del Huracán Iván. Saint Kitts y Nevis registrará un aumento del número de personas desempleadas por el cierre de la industria del azúcar, que emplea a 1,000 personas.

c) El sector externo

Los Estados miembros de la OECO obtuvieron un resultado positivo en su balance global (1,5% y 3,1% del PIB para el 2003 y el 2004, respectivamente), ya que el déficit en cuenta corriente (21% y 17% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente) fue ampliamente financiado con el superávit en la cuenta de capital y financiera (23% y 20% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente). En consecuencia, la OECO aumentó su acervo de reservas internacionales, lo que contribuye a mantener la credibilidad de la unión monetaria.

El resultado de la cuenta corriente mejoró, en línea con el dinamismo del sector turismo, que contribuyó a ensanchar el superávit en la cuenta de servicios (20% y 23% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente). Los ingresos correspondientes a la partida viajes aumentaron un 13%, atribuible al incremento del número de visitantes (2,5 y 3,2 millones en el 2003 y el 2004, respectivamente). Las operaciones de la cuenta corriente también reflejaron mayores flujos por concepto de transferencias unilaterales (4% y 7% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente), como resultado del apoyo financiero privado y público para los damnificados por los desastres naturales, así como por los seguros y reaseguros.

Por su parte, el resultado de la balanza comercial no cambió con respecto al año anterior (-38% y -39% del PIB en el 2003 y el 2004, respectivamente), debido a que se registraron aumentos similares en las importaciones y exportaciones. El comportamiento de estas últimas respondió a la recuperación del sector agrícola, a los mayores precios internacionales de algunos productos tales como el banano (16% en el 2004) y al aumento de las exportaciones de determinados productos manufacturados (jabón, bebidas y alimentos).

La cuenta de capital reflejó flujos correspondientes a donaciones oficiales. Por su parte, el resultado de la cuenta financiera se explica por la inversión extranjera directa neta, que llegó a los 479 millones de dólares (519 millones de dólares en el 2003). Esta se destinó al turismo, la construcción y a actividades ligadas al deporte (60%, 3% y 1% en el 2004, respectivamente).

Para el 2005, el resultado de la cuenta corriente obedecerá al mayor nivel de importaciones derivado de la mejora de la actividad económica. Al mismo tiempo, las exportaciones de mercancías declinarán, en respuesta plena a los efectos del Huracán Iván. El continuo dinamismo del turismo y los preparativos para la Copa de Críquet serán factores determinantes del resultado de la cuenta de servicios. La balanza de transferencias reflejará la reducción gradual de la ayuda oficial y privada destinada a las actividades de recuperación y rehabilitación. Por su parte, la cuenta de capital registrará influjos vinculados con proyectos de infraestructura en los Estados afectados por los desastres naturales. Finalmente, la cuenta financiera registrará flujos de inversión extranjera directa para el desarrollo del sector turismo.

Anexo estadístico

Cuadro A - 1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
				Tasas anuales de variación					
Producto interno bruto [b]	3,8	5,5	2,5	0,4	4,0	0,3	-0,8	2,0	5,9
Producto interno bruto por habitante [b]	2,1	3,7	0,9	-1,1	2,4	-1,2	-2,3	0,5	4,4
Precios al consumidor [c]	18,6	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,3
				Porcentajes					
Desempleo urbano abierto [d]	9,4	8,9	10,0	10,7	10,1	10,0	10,7	10,7	10,0
Deuda externa bruta total/PIB [e]	35,4	34,1	37,1	42,4	37,0	38,5	42,7	42,5	37,5
Deuda externa bruta total/exportaciones de bienes y servicios	213	201	219	212	172	181	178	169	140
				Miles de millones de dólares					
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-38,6	-64,4	-88,2	-54,9	-46,6	-51,4	-13,5	7,9	18,0
Balanza de bienes	5,2	-13,1	-35,0	-6,8	3,5	-3,8	24,0	44,1	58,2
Exportaciones FOB	257,4	286,7	283,4	299,4	359,1	343,3	346,8	377,3	463,6
Importaciones FOB	252,2	299,8	318,4	306,2	355,6	347,2	322,8	333,2	405,4
Balanza de servicios	-15,9	-19,0	-19,0	-17,2	-17,1	-18,9	-14,1	-13,3	-14,6
Balanza de renta	-42,7	-47,7	-51,3	-50,3	-53,6	-53,8	-51,9	-57,8	-66,8
Balanza de transferencias corrientes	14,8	15,4	17,0	19,4	20,6	25,2	28,5	34,9	41,2
Balanzas de capital y financiera [f]	63,9	89,2	63,4	42,6	61,2	34,2	-12,1	3,2	-5,6
Inversión extranjera directa neta	40,3	57,6	63,7	79,3	68,9	65,1	41,4	31,7	43,9
Capital financiero [g]	23,6	31,6	-0,3	-36,8	-7,7	-30,9	-53,5	-28,5	-49,6
Balanza global	25,2	24,8	-24,8	-12,3	14,6	-17,2	-25,6	11,1	12,3
Variacion en activos de reserva [h]	-26,1	-15,8	9,1	6,2	-6,9	1,0	3,2	-29,5	-21,1
Otro financiamiento [i]	0,9	-9,0	15,7	6,1	-7,7	16,2	22,4	18,4	8,8

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 oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 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 (FMI) y financiamiento excepcional.

Cuadro A - 2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO

(Tasas anuales de variación)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe	**3,8**	**5,5**	**2,5**	**0,4**	**4,0**	**0,3**	**-0,8**	**2,0**	**5,9**
Subtotal (20 países)	**3,8**	**5,5**	**2,5**	**0,4**	**4,0**	**0,3**	**-0,8**	**1,9**	**5,9**
Argentina	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0
Bolivia	4,4	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,4	2,8	3,6
Brasil	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9
Chile	7,4	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,7	6,1
Colombia	2,1	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	4,1	4,1
Costa Rica	0,9	5,6	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,5	4,2
Cuba	7,8	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	3,0
Ecuador	2,4	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,1	3,4	2,7	6,9
El Salvador	1,7	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,2	1,8	1,5
Guatemala	3,0	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7
Haití	4,1	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,5	0,5	-3,8
Honduras	3,6	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0
México	5,2	6,8	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,4
Nicaragua	6,3	4,0	3,7	7,0	4,2	3,0	0,6	2,3	5,1
Panamá	2,8	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,3	6,2
Paraguay	0,4	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,0
Perú	2,5	6,8	-0,7	0,9	2,9	0,2	4,9	4,0	4,8
República Dominicana	7,2	8,2	7,4	8,1	8,1	3,6	4,4	-1,9	2,0
Uruguay	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	12,3
Venezuela (República Bolivariana de)	-0,2	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9
Subtotal Caribe	**1,9**	**1,6**	**2,7**	**2,8**	**4,2**	**1,7**	**1,7**	**6,5**	**3,9**
Antigua y Barbuda	6,1	5,6	4,9	4,9	3,3	1,5	2,1	5,5	5,9
Barbados	3,2	4,6	6,2	0,5	2,4	-3,4	-0,5	3,7	4,4
Belice	1,5	3,6	3,7	8,8	12,3	5,0	4,2	9,0	4,2
Dominica	3,1	2,0	2,8	1,6	1,3	-4,2	-5,1	0,0	3,9
Granada	2,9	4,4	7,9	7,3	7,0	-4,4	0,8	5,8	-3,0
Guyana	7,0	7,1	-1,7	3,0	-1,4	2,3	1,1	-0,6	1,6
Jamaica	-1,1	-1,7	-0,3	-0,4	0,7	1,7	1,0	2,3	1,2
Saint Kitts y Nevis	5,9	7,3	1,0	3,9	6,5	1,7	-0,3	0,6	5,6
San Vicente y las Granadinas	0,8	3,1	5,7	3,6	2,0	-0,1	3,2	3,4	5,4
Santa Lucía	2,9	-0,1	5,8	1,8	-0,1	-6,4	1,0	2,9	3,6
Suriname	6,0	3,6	4,5	-2,3	0,5	1,3	1,2	3,5	4,0
Trinidad y Tabago	3,8	3,1	4,4	6,9	9,3	4,2	3,2	12,8	6,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE

(Tasas anuales de variación)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe	**2,1**	**3,7**	**0,9**	**-1,1**	**2,4**	**-1,2**	**-2,3**	**0,5**	**4,4**
Subtotal (20 países)	**2,1**	**3,8**	**0,8**	**-1,2**	**2,4**	**-1,2**	**-2,3**	**0,4**	**4,4**
Argentina	4,3	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0
Bolivia	1,9	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,1	0,5	1,3
Brasil	1,1	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4
Chile	5,8	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,6	4,9
Colombia	0,1	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,4	2,4
Costa Rica	-1,6	2,9	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,5	2,3
Cuba	7,3	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,2	2,6	2,7
Ecuador	0,7	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,6	1,9	1,2	5,4
El Salvador	-0,4	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,3	0,0	-0,2
Guatemala	0,6	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,1
Haití	2,2	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,3	-1,3	-5,5
Honduras	0,7	2,1	0,1	-4,5	3,0	0,0	0,1	0,9	2,5
México	3,4	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	0,0	3,0
Nicaragua	4,1	1,9	1,7	4,9	2,1	0,9	-1,4	0,2	3,1
Panamá	0,7	4,3	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,4	4,4
Paraguay	-2,2	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,5
Perú	0,7	5,0	-2,4	-0,8	1,3	-1,4	3,4	2,4	3,3
República Dominicana	5,3	6,3	5,6	6,3	6,3	1,9	2,7	-3,5	0,3
Uruguay	4,8	4,3	3,8	-3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,5
Venezuela (República Bolivariana de)	-2,2	4,3	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8
Subtotal Caribe	**1,2**	**0,9**	**2,0**	**2,1**	**3,6**	**1,1**	**1,2**	**6,0**	**3,4**
Antigua y Barbuda	3,9	3,4	2,9	3,1	1,6	0,0	0,8	4,3	4,7
Barbados	2,8	4,3	5,9	0,2	2,1	-3,7	-0,7	3,4	4,2
Belice	-1,2	1,0	1,2	6,2	9,7	2,6	1,9	6,7	2,1
Dominica	2,2	1,1	2,0	1,0	0,8	-4,5	-5,2	-0,2	3,6
Granada	2,3	3,9	7,4	6,9	6,7	-4,5	0,8	5,7	-3,3
Guyana	6,7	6,8	-2,0	2,7	-1,7	2,0	0,9	-0,8	1,4
Jamaica	-1,9	-2,6	-1,1	-1,2	0,0	1,1	0,5	1,8	0,7
Saint Kitts y Nevis	6,0	7,4	1,0	3,7	6,0	0,9	-1,3	-0,6	4,3
San Vicente y las Granadinas	0,2	2,6	5,2	3,1	1,5	-0,6	2,6	2,9	4,8
Santa Lucía	1,8	-1,0	4,9	1,0	-0,8	-7,2	0,2	2,1	2,8
Suriname	5,1	2,6	3,5	-3,2	-0,4	0,5	0,5	2,8	3,3
Trinidad y Tabago	3,3	2,7	4,0	6,5	8,9	3,9	2,9	12,4	5,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO

(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe	**18,7**	**20,2**	**20,5**	**19,3**	**19,2**	**18,7**	**17,7**	**17,4**	**18,5**
Argentina	16,8	18,3	18,9	17,5	16,2	14,1	10,2	12,8	15,8
Bolivia	16,2	19,3	23,7	20,0	17,9	13,8	15,9	14,0	13,1
Brasil	19,9	21,1	21,0	19,2	19,3	19,2	18,3	17,4	18,2
Chile	23,7	24,6	24,2	19,9	20,7	20,9	20,8	21,2	22,6
Colombia	22,0	20,9	19,4	13,1	12,6	13,4	14,6	17,3	18,8
Costa Rica	16,2	17,9	20,8	18,3	17,8	18,0	18,6	18,9	17,5
Cuba	11,6	11,9	12,4	12,4	12,9	12,1	10,8	9,8	10,3
Ecuador	29,5	27,1	27,5	28,7	20,5	22,9	25,5	29,5	28,4
El Salvador	15,6	16,2	17,3	16,5	16,9	16,9	16,9	17,1	16,3
Guatemala	13,4	15,9	17,9	18,2	16,1	16,1	16,4	15,4	15,2
Haití	30,0	31,1	27,3	23,3	25,7	22,2	25,6	26,0	24,9
Honduras	22,8	25,0	27,1	30,1	26,1	23,6	21,5	22,7	25,3
México	16,7	18,9	19,8	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3
Nicaragua	23,6	25,7	26,6	33,8	29,8	28,1	24,7	24,0	25,2
Panamá	20,3	20,5	21,9	23,4	21,2	15,7	14,5	17,1	18,3
Paraguay	24,0	23,0	19,5	17,0	17,5	16,1	15,1	15,6	15,6
Perú	23,3	25,2	25,0	21,9	20,3	18,7	18,6	18,7	18,9
República Dominicana	17,1	18,9	22,5	23,9	23,5	23,0	22,4	20,0	18,3
Uruguay	14,8	15,4	15,7	14,8	13,2	12,4	9,8	8,6	10,0
Venezuela (República Bolivariana de)	19,6	22,6	23,6	21,3	21,0	23,1	20,6	14,2	17,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA [a]

(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
1. Ahorro interno	20,8	21,0	19,7	19,2	20,4	18,8	19,8	20,9	22,8
2. Renta neta de factores	-2,4	-2,4	-2,6	-2,9	-2,8	-2,7	-2,9	-3,2	-3,2
3. Transferencias netas	0,8	0,8	0,9	1,1	1,1	1,4	1,7	2,0	2,1
4. Ahorro nacional bruto	19,3	19,4	18,0	17,5	18,8	17,4	18,6	19,8	21,7
5. Ahorro externo [c]	2,1	3,2	4,4	3,1	2,4	2,7	0,8	-0,4	-0,9
6. Inversión interna bruta	21,4	22,7	22,4	20,6	21,2	20,2	19,4	19,4	20,8

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

[a] Sobre la base de los coeficientes calculados en moneda nacional, convertidos a dólares corrientes.

[b] Cifras preliminares.

[c] Este porcentaje difiere de las cifras (de signo contrario) del saldo en la cuenta corriente, con relación al Producto interno bruto, que se incluye en el cuadro A-7.

Cuadro A - 6

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS

(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Importaciones de bienes FOB			Balanza de bienes FOB			Balanza de servicios		
	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]
América Latina y el Caribe	**346 847**	**377 281**	**463 639**	**322 814**	**333 163**	**405 436**	**24 033**	**44 118**	**58 203**	**-14 143**	**-13 268**	**-14 627**
Argentina	25 651	29 566	34 453	8 473	13 118	21 185	17 178	16 448	13 267	-1 561	-1 448	-1 733
Bolivia	1 299	1 573	2 129	1 775	1 610	1 863	-476	-36	266	-41	-78	-69
Brasil	60 362	73 084	96 475	47 240	48 290	62 782	13 121	24 794	33 693	-4 957	-4 931	-4 773
Chile	18 180	21 524	32 025	15 794	18 002	23 006	2 386	3 522	9 019	-701	-617	-580
Colombia	12 316	13 782	17 246	12 077	13 258	15 878	239	524	1 368	-1 435	-1 433	-1 773
Costa Rica	5 270	6 163	6 311	6 537	7 294	7 832	-1 267	-1 131	-1 522	688	839	907
Ecuador	5 198	6 197	7 813	6 196	6 268	7 492	-998	-71	321	-748	-708	-888
El Salvador	3 020	3 153	3 330	4 885	5 428	5 949	-1 865	-2 276	-2 619	-240	-180	-109
Guatemala	2 819	3 060	3 430	5 791	6 176	7 189	-2 972	-3 116	-3 760	79	-68	-115
Haití	274	333	378	980	1 116	1 186	-706	-783	-808	-123	-166	-203
Honduras	1 977	2 094	2 411	2 806	3 059	3 678	-829	-965	-1 267	-187	-181	-224
México	161 046	164 766	187 999	168 679	170 546	196 810	-7 633	-5 779	-8 811	-4 048	-4 601	-4 649
Nicaragua	681	749	910	1 599	1 720	2 022	-918	-972	-1 112	-112	-106	-110
Panamá	5 315	5 049	5 886	6 350	6 162	7 471	-1 035	-1 113	-1 585	968	1 254	1 295
Paraguay	1 858	2 175	2 706	2 138	2 450	3 116	-280	-275	-410	214	237	235
Perú	7 714	9 091	12 617	7 422	8 255	9 824	292	836	2 793	-941	-854	-843
República Dominicana	5 165	5 471	5 750	8 838	7 627	7 845	-3 673	-2 156	-2 095	1 757	2 249	2 328
Uruguay	1 922	2 281	3 025	1 874	2 098	2 990	48	183	35	153	167	302
Venezuela (República Bolivariana de)	26 781	27 170	38 748	13 360	10 687	17 318	13 421	16 483	21 430	-2 909	-2 644	-3 626

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]
América Latina y el Caribe	**9 890**	**30 849**	**43 576**	**-51 868**	**-57 819**	**-66 841**	**28 472**	**34 863**	**41 230**	**-13 505**	**7 894**	**17 965**
Argentina	15 617	15 000	11 534	-7 487	-8 208	-9 210	552	578	705	8 682	7 370	3 029
Bolivia	-517	-114	197	-205	-302	-369	371	452	429	-350	36	257
Brasil	8 164	19 863	28 921	-18 191	-18 552	-20 520	2 390	2 867	3 268	-7 637	4 177	11 669
Chile	1 684	2 905	8 439	-2 847	-4 606	-8 101	583	599	1 051	-580	-1 102	1 390
Colombia	-1 196	-908	-405	-2 848	-3 446	-4 193	2 704	3 334	3 647	-1 340	-1 021	-952
Costa Rica	-579	-293	-614	-517	-849	-517	181	213	239	-916	-929	-892
Ecuador	-1 745	-779	-567	-1 305	-1 464	-1 493	1 652	1 772	1 894	-1 398	-472	-166
El Salvador	-2 105	-2 456	-2 728	-323	-422	-460	2 023	2 114	2 576	-405	-764	-612
Guatemala	-2 893	-3 183	-3 875	-318	-318	-319	1 976	2 462	3 006	-1 235	-1 039	-1 188
Haití	-829	-949	-1 012	-14	-14	-12	754	918	993	-89	-45	-30
Honduras	-1 016	-1 146	-1 491	-193	-252	-279	969	1 106	1 379	-241	-292	-391
México	-11 681	-10 380	-13 460	-11 934	-11 931	-10 977	10 268	13 858	17 044	-13 347	-8 453	-7 394
Nicaragua	-1 029	-1 077	-1 222	-200	-191	-192	462	519	619	-767	-749	-795
Panamá	-67	141	-290	-272	-820	-1 042	244	241	228	-96	-437	-1 104
Paraguay	-66	-38	-174	43	-4	10	116	165	194	93	122	30
Perú	-649	-18	1 950	-1 457	-2 144	-3 421	1 043	1 227	1 461	-1 063	-935	-10
República Dominicana	-1 915	93	233	-1 152	-1 393	-1 332	2 269	2 336	2 498	-798	1 036	1 399
Uruguay	202	350	337	109	-491	-531	72	82	89	382	-58	-105
Venezuela (República Bolivariana de)	10 512	13 839	17 804	-2 756	-2 411	-3 885	-157	20	-89	7 599	11 448	13 830

Cuadro A - 6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera [a]			Balanza global			Variación de activos de reserva [b]			Otro financiamiento [c]		
	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]	2002	2003	2004[d]
América Latina y el Caribe	**-12 115**	**3 209**	**-5 646**	**-25 620**	**11 103**	**12 319**	**3 205**	**-29 484**	**-21 129**	**22 416**	**18 381**	**8 809**
Argentina	-22 067	-16 407	-10 184	-13 385	-9 037	-7 154	4 516	-3 581	-5 320	8 869	12 618	12 474
Bolivia	57	41	-131	-293	77	126	275	-93	-139	17	16	13
Brasil	-3 542	-451	-5 062	-11 178	3 726	6 607	-302	-8 496	-2 244	11 480	4 769	-4 363
Chile	779	737	-1 580	199	-366	-191	-199	366	191	0	0	0
Colombia	1 479	837	3 493	138	-184	2 541	-138	184	-2 541	0	0	0
Costa Rica	1 079	1 268	973	163	339	82	-163	-339	-82	0	0	0
Ecuador	1 275	591	447	-123	119	281	66	-152	-277	58	33	-4
El Salvador	282	1 080	572	-124	316	-40	124	-316	40	0	0	0
Guatemala	1 257	1 589	1 797	22	550	609	-22	-550	-609	0	0	0
Haití	8	37	66	-81	-8	36	49	25	-50	32	-17	15
Honduras	304	65	759	64	-227	368	-214	88	-504	150	139	136
México	20 436	17 891	11 452	7 090	9 438	4 058	-7 090	-9 438	-4 058	0	0	0
Nicaragua	575	575	717	-192	-175	-78	-72	-52	-161	264	226	239
Panamá	242	284	709	146	-153	-395	-138	163	396	-8	-10	-1
Paraguay	-217	109	238	-124	231	268	84	-301	-179	40	70	-89
Perú	2 030	1 459	2 427	968	525	2 417	-852	-516	-2 443	-116	-9	26
República Dominicana	243	-1 583	-853	-555	-546	546	527	358	-542	28	189	-4
Uruguay	-4 310	1 092	447	-3 928	1 033	342	2 328	-1 380	-454	1 600	347	112
Venezuela (República Bolivariana de)	-12 026	-6 005	-11 932	-4 427	5 443	1 898	4 427	-5 454	-2 153	0	11	255

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 FMI y financiamiento excepcional.

[d] Cifras preliminares.

Cuadro A - 7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS [a]

(En porcentajes del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
América Latina y el Caribe	**-2,1**	**-3,3**	**-4,5**	**-3,1**	**-2,4**	**-2,7**	**-0,8**	**0,5**	**0,9**
Argentina	-2,5	-4,2	-4,9	-4,2	-3,2	-1,2	8,5	5,7	2,0
Bolivia	-5,1	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,4	0,4	2,9
Brasil	-3,0	-3,8	-4,3	-4,7	-4,0	-4,6	-1,7	0,8	1,9
Chile	-4,1	-4,4	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,5	1,5
Colombia	-4,8	-5,4	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,6	-1,3	-1,0
Costa Rica	-2,2	-3,7	-3,7	-4,2	-4,4	-4,0	-5,4	-5,3	-4,8
Ecuador	-0,3	-1,9	-9,0	5,5	5,8	-3,3	-5,8	-1,7	-0,5
El Salvador	-1,6	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-5,1	-3,9
Guatemala	-2,9	-3,6	-5,4	-5,6	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4
Haití	-4,6	-1,5	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-0,9
Honduras	-8,2	-5,8	-2,8	-4,4	-4,6	-4,7	-3,7	-4,2	-5,2
México	-0,8	-1,9	-3,8	-2,9	-3,1	-2,8	-2,1	-1,3	-1,1
Nicaragua	-24,8	-24,8	-19,2	-24,8	-20,0	-19,7	-19,1	-18,1	-17,5
Panamá	-2,2	-5,0	-9,3	-10,1	-5,9	-1,5	-0,8	-3,4	-8,0
Paraguay	-4,0	-7,3	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,2	0,4
Perú	-6,5	-5,7	-5,9	-2,8	-2,9	-2,1	-1,9	-1,5	0,0
República Dominicana	-1,6	-1,1	-2,1	-2,5	-5,2	-3,4	-3,7	6,3	7,6
Uruguay	-1,1	-1,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,5	-0,8
Venezuela (República Bolivariana de)	13,1	4,3	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	13,7	12,6

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] Este porcentaje puede diferir de la cifra (de signo contrario) correspondiente al ahorro externo que se presenta en el cuadro A-5.

[b] Cifras preliminares.

Cuadro A - 8

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB [a]

(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Precio unitario	Valor	Volumen	Precio unitario
1996	12,2	12,5	-0,3	11,5	15,6	-3,6
1997	11,4	11,3	0,1	18,9	21,7	-2,3
1998	-1,2	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,3
1999	5,7	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,9	11,3	7,7	16,1	14,0	1,9
2001	-4,4	2,4	-6,6	-2,4	0,7	-3,0
2002	1,0	0,9	0,2	-7,0	-6,8	-0,2
2003	8,8	3,7	4,9	3,2	0,5	2,7
2004 [b]	22,8	9,7	12,0	21,7	14,5	6,3

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

[a] Incluye a 17 países de habla hispana, más Brasil y Haití.

[b] Cifras preliminares.

Cuadro A - 9

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB

(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2002	2003	2004[a]	2002	2003	2004[a]	2002	2003	2004[a]
América Latina y el Caribe	**96,6**	**105,1**	**129,1**	**103,3**	**107,1**	**117,5**	**93,5**	**98,1**	**109,9**
Argentina	97,4	112,2	130,8	104,8	111,2	117,8	93,0	101,0	111,0
Bolivia	104,2	126,3	170,8	109,6	125,8	150,6	95,1	100,4	113,4
Brasil	109,6	132,7	175,1	119,0	137,7	163,8	92,1	96,3	106,9
Chile	94,6	112,0	166,7	107,4	116,7	133,6	88,1	96,0	124,8
Colombia	89,8	100,4	125,7	101,7	107,4	110,1	88,2	93,5	114,1
Costa Rica	90,7	106,0	108,6	98,6	114,2	114,7	91,9	92,8	94,7
Ecuador	101,2	120,6	152,1	118,0	132,7	156,4	85,7	90,9	97,2
El Salvador	101,9	106,4	112,4	105,9	111,7	113,4	96,2	95,3	99,1
Guatemala	91,5	99,3	111,3	99,7	108,2	112,3	91,8	91,8	99,1
Haití	82,7	100,4	113,9	84,1	100,1	108,0	98,4	100,4	105,4
Honduras	98,3	104,1	119,9	124,9	133,6	143,8	78,7	77,9	83,4
México	96,8	99,0	112,9	100,0	99,3	104,9	96,8	99,7	107,6
Nicaragua	77,4	85,0	103,3	90,8	99,8	114,4	85,2	85,2	90,3
Panamá	91,0	86,5	100,8	91,2	88,4	100,1	99,8	97,8	100,8
Paraguay	79,8	93,4	116,2	87,9	95,2	107,7	90,8	98,1	107,9
Perú	110,9	130,7	181,4	116,6	127,2	150,1	95,2	102,8	120,9
República Dominicana	90,0	95,4	100,2	92,1	96,0	97,3	97,7	99,3	103,0
Uruguay	80,6	95,7	126,9	87,1	97,6	119,8	92,5	98,1	105,9
Venezuela (República Bolivariana de)	79,9	81,0	115,6	92,0	81,2	90,5	86,8	99,8	127,8

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 10

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB

(Índices 2000 = 100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2002	2003	2004[a]	2002	2003	2004[a]	2002	2003	2004[a]
América Latina y el Caribe	**90,8**	**93,7**	**114,0**	**93,8**	**94,2**	**107,8**	**96,8**	**99,4**	**105,7**
Argentina	35,5	54,9	88,7	37,7	58,3	87,2	94,2	94,2	101,7
Bolivia	110,2	100,0	115,7	111,5	98,1	106,2	98,9	101,9	109,0
Brasil	84,7	86,6	112,5	90,5	87,1	103,0	93,6	99,3	109,3
Chile	92,4	105,3	134,6	101,9	112,8	134,7	90,7	93,4	99,9
Colombia	108,9	119,6	143,2	114,1	121,7	136,2	95,4	98,3	105,1
Costa Rica	108,5	121,1	130,0	114,4	124,5	126,2	94,9	97,2	103,1
Ecuador	165,6	167,5	200,2	167,6	165,4	188,3	98,8	101,2	106,3
El Salvador	103,9	115,4	126,5	109,7	118,3	123,5	94,7	97,5	102,4
Guatemala	122,1	130,2	151,6	127,5	132,0	140,9	95,8	98,7	107,6
Haití	90,2	102,7	109,1	91,8	101,0	99,4	98,2	101,7	109,8
Honduras	105,1	114,6	137,8	122,8	129,4	144,1	85,6	88,6	95,7
México	96,7	97,8	112,8	97,8	96,9	106,5	98,9	100,8	105,9
Nicaragua	88,7	95,5	112,2	90,6	94,2	102,5	97,9	101,4	109,5
Panamá	91,0	88,3	107,0	92,6	87,7	101,3	98,2	100,7	105,7
Paraguay	74,6	85,5	108,7	79,4	88,4	105,0	93,9	96,7	103,5
Perú	100,8	112,1	133,4	104,2	111,5	122,8	96,7	100,5	108,6
República Dominicana	93,2	80,5	82,8	96,9	79,3	77,7	96,3	101,4	106,5
Uruguay	56,6	63,4	90,3	64,1	69,4	92,4	88,3	91,4	97,8
Venezuela (República Bolivariana de)	79,2	63,4	102,7	79,9	62,7	94,9	99,1	101,1	108,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 11

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB

(Índices 2000 = 100)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe	**92,8**	**95,0**	**91,5**	**94,6**	**100,0**	**96,3**	**96,6**	**98,7**	**103,9**
Argentina	103,5	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2
Bolivia	108,0	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1
Brasil	107,1	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9
Chile	89,4	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9
Colombia	84,3	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5
Costa Rica	102,1	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9
Ecuador	80,5	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5
El Salvador	97,1	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8
Guatemala	92,7	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1
Haití	98,6	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0
Honduras	145,4	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2
México	90,8	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6
Nicaragua	84,4	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5
Panamá	105,5	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3
Paraguay	104,7	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3
Perú	104,9	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3
República Dominicana	103,5	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7
Uruguay	108,6	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4
Venezuela (República Bolivariana de)	67,1	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

[a] Cifras preliminares.

Cuadro A - 12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS [a]

(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
América Latina y el Caribe	**22 044**	**32 559**	**27 837**	**-1 594**	**-113**	**-3 396**	**-41 567**	**-36 229**	**-63 678**
Argentina	5 195	9 309	10 559	5 678	1 028	-15 984	-20 685	-11 998	-6 919
Bolivia	482	447	637	324	182	34	-130	-245	-488
Brasil	19 397	5 863	7 222	-1 227	4 078	6 778	-10 252	-14 234	-29 945
Chile	1 684	4 362	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-2 068	-3 870	-9 681
Colombia	4 308	3 703	1 763	-2 339	-2 165	-304	-1 369	-2 609	-700
Costa Rica	2	448	-97	-674	-699	-79	562	419	457
Ecuador	-738	-316	467	-2 715	-2 020	-776	28	-841	-1 050
El Salvador	244	297	231	165	132	-293	-42	657	112
Guatemala	421	653	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 478
Haití	79	85	56	80	45	129	26	5	69
Honduras	92	368	173	528	161	280	262	-48	617
México	-9 169	6 073	5 371	2 604	6 194	11 161	8 502	5 960	475
Nicaragua	554	749	471	888	573	437	639	610	764
Panamá	249	718	479	652	4	204	-39	-545	-334
Paraguay	423	478	189	287	-30	237	-134	175	160
Perú	3 532	3 037	975	-633	-324	318	458	-693	-968
República Dominicana	-527	-593	-453	-352	-85	168	-880	-2 787	-2 189
Uruguay	185	486	793	480	728	707	-2 601	948	28
Venezuela (República Bolivariana de)	-4 368	-3 606	-1 955	-2 957	-7 792	-6 035	-14 782	-8 405	-15 562

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 FMI y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

[b] Cifras preliminares.

Cuadro A - 13

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES TOTALES Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingreso neto de capitales totales			Saldo en balanza de rentas [a]	Transferencia neta de recursos	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios
	Autónomos [b]	No autónomos [c]	Total		(5) = (3) + (4)		(7) = (5) / (6)
	(1)	(2)	(3)	(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	48,6	7,5	56,1	-30,1	26,1	177,0	14,7
1993	68,4	-1,9	66,4	-34,5	32,0	193,5	16,5
1994	41,2	5,8	47,0	-36,1	11,0	222,5	4,9
1995	29,3	31,6	61,0	-40,8	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,8	-42,7	22,0	295,0	7,5
1997	89,2	-9,0	80,2	-47,7	32,6	327,3	9,9
1998	63,4	15,7	79,1	-51,3	27,8	327,1	8,5
1999	42,6	6,1	48,7	-50,3	-1,6	343,0	-0,5
2000	61,2	-7,7	53,5	-53,6	-0,1	408,4	0,0
2001	34,2	16,2	50,4	-53,8	-3,4	391,4	-0,9
2002	-12,1	22,4	10,3	-51,9	-41,6	393,6	-10,6
2003	3,2	18,4	21,6	-57,8	-36,2	427,3	-8,5
2004 [d]	-5,6	8,8	3,2	-66,8	-63,7	520,7	-12,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones oficiales.

[a] Corresponde a los pagos netos de utilidades e intereses.

[b] Incluye errores y omisiones.

[c] Incluye préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

[d] Cifras preliminares.

Cuadro A - 14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS [a]

(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
América Latina y el Caribe	**16,0**	**15,5**	**16,8**	**16,2**	**14,2**	**14,5**	**12,7**	**11,6**	**9,7**
Argentina	27,7	28,9	34,4	41,0	40,0	39,5	35,9	29,6	24,8
Bolivia	14,2	14,8	15,0	15,7	14,3	21,3	19,2	19,4	18,3
Brasil	25,3	26,0	30,5	31,6	26,5	26,4	21,9	18,9	15,3
Chile	7,2	7,3	8,2	7,9	8,2	7,7	6,6	5,3	4,1
Colombia	16,2	18,7	19,8	18,3	16,9	17,1	17,6	15,4	12,8
Costa Rica	4,8	4,6	3,6	3,2	4,1	5,1	4,1	3,9	3,3
Ecuador	16,4	15,8	21,1	21,1	19,9	19,0	16,9	15,8	13,3
El Salvador	6,1	8,2	8,0	8,7	8,6	9,3	9,8	11,3	11,4
Guatemala	5,0	4,6	4,2	3,7	4,7	5,6	6,2	5,3	5,4
Haití	5,4	3,6	2,4	2,4	1,8	2,1	3,2	3,0	2,3
Honduras	11,3	9,2	8,0	8,6	7,5	6,5	5,7	4,9	3,9
México	12,6	10,5	9,7	8,7	7,6	7,4	6,9	6,6	5,7
Nicaragua	40,0	25,1	16,2	17,2	14,8	19,1	15,2	12,0	10,1
Panamá	17,0	15,7	19,0	20,6	20,1	17,6	13,6	11,5	10,2
Paraguay	2,1	2,4	2,0	3,1	5,3	6,2	4,7	4,1	3,3
Perú	25,3	19,5	23,7	23,0	21,6	19,7	14,7	12,6	10,0
República Dominicana	3,9	3,1	2,8	2,7	2,8	3,0	3,4	3,6	4,1
Uruguay	15,9	16,6	18,0	20,9	20,6	24,5	24,5	20,2	19,1
Venezuela (República Bolivariana de)	11,2	12,9	14,7	12,6	8,6	9,7	8,5	7,9	5,4

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

[a] Incluye los intereses pagados (sin deducir los intereses recibidos) y los intereses devengados no pagados.

[b] Cifras preliminares.

Cuadro A - 15

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS [a]

(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
América Latina y el Caribe	**5,2**	**6,1**	**6,4**	**5,0**	**5,6**	**5,3**	**4,6**	**5,7**	**6,5**
Argentina	7,3	8,8	8,9	7,5	7,9	2,5	0,4	3,8	7,4
Bolivia	3,0	5,7	6,0	10,9	10,1	...	...	...	...
Brasil	7,6	10,3	11,0	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3
Chile	9,4	10,0	6,9	7,0	10,9	10,0	10,8	17,4	21,2
Colombia	4,9	4,0	-0,2	-2,1	4,2	6,2	7,4	10,0	12,0
Costa Rica	1,8	3,4	5,6	20,9	14,7	8,2	4,9	7,8	4,0
Ecuador	3,4	3,2	4,6	4,7	4,7	5,9	5,0	5,2	4,1
El Salvador	0,0	0,0	1,0	3,5	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9
Guatemala	4,6	5,1	3,7	4,3	5,8	4,4	5,7	6,6	5,2
Haití	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Honduras	3,5	3,2	2,9	2,0	2,8	4,3	4,3	6,3	6,8
México	3,8	3,1	4,1	2,4	4,0	3,7	2,3	2,4	2,3
Nicaragua	6,2	5,9	6,2	6,5	6,3	8,3	7,9	7,6	6,7
Panamá	5,5	6,1	7,8	10,1	7,4	7,3	2,6	9,4	11,1
Paraguay	1,8	3,8	4,3	3,6	2,9	3,6	1,6	2,0	2,0
Perú	9,3	11,0	2,9	0,2	4,1	1,5	5,2	10,3	15,9
República Dominicana	9,8	10,1	11,1	12,1	11,9	13,0	14,0	15,6	13,4
Uruguay	0,9	0,9	1,4	2,0	2,4	3,1	-11,7	3,6	3,3
Venezuela (República Bolivariana de)	1,7	6,6	11,4	3,9	4,1	6,7	7,0	6,7	8,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL),sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por fuentes nacionales.

[a] Incluye la reinversión de utilidades.

[b] Cifras preliminares.

Cuadro A - 16

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA [a b]

(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [c]
América Latina y el Caribe	**40 301**	**57 599**	**63 677**	**79 345**	**68 876**	**65 110**	**41 429**	**31 739**	**43 937**
Argentina [d]	5 348	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	1 113	3 934
Bolivia	472	728	947	1 008	734	703	674	195	114
Brasil	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 695
Chile	3 681	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 501	6 660
Colombia	2 784	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 258	855	2 862
Costa Rica	421	404	608	614	404	447	624	547	535
Ecuador	500	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160
El Salvador [e]	-7	59	1 103	162	178	289	496	154	459
Guatemala	77	84	673	155	230	456	111	131	155
Haití	4	4	11	30	13	4	6	14	6
Honduras	91	122	99	237	282	193	176	247	293
México [f]	9 186	12 831	11 897	13 055	16 075	23 317	14 396	9 879	13 112
Nicaragua	120	203	218	337	267	150	204	201	250
Panamá	416	1 299	1 203	864	700	405	99	792	1 012
Paraguay	144	230	336	89	98	78	12	30	64
Perú	3 488	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 816
República Dominicana	97	421	700	1 338	953	1 079	917	613	645
Uruguay	137	113	155	238	274	291	180	401	300
Venezuela (República Bolivariana de)	1 676	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	1 341	1 866

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) y por entidades nacionales.

[a] Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior (ambas sin considerar las desinversiones). Incluye reinversión de utilidades.

[b] Conforme a la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa.

[c] Cifras preliminares.

[d] Esta partida para 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a la compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de estas últimas da origen en la balanza de pagos a un débito en la partida de inversión de cartera.

[e] A contar de 1998 las cifras no son comparables, debido a que hasta 1997 no existía registro oficial.

[f] En el año 2001, incluye el valor de la inversión de Citigroup en Banamex; en el 2004, incluye la inversión en Bancomer.

Cuadro A - 17

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS

(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 [a]
América Latina y el Caribe	**54 504**	**55 635**	**40 406**	**44 107**	**40 255**	**38 503**	**20 208**	**37 906**	**36 383**	**14 426**
Argentina	14 110	15 571	15 931	14 900	13 468	2 711		100	200	150
Barbados					200	150				
Belice							125	100		
Bolivia									108	
Brasil	13 868	15 839	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	3 959
Chile	2 349	1 800	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	398
Colombia	2 615	1 605	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	785
Costa Rica			200	300	250	250	250	490	310	
Ecuador		625								
El Salvador				150	50	354	1 252	349	286	
Granada							100			
Guatemala		150				325		300	380	
Jamaica	75	225	250		422	812	300		814	
México	20 462	15 250	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	5 618
Panamá	125	1 146	325	500	350	1 100	1 030	275	770	
Paraguay				400						
Perú	26	450	150				1 000	1 250	1 305	400
República Dominicana		200				500		600		
Trinidad y Tabago	150			230	250					
Uruguay	100	479	550	350	641	856	400		350	
Venezuela (República Bolivariana de)	625	2 295	3 259	1 215	482	1 575		2 354	3 050	3 116

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes y Merrill Lynch.

[a] Datos hasta abril. Las cifras del 2005 provienen de Merrill Lynch.

Cuadro A - 18

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL [a]

(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [b]
América Latina y el Caribe	**653 566**	**687 812**	**750 731**	**762 208**	**738 126**	**744 369**	**733 028**	**758 188**	**762 480**
Antigua y Barbuda [c]	276	348	459	462	472	496	541	576	335
Argentina	114 423	129 964	147 634	152 563	155 015	166 272	156 748	165 045	172 773
Bahamas [c]	286	335	323	338	349	328	309	362	343
Barbados [c]	481	428	453	492	605	539	755	737	792
Belice [c]	...	...	260	252	434	487	575	750	841
Bolivia [c]	4 643	4 531	4 660	4 574	4 461	4 412	4 300	5 042	4 951
Brasil	179 935	199 998	223 792	225 610	216 921	209 934	210 711	214 930	201 373
Chile	26 272	29 034	32 591	34 758	37 177	38 538	40 675	43 396	43 764
Colombia	31 114	34 409	36 681	36 733	36 130	39 109	37 336	38 066	39 571
Costa Rica [c]	2 859	2 640	2 872	3 057	3 151	3 243	3 338	3 753	3 884
Cuba [c]	10 465	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000
Dominica [c]	102	89	94	133	154	181	209	230	245
Ecuador	14 489	15 015	16 221	15 902	13 110	14 360	16 236	16 585	17 007
El Salvador [c]	2 517	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778
Granada [c]	86	93	107	116	135	183	321	343	410
Guatemala [c]	2 075	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844
Guyana [c]	1 537	1 513	1 516	1 210	1 195	1 193	1 246	1 092	1 078
Haití [c]	914	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316
Honduras	4 121	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 143	5 793
Jamaica [c]	3 232	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120
México	157 200	149 028	160 258	166 381	148 652	144 526	134 728	132 021	130 531
Nicaragua [c]	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391
Panamá [c]	5 069	5 051	5 180	5 412	5 606	6 263	6 349	6 503	7 219
Paraguay	1 801	1 926	2 133	2 697	2 819	2 652	2 866	3 086	2 994
Perú	33 781	28 863	30 142	28 586	27 981	27 195	27 872	29 587	31 117
República Dominicana [c]	3 807	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380
Saint Kitts y Nevis [c]	59	108	124	153	162	206	261	367	322
San Vicente y las Granadinas [c]	86	89	101	160	160	170	170	192	221
Santa Lucía [c]	128	139	155	170	197	203	259	330	362
Suriname [c]	...	...	...	...	196	270	280	270	236
Trinidad y Tabago [c]	...	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351
Uruguay [d]	11 595	12 485	13 582	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593
Venezuela (República Bolivariana de)	34 117	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones nacionales.

[a] Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

[b] Cifras preliminares.

[c] Se refiere a la deuda externa pública.

[d] Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos.

Cuadro A - 19

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe	**213**	**201**	**219**	**212**	**172**	**181**	**178**	**169**	**140**
Antigua y Barbuda [b]	69	78	98	97	101	112	126	124	66
Argentina	403	420	473	546	498	535	544	491	439
Bahamas [b]	15	18	17	15	12	15	13	15	13
Barbados [b]	40	34	35	38	44	40	61	54	54
Belice [b]	...	...	80	67	113	108	116	142	160
Bolivia [b]	354	321	344	349	303	290	276	269	202
Brasil	343	338	381	409	336	311	301	257	185
Chile	130	133	161	165	160	172	180	164	115
Colombia	236	242	273	263	229	260	263	243	203
Costa Rica [b]	59	49	42	37	41	47	47	46	45
Cuba [b]	276	255	271	257	229	238	256	232	203
Dominica [b]	84	65	62	85	106	151	169	194	191
Ecuador	258	248	324	298	219	254	267	234	195
El Salvador [b]	114	92	87	88	77	88	105	118	111
Granada [b]	66	67	65	53	57	93	183	190	219
Guatemala [b]	74	67	68	76	69	75	79	84	83
Guyana [b]	213	204	220	180	177	180	187	156	146
Haití [b]	477	270	230	219	232	267	288	275	258
Honduras	214	186	180	210	189	196	196	191	189
Jamaica [b]	97	96	98	87	94	124	135	119	138
México	147	123	124	112	83	84	78	74	65
Nicaragua [b]	842	666	666	680	604	685	702	655	449
Panamá [b]	68	60	63	76	72	78	84	85	84
Paraguay	41	48	51	93	96	108	118	112	91
Perú	463	345	400	372	330	321	302	274	214
República Dominicana [b]	61	51	47	46	41	50	55	67	69
Saint Kitts y Nevis [b]	47	77	86	105	108	134	168	223	163
San Vicente y las Granadinas [b]	58	60	64	91	90	97	96	111	126
Santa Lucía [b]	36	39	40	46	51	60	79	85	79
Suriname [b]	...	...	...	...	40	54	69	49	40
Trinidad y Tabago [b]	...	52	50	46	35	34	34	26	18
Uruguay [c]	301	296	327	238	243	274	392	357	289
Venezuela (República Bolivariana de)	135	148	183	166	105	126	127	141	112

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones nacionales.

[a] Cifras preliminares.

[b] Se refiere a la deuda externa pública.

[c] Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos.

Cuadro A - 20

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES [a]

(Índices, diciembre 2000 = 100)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 [b]
América Latina y el Caribe	**97,2**	**121,5**	**75,1**	**118,0**	**100,0**	**93,9**	**72,6**	**122,5**	**168,6**	**183,3**
Argentina	119,1	139,7	100,0	133,3	100,0	69,1	34,8	79,4	97,4	114,6
Brasil	94,5	113,9	65,4	109,2	100,0	77,7	51,9	105,9	141,8	154,8
Chile	118,9	122,9	86,0	116,4	100,0	94,8	80,7	145,9	176,9	184,2
Colombia	324,2	402,3	227,0	181,5	100,0	125,1	137,3	174,7	376,4	494,6
México	77,4	114,2	69,9	125,6	100,0	112,2	93,6	123,5	182,8	197,8
Perú	166,7	189,9	114,5	138,5	100,0	112,3	146,9	263,1	294,9	303,5
Venezuela (República Bolivariana de)	152,4	187,8	90,5	79,0	100,0	79,9	51,8	59,2	88,9	68,5

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

[a] Valores a fin de cada año; índice global.

[b] Datos al mes de junio.

Cuadro A - 21

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO [a] [b]

(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004[c]	2005 [c] [d]
América Latina y el Caribe [e]	**105,2**	**99,8**	**98,6**	**100,0**	**100,0**	**99,1**	**106,8**	**112,2**	**113,3**	**112,5**
Argentina	115,0	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	221,9	204,5	214,8	215,9
Barbados	102,5	98,1	100,6	101,0	100,0	98,4	100,1	103,4	107,9	109,7
Bolivia	105,3	103,8	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,7	118,8
Brasil	71,2	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6	110,2
Chile	97,1	90,8	92,5	98,2	100,0	111,2	109,1	114,5	106,9	106,6
Colombia	83,6	78,0	83,1	91,3	100,0	104,0	105,3	119,3	108,5	97,8
Costa Rica	100,9	100,9	114,0	101,7	100,0	97,1	97,6	103,6	106,5	108,0
Dominica	98,8	98,8	100,3	99,8	100,0	100,2	101,5	104,1	107,8	110,9
Ecuador	68,3	65,8	65,0	88,8	100,0	71,4	62,6	61,1	63,7	66,9
El Salvador	106,5	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	101,1	101,0	101,8
Guatemala	94,8	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,2	85,6	80,7
Honduras	130,0	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,6	100,0	100,7
Jamaica	115,0	100,7	96,0	97,7	100,0	101,7	101,1	115,9	114,2	108,7
México	138,5	119,9	118,9	108,8	100,0	93,4	92,9	104,5	109,5	108,2
Nicaragua	99,8	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	107,2	109,1	110,4
Panamá	100,6	102,5	100,1	100,7	100,0	103,0	102,1	105,0	110,2	112,8
Paraguay	97,2	93,3	99,2	96,6	100,0	102,4	106,3	111,7	107,4	119,6
Perú	90,6	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	100,7
Trinidad y Tabago	104,7	107,9	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,1	92,5	92,0
Uruguay	111,2	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8	139,7
Venezuela (República Bolivariana de)	177,2	141,4	116,5	102,6	100,0	95,2	123,7	136,8	143,2	142,3

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

[a] Véase nota metodológica en la sección de política cambiaria.

[b] Promedios anuales.

[c] Cifras preliminares.

[d] Promedio de enero a mayo.

[e] Promedio simple.

Cuadro A - 22

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO

(Tasas anuales medias)

		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
América Latina y el Caribe [b]		**9,4**	**8,9**	**10,0**	**10,7**	**10,1**	**10,0**	**10,7**	**10,7**	**10,0**
Argentina [c]	Áreas urbanas	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6
Barbados [d]	Total nacional	15,6	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8
Belice	Total nacional	13,8	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6
Bolivia	Total urbano [e]	3,8	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	8,5
Brasil [f]	Seis áreas metropolitanas	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5
Chile	Total nacional	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5	8,8
Colombia [d]	Trece áreas metropolitanas [g]	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4
Costa Rica	Total urbano	6,6	5,9	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7
Cuba	Total nacional	7,6	7,0	6,6	6,0	5,5	4,1	3,3	2,3	2,0
Ecuador [d]	Quito, Guayaquil y Cuenca [h]	10,4	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0
El Salvador	Total urbano	7,5	7,5	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5
Guatemala [i]	Total nacional	5,2	5,1	3,8	...	...	…	3,1	3,4	3,1
Honduras	Total urbano	6,5	5,8	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0
Jamaica [d]	Total nacional	16,0	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7
México	Áreas urbanas	5,5	3,7	3,2	2,5	2,2	2,5	2,7	3,3	3,8
Nicaragua	Total urbano [j]	16,0	14,3	13,2	10,7	8,3	11,3	11,6	10,2	9,3
Panamá [d]	Total urbano [k]	16,4	15,4	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,0
Paraguay	Total urbano	8,2	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0
Perú	Lima metropolitana	8,0	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4
República Dominicana [d]	Total nacional	16,5	15,9	14,3	13,8	13,9	15,4	16,1	17,0	18,4
Trinidad y Tabago [d]	Total nacional	16,2	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,6
Uruguay	Total urbano	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	11,8	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3

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 serie anterior.

[d] Incluye el desempleo oculto.

[e] Hasta 1999 las cifras corresponden a las capitales departamentales.

[f] Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con serie anterior.

[g] Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

[h] Hasta 1998 las cifras corresponden al total urbano.

[i] Estimaciones oficiales.

[j] Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

[k] Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

Cuadro A - 23

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR

(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 [a]
América Latina y el Caribe [b]	**18,6**	**10,7**	**10,0**	**9,7**	**9,0**	**6,1**	**12,2**	**8,5**	**7,3**	**6,5**
Argentina	0,1	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	9,0
Bahamas	1,1	0,8	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,3	1,2	1,8
Barbados	...	...	...	...	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	4,5 [c]
Bolivia	7,9	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	6,4
Brasil	9,6	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	7,3
Chile	6,6	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	2,7
Colombia	21,6	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,8
Costa Rica	13,9	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	13,8
Cuba	...	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	3,0	...
Ecuador	25,7	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	1,9
El Salvador	7,4	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,6	5,3	4,3
Granada	3,2	0,9	1,2	1,1	3,4	-0,7	2,3	...	...	...
Guatemala	10,9	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,8
Guyana	4,5	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	...	...	...
Haití	14,5	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	12,6 [d]
Honduras	25,2	12,7	15,7	11,0	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	9,0
Jamaica	15,8	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	17,5
México	27,7	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	4,3
Nicaragua	12,1	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,7
Panamá	2,3	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	2,4
Paraguay	8,2	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	6,1
Perú	11,8	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5
República Dominicana	4,0	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	-1,0
San Vicente y las Granadinas	3,6	0,8	3,3	-1,8	1,4	-0,2	0,4	2,7	...	...
Santa Lucía	-2,3	1,9	3,6	6,1	0,4	0,0	1,4	...	...	...
Trinidad y Tabago	4,3	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	6,6
Uruguay	24,3	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,1
Venezuela (República Bolivariana de)	103,2	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	15,9

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

[a] Variación en doce meses hasta junio del 2005.

[b] No incluye Bahamas, Barbados, Granada, Guyana, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía. Además el 2005 no incluye Cuba.

[c] Variación en doce meses hasta marzo del 2005.

[d] Variación en doce meses hasta mayo del 2005.

Cuadro A - 24

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES

(Índices promedios anuales: 2000 = 100)

	1990	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 [a]
Argentina [b]	93,3	94,7	95,0	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,2
Brasil [c]	99,7	103,0	105,7	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5
Chile [d]	69,3	91,6	93,8	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5
Colombia [b]	76,3	88,4	92,1	92,2	96,3	100,0	99,7	102,5	102,4	103,4
Costa Rica [e]	81,5	88,9	89,7	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8
México [b]	88,9	90,9	90,4	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,1	110,2
Nicaragua [e]	75,8	89,2	92,5	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2
Paraguay	87,8	103,2	102,7	100,8	98,7	100,0	101,4	94,9	93,0	90,5
Perú [f]	93,7	104,2	103,5	101,4	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	103,6
Uruguay	89,1	97,8	98,0	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9
Venezuela (República Bolivariana de) [g]	140,5	78,0	98,0	103,3	98,5	100,0	102,4	92,1	76,7	73,7

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

[a] Cifras preliminares.

[b] Industria manufacturera.

[c] Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

[d] Índice general de remuneraciones por hora.

[e] Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

[f] Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima. El dato de 2004 se refiere a los ingresos laborales en Lima metropolitana.

[g] Sector privado.

Cuadro A - 25

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO [a]

(En porcentajes del PIB)

	Cobertura [b]	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004[c]
América Latina y el Caribe	**GC**	**-1,3**	**-1,1**	**-2,2**	**-3,0**	**-2,6**	**-3,2**	**-3,1**	**-2,6**	**-1,6**
Argentina	AN	-2,8	-1,4	-1,8	-3,0	-2,1	-3,8	-0,3	0,3	2,0
	SPNF	-3,2	-1,5	-2,4	-4,5	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	3,6
Bolivia	GC	-1,3	-3,0	-3,3	-3,6	-4,6	-7,1	-8,1	-7,3	-5,4
	SPNF	-1,9	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,9	-9,0	-8,1	-5,5
Brasil	GC [d e]	-2,6	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3
	SPC [e]	…	…	-7,5	-5,8	-3,6	-3,6	-4,6	-5,1	-2,7
Chile	GC	2,2	2,1	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2
	SPNF	2,3	1,4	-1,4	-3,3	-1,0	-0,4	-2,5	-1,6	...
Colombia	GC [f]	-3,4	-3,7	-4,8	-6,1	-5,4	-5,3	-4,9	-4,7	-4,3
	SPNF	-1,7	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9
Costa Rica	GC	-4,0	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0	-2,9	-4,3	-2,9	-2,8
	SPNF	...	-0,8	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0
Ecuador	GC [g]	-1,7	-1,2	-4,1	-2,9	0,1	-1,1	-0,8	-0,4	-1,1
	SPNF [g]	-2,8	-2,1	-5,2	-4,9	1,4	0,0	0,8	1,7	2,3
El Salvador	GC	-1,8	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1
	SPNF	-2,5	-1,8	-2,6	-2,8	-3,0	-3,7	-3,3	-2,1	-0,6
Guatemala	GC	0,0	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0
Haití	GC [h]	-0,7	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-2,9	-3,4
Honduras	GC	-3,5	-2,8	-1,3	-3,7	-5,0	-6,0	-5,3	-5,6	-3,1
	SPNF	-2,5	-1,0	2,9	0,7	-2,3	-2,3	-1,8	-4,2	-1,7
México	GC	-0,2	-1,1	-1,4	-1,6	-1,3	-0,7	-1,8	-1,1	-1,0
	SP	0,0	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3
Nicaragua	GC [i]	-0,9	-0,8	-1,1	-3,3	-4,7	-7,5	-2,5	-2,8	-2,2
	SPNF	-2,9	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,3	-1,9	-2,2	-1,5
Panamá	GC	0,2	-0,3	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,6
	SPNF	1,6	0,1	-2,3	-0,9	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-5,0
Paraguay	AC	-1,2	-1,6	-1,1	-3,8	-4,6	-1,2	-3,2	-0,4	1,6
	SPNF	1,0	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,4
Perú	GC	-1,4	-0,8	-1,1	-3,2	-2,8	-2,8	-2,1	-1,8	-1,3
	SPNF	-1,1	0,1	-1,0	-3,2	-3,4	-2,4	-2,3	-1,7	-1,1
República Dominicana	GC	0,0	1,1	0,6	-0,5	1,1	0,4	0,1	1,3	2,4
Uruguay	GC	-1,8	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5
	SPNF [h]	-0,9	-0,9	-0,5	-3,8	-3,7	-4,0	-3,8	-2,8	-0,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	GC	0,6	2,0	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-3,6	-4,4	-2,8
	SPR	7,0	3,7	-4,5	0,7	4,4	-4,6	-1,0	0,2	...

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

[a] Ingresos menos gastos totales, expresados en moneda nacional de cada país.

[b] Las abreviaturas utilizadas corresponden a: AN = Administración nacional, AC = Administración central, GC = Gobierno central, GG = Gobierno general, GNC =Gobierno nacional central, SPNF = Sector público no financiero, SP = Sector público, SPG =Sector público global, SPR = Sector público reducido.

[c] Cifras preliminares.

[d] Incluye al gobierno federal y el banco central.

[e] Corresponde al saldo nominal.

[f] Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni coste de la reestructuración financiera.

[g] En el año 2003, no se incluyen 130 millones de dólares que la Subsecretaría del Tesoro Nacional ha desasignado de las cuentas del gobierno central.

[h] Corresponde al resultado global calculado por “debajo de la línea” (financiamiento).

[I] Incluye donaciones.

NACIONES UNIDAS
UNITED NATIONS

CEPAL
ECLAC

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 2005 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 (2005-2006) 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 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 2005 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 (2005-2006) is US$ 50 for Spanish-language version and US$ 60 for English.

Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

Todos disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2004-2005* (en preparación)
  Economic survey of Latin America and the Caribbean 2004-2005 (forthcoming)

- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe*, *2004. Tendencias 2005* (en preparación)
  Latin America and the Caribbean in the world economy, 2004. 2005 trends (forthcoming)

- *Panorama social de América Latina, 2004*, 391 p.
  Social panorama of Latin America, 2004*, 396 p.*

- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004,* 169 p.
  Preliminary overview of the economies of Latin America and the Caribbean, 2004*, 168 p.*

- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2003-2004*, 358 p.
  Economic survey of Latin America and the Caribbean 2003-2004*, 336 p.*

- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, 2004, 168 p.
  ***Foreign investment of Latin America and the Caribbean, 2004**, 166 p.*

- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe /* ***Statistical yearbook for Latin America and the Caribbean*** (bilingüe/*bilingual*), 2004, 500 p.

Libros de la CEPAL

86 *Aprender de la experiencia. El capital social en la superación de la pobreza*, Irma Arriagada (ed.), 2005, 250 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 Martin (éds.), 2005, 236 p.
80 *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*, 2004, José Antonio Ocampo, Andras Uthoff (comps.), 278 p.
79 *Etnicidad y ciudadanía en América Latina. La acción colectiva de los pueblos indígenas*, 2004, Álvaro Bello, 222 p.
78 *Los transgénicos en América Latina y el Caribe: un debate abierto*, 2004, 416 p.
77 *Una década de desarrollo social en América Latina 1990-1999*, 2004, 300 p.
77 ***A decade of social development in Latin America 1990-1999***, 2004, 308 p.
77 ***Une décennie de développement social en Amérique latine 1990-1999***, 2004, 300 p.
76 ***A decade of light and shadow. Latin America and the Caribbean in the 1990s***, 2003, 366 p.
76 ***Une décennie d'ombres et de lumières. L'Amérique latine et les Caraïbes dans les années 90**,* 2003, 401 p.
75 *Gestión urbana para el desarrollo sostenible en América Latina y el Caribe*, Ricardo Jordán y Daniela Simioni (comps.), 2003, 264 p.
74 *Mercados de tierras agrícolas en América Latina y el Caribe: una realidad incompleta***,** Pedro Tejo (comp.), 2003, 416 p.
73 *Contaminación atmosférica y conciencia ciudadana,* 2003. Daniela Simioni (comp.), 260 p.
72 *Los caminos hacia una sociedad de la información en América Latina y el Caribe,* 2003, 139 p.
72 ***Road maps towards an information society in Latin America and the Caribbean***, 2003, 130 p.
71 *Capital social y reducción de la pobreza en América Latina y el Caribe. En busca de un nuevo paradigma, 2003*, Raúl Atria y Marcelo Siles (comps.), CEPAL/Michigan State University, 590 p.
70 *Hacia el objetivo del milenio de reducir la pobreza en América Latina y el Caribe,* 2002, 80 p.
70 ***Meeting the millennium poverty reduction targets in Latin America and the Caribbean***, 2002, ECLAC/IPEA/UNDP, 70 p.
70 ***L'objectif du millénaire de réduire la pauvreté en Amérique Latine et les Caraïbes***, 2002, 85 p.
70 ***Rumo ao objetivo do milenio de reduzir a pobreza na América Latina e o Caribe***, 2002, 81 p.
69 *El capital social campesino en la gestión del desarrollo rural. Díadas, equipos, puentes y escaleras*, 2002, John Durston, 156 p.
68 *La sostenibilidad del desarrollo en América Latina y el Caribe: desafíos y oportunidades,* 2002, 251 p.
68 ***The sustainability of development in Latin America and the Caribbean: challenges and opportunities***, 2002, 248 p.
67 ***Growth with stability, financing for development in the new international context***, 2002, 248 p.

Copublicaciones recientes / *Recent co-publications*

Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Bogotá, D.C., 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.

Gestión social. Cómo lograr eficiencia e impacto en las políticas sociales, Ernesto Cohen y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, *Crecimiento esquivo y volatilidad financiera,* Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, México, 2005.

Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina, Marco Dini y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2005.

En búsqueda de efectividad, eficiencia y equidad: las políticas del mercado de trabajo y los instrumentos de su evaluación, Jürgen Weller (comp.), CEPAL/LOM, Chile, 2004.

América Latina en la era global, José Antonio Ocampo y Juan Martin (coords.), CEPAL/Alfaomega.

El desarrollo económico en los albores del siglo XXI, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.

Los recursos del desarrollo. Lecciones de seis aglomeraciones agroindustriales en América Latina, Carlos Guaipatín (comp.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.

Medir la economía de los países según el sistema de cuentas nacionales, Michel Séruzier, CEPAL/Alfaomega, 2003, Colombia, 2003.

Globalization and Development. A Latin American and Caribbean Perspective, José Antonio Ocampo and Juan Martin (eds.), ECLAC/Inter-American Development Bank/The World Bank/Stanford University Press, USA, 2003.

Globalización y desarrollo. Una reflexión desde América Latina y el Caribe, José Antonio Ocampo y Juan Martin (eds.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2003.

Autonomía o ciudadanía incompleta. *El Pueblo Mapuche en Chile y Argentina*, Isabel Hernández, CEPAL/Pehuén, Chile, 2003.

El desarrollo de complejos forestales en América Latina, Néstor Bercovich y Jorge Katz (eds.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2003.

Territorio y competitividad en la agroindustria en México. Condiciones y propuestas de política para los clusters *del limón mexicano en Colima y la piña en Veracruz,* Enrique Dussel Peters, CEPAL/Plaza y Valdés, México, 2002.

Capital social rural. Experiencias de México y Centroamérica, Margarita Flores y Fernando Rello, CEPAL/Plaza y Valdés, México,2002.

Eqüidade, desenvolvimento e cidadania, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.

Crescimento, emprego e eqüidade; O Impacto das Reformas Econômicas na América Latina e Caribe, Barbara Stallings e Wilson Peres, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.

Crescer com Estabilidade, ***O financiamento do desenvolvimento no novo contexto internacional****,* José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, Brasil, 2002.

Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2002.

Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina, Rudolf M. Buitelaar (comp.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.

Cuadernos de la CEPAL

90 *Los sistemas de pensiones en América Latina: un análisis de género*, 2004, Flavia Marco (coord.), 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***, 2004 Alberto Bull (comp.), 198 p.

87 *Congestión de tránsito. El problema y cómo enfrentarlo*, 2003, Alberto Bull (comp.), 114 p.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

30 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el banco de datos del comercio exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 2004, 308 p.

29 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-2001*, 2003, 150 p.

Boletín demográfico / ***Demographic Bulletin*** (bilingüe/*bilingual*)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

Publicado desde 1968, el Boletín aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio.

Suscripción anual: US$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US$ 15.00.

Bilingual publication (Spanish and English) proving up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.

Published since 1968, the Bulletin appears twice a year in January and July.

Annual subscription: US$ 20.00. Per issue: US$ 15.00.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US$ 12.00.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.

Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

Annual subscription: US$ 20.00. Per issue: US$ 12.00.

Series de la CEPAL

Comercio internacional
Desarrollo productivo
Estudios estadísticos y prospectivos
Estudios y perspectivas:
- Bogotá
- Brasilia
- Buenos Aires
- México
- Montevideo

Financiamiento del desarrollo
Información y desarrollo
Informes y estudios especiales
Macroeconomía del desarrollo
Manuales
Medio ambiente y desarrollo
Población y desarrollo
Políticas sociales
Recursos naturales e infraestructura
Seminarios y conferencias

Vea el listado completo en: www.cepal.org/publicaciones
A complete listing is available at: www.eclac.cl/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
Sección de Ventas – DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Ginebra 10
Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@cepal.org
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
Sales Sections, DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
New York, NY, 10017
USA

United Nations Publications
Sales Sections, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Geneve 10
Switzerland

Distribution Unit
ECLAC – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.org
Santiago, Chile