

## Trinidad y Tabago

### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La crisis económica internacional puso término a un ciclo de expansión continua y abultados superávits en Trinidad y Tabago, país que se vio muy favorecido por el alza del precio internacional de los hidrocarburos durante los últimos años. Se estima que en 2009 el PIB se contrajo 0,9 puntos porcentuales respecto de 2008. Ello representa el primer descenso desde 1993 y obedece principalmente a una contracción significativa de los sectores de la construcción y el comercio. Sin embargo, a partir del cuarto trimestre se observaron leves signos de recuperación que se mantuvieron durante el primer trimestre de 2010, así como un mayor nivel de actividad del sector de la energía debido a un incremento de las cotizaciones internacionales. De acuerdo con estimaciones del banco central, para 2010 se proyecta un crecimiento de la economía del 2%.

En el año fiscal 2008-2009, el déficit fiscal de Trinidad y Tabago fue de un 5,3% del PIB, en comparación con el superávit de un 7,8% registrado en el año fiscal previo<sup>1</sup>. Este resultado se explica por una reducción significativa de la recaudación fiscal proveniente principalmente del sector de la energía. En el presupuesto para el año fiscal 2009-2010 se estima un déficit fiscal equivalente al 5,4% del PIB.

Por su parte, el superávit de la cuenta corriente se contrajo significativamente de 8.519 millones de dólares en 2008 (32,6% del PIB) a 1.759 millones de dólares en 2009 (8,3%). La evolución de la cuenta corriente durante 2010 dependerá fundamentalmente del comportamiento de los precios internacionales de la energía.

En 2009, la combinación de políticas económicas se centró en políticas fiscales y monetarias expansivas en el marco de un régimen cambiario cuasifijo a fin de

promover la actividad económica. Dado que la recuperación observada desde el cuarto trimestre de 2009 hasta mediados de 2010 ha sido lenta, se ha mantenido esta combinación de políticas y se espera que continúe así hasta fin de año, salvo que debido a la agudización del rebrote inflacionario registrado durante los primeros meses de 2010 el banco central se vea obligado a adoptar una política monetaria contractiva.

En mayo de 2010 se celebraron elecciones generales adelantadas y, tras tres períodos consecutivos de gobierno del People's National Movement (PNM), la coalición opositora People's Partnership resultó victoriosa. El principal desafío del nuevo gobierno continuará siendo la diversificación del aparato productivo con el objeto de reducir la dependencia del sector de la energía, que en 2009 representó más del 40% del PIB, más del 42% de la recaudación fiscal y más del 80% de las exportaciones de bienes.

<sup>1</sup> En Trinidad y Tabago el año fiscal abarca del 1 de octubre al 30 de septiembre.



Cuadro 1 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009 <sup>a</sup>
Gastos totales	24,5	25,3	22,2	22,9	24,5	26,9	26,0	27,4	34,1
Gastos corrientes	22,9	24,1	21,1	20,9	21,7	22,9	20,6	21,4	28,2
Intereses	4,0	4,3	3,5	2,8	2,5	2,1	2,0	1,8	2,6
Gastos de capital <sup>n</sup>	1,6	1,2	1,1	1,9	2,8	4,0	5,4	5,9	6,0
Resultado primario	4,0	3,7	4,9	4,6	7,5	8,8	7,1	9,2	-3,0
Resultado global	-0,1	-0,6	1,3	1,8	5,0	6,7	5,1	7,4	-5,6
Deuda externa del sector público	20,6	18,9	17,2	13,8	10,8	8,8	6,9	6,1	-5,8
<b>Moneda y crédito <sup>o</sup></b>									
Crédito interno	27,4	28,3	21,6	17,1	13,8	8,7	16,4	10,1	18,1
Al sector público	-0,8	-1,7	-4,2	-9,5	-13,0	-18,4	-12,2	-16,3	-12,7
Al sector privado	28,3	30,0	25,9	26,6	26,8	27,1	28,6	26,4	30,8
Liquidez de la economía (M3)	40,3	40,9	32,2	33,3	35,1	37,4	37,2	35,7	...
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	31,3	31,1	26,1	24,9	27,8	28,3	28,2	25,8	39,8
Depósitos en moneda extranjera	9,1	9,8	6,0	8,4	7,3	9,1	9,0	9,9	...

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2000.

<sup>c</sup> Se refiere solo al sector del petróleo.

<sup>d</sup> Incluye canteras.

<sup>e</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>f</sup> El signo menos (-) indica aumento de reservas.

<sup>g</sup> Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

<sup>h</sup> Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional.

<sup>i</sup> Porcentajes de la población económicamente activa; total nacional. Incluye el desempleo oculto.

<sup>j</sup> Tasa de interés sobre ahorros especiales.

<sup>k</sup> Tasa preferencial.

<sup>l</sup> Años fiscales, de octubre a septiembre.

<sup>m</sup> Corresponde a los ingresos tributarios del sector no petrolero.

<sup>n</sup> Incluye concesión neta de préstamos.

<sup>o</sup> Las cifras monetarias corresponden a saldos a fin de año.

## 2. La política económica

### a) La política fiscal

En el año fiscal 2008-2009, el gobierno central registró un déficit del 5,3% del PIB, el primero desde 2002. Este cambio brusco de la situación fiscal tras haber registrado un superávit del 7,8% del PIB en el año fiscal previo, obedeció a una reducción de la recaudación fiscal más que a una expansión del gasto. En este sentido, mientras el gasto total se expandió menos del 2% respecto del año fiscal 2007-2008, la recaudación fiscal total se contrajo un 33% (del 36,5% al 27,2% del PIB), debido especialmente a la disminución de la recaudación tributaria proveniente del sector de la energía que alcanzó un 47,6%<sup>2</sup>.

En el año fiscal 2008-2009 los precios internacionales del petróleo y el gas superaron a los estimados en el presupuesto ajustado. Sin embargo, la recaudación

proveniente del sector de la energía se contrajo un 44% en comparación con el año fiscal anterior (del 20,9% al 13% del PIB). Esto se explica por un incremento significativo de la recaudación durante el año fiscal 2007-2008 atribuible a los elevados precios internacionales de los hidrocarburos. La recaudación fiscal proveniente de otros sectores también se contrajo (18%), lo que puso término a la tendencia creciente observada durante los últimos nueve años. Más de la cuarta parte de esta reducción se debió a la menor recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) como consecuencia de la contracción de la actividad económica y la menor demanda interna.

El déficit se financió principalmente con recursos del Fondo de desarrollo de infraestructura, que se complementaron con préstamos internos. La posición fiscal continuó siendo sólida con aproximadamente el 14% del PIB acumulado en el Fondo de estabilización patrimonial. La deuda pública alcanzó el 18,8% del PIB, lo que no representa un mayor problema para la economía de Trinidad y Tabago y contrasta con lo observado en casi todos los otros países del Caribe. La deuda pública externa representa alrededor de un tercio del total.

<sup>2</sup> La recaudación proveniente del impuesto sobre las utilidades de las empresas del sector de la energía se redujo más de un 50% respecto de 2008. En 2009, este impuesto representó un 78% del total de la recaudación del sector de la energía y un 32,7% del total de la recaudación.

Cuadro 2  
**TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	2008				2009 <sup>a</sup>				2010 <sup>a</sup>	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	2,7	2,9	4,2	-1,1	-4,7	-3,1	-5,8	0,8	...	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	7 337	8 734	8 737	9 380	8 958	8 802	8 935	8 652	...	...
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>c</sup>	88,2	88,3	83,6	76,2	75,4	76,8	78,5	80,0	77,8	75,0 <sup>d</sup>
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	9,8	11,3	14,8	14,5	11,3	8,4	4,9	1,3	5,1	7,3 <sup>e</sup>
Tipo de cambio nominal promedio (dólares de Trinidad y Tabago por dólar)	6,31	6,25	6,22	6,26	6,26	6,28	6,31	6,34	6,34	6,35
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva <sup>f</sup>	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	1,9	1,5	...	...	...
Tasa de interés activa <sup>g</sup>	11,5	12,3	12,6	13,0	13,0	12,6	11,6	...	...	...
Tasa de interés interbancaria	10,2	10,3	10,6	10,8	10,7	10,0	8,8	...	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	14,4	-27,9	-23,4	-23,8	-3,9	41,4	155,2	46,0	57,8	...

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 2000.

<sup>c</sup> Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

<sup>d</sup> Datos hasta el mes de mayo.

<sup>e</sup> Datos hasta el mes de abril.

<sup>f</sup> Tasa de interés sobre ahorros especiales.

<sup>g</sup> Tasa preferencial.

El presupuesto del gobierno central para el año fiscal 2009-2010 se basa en un precio medio internacional del petróleo de 55 dólares por barril y un precio medio del gas natural de 2,75 dólares por millón de pies cúbicos. Además, contempla una expansión del gasto corriente con el objeto de promover la recuperación económica y la creación de empleo a través de un estímulo fiscal que se traduciría en un déficit equivalente al 5,4% del PIB. Dados los resultados observados durante el último trimestre de 2009 y los dos primeros de 2010, se espera que los precios internacionales de la energía alcancen niveles superiores a los esperados y que el déficit sea menor. En el período comprendido entre octubre de 2009 y febrero de 2010 el déficit observado alcanzó los 2.153,3 millones de dólares de Trinidad y Tabago, más del 60% menos que el previsto en el presupuesto (5.878,3 millones de dólares de Trinidad y Tabago). Ello obedece tanto a una recaudación equivalente a un 4,1% más que la esperada, así como a un gasto total que representa un 16,5% menos que el presupuestado.

## b) La política monetaria

En 2009 el banco central se vio obligado a adoptar una política monetaria expansiva debido a la contracción de la

actividad económica durante el año y a la baja sostenida de la tasa de inflación. El principal instrumento de la política monetaria fue la reducción de la tasa de interés de referencia (repo) que se redujo ocho veces desde marzo de 2009. Así, la tasa repo pasó de un 8,75% en febrero a un 5,25% en diciembre. En enero de 2010, la tasa repo disminuyó a un 5%, su nivel mínimo histórico, que se mantuvo hasta mayo. Dada la débil reactivación de la economía observada hasta mediados de 2010, se espera que la política monetaria siga centrada en promover la actividad económica, siempre que la tasa de inflación se mantenga dentro del margen establecido por la autoridad monetaria (entre un 5% y un 6%).

La elevada liquidez, medida como las reservas excesivas de los bancos comerciales en el banco central, aumentó significativamente. Ello obedeció a las inyecciones fiscales que ascendieron a 16.447 millones de dólares de Trinidad y Tabago en el período comprendido entre octubre de 2008 y septiembre de 2009 y a una débil demanda interna de crédito. El banco central trató de absorber liquidez fundamentalmente a través de la venta de divisas, que superó los 10.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago en el mismo período. Pese a las nuevas inyecciones fiscales que ascendieron a 8.640 millones de dólares de Trinidad y Tabago entre octubre de 2009 y marzo de 2010, el exceso de liquidez en el mercado financiero se redujo significativamente hasta alcanzar un

nivel de 1.830 millones de dólares de Trinidad y Tabago en marzo último. La reducción del exceso de liquidez en el mercado obedeció a que las medidas de absorción de liquidez excedieron más de un 13% las inyecciones fiscales. Además, en noviembre de 2009 el banco central solicitó a los bancos comerciales depositar en sus bóvedas un total de 2.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago en cuentas de depósito que generen interés. En diciembre el ente emisor extendió el plazo de depósitos similares por 1.500 millones de dólares de Trinidad y Tabago con vencimiento ese mes.

En general, en un contexto de exceso de liquidez como el imperante en el sistema financiero de Trinidad y Tabago, los movimientos de la tasa repo constituyen principalmente un mecanismo para dar señales al mercado, ya que los bancos no necesitan financiarse con crédito del banco central. Por lo tanto, las reducciones de la tasa de referencia no se traducen automáticamente en reducciones de las tasas de interés de mercado. La tasa preferencial básica se contrajo de un 13% anual en el primer trimestre de 2009 a un 10,8% en el cuarto trimestre del año. Pese a la disminución del costo del crédito, en 2009 el crédito interno del sector privado descendió un 4,6% respecto de 2008 debido a la débil demanda. Esta tendencia se mantuvo durante los primeros meses de 2010. Tanto las familias como las empresas han continuado reduciendo sus pasivos en un contexto de incertidumbre respecto de la intensidad y velocidad de la recuperación económica.

En marzo de 2010, dado el contexto de incertidumbre y la débil demanda interna, el crédito interno del sector privado se redujo un 2,6% respecto del mismo mes del año anterior, continuando con las reducciones de un 4,1% y un 3,6% registradas en enero y febrero, respectivamente. Por su parte, el crédito al consumo y a las empresas disminuyó en 12 meses un 2,5% y un 2,9%, respectivamente. El sostenido exceso de liquidez presionó a la baja a las tasas de interés de corto plazo, por lo que la tasa de interés sobre los bonos del tesoro a tres meses se redujo de un 1,36% en enero a un 1,11% el 25 de mayo último.

Durante 2009, los agregados monetarios M1, M2 y M3 se expandieron un 16,4%, un 10,1% y un 13,7%, respectivamente, en comparación con 2008. La expansión del M1 obedeció al dinamismo de los depósitos a la vista, mientras que la del M2 se debió a un aumento del M1 junto con el incremento de los depósitos de ahorro. Por su parte, la mayor demanda de depósitos en moneda extranjera contribuyó a la expansión del M3.

### c) La política cambiaria

Pese a los ataques especulativos experimentados durante el primer trimestre de 2009 asociados a la crisis económica internacional y el colapso del grupo financiero CLICO, el régimen cambiario cuasifijo imperante en Trinidad y Tabago se mantuvo sin variaciones, gracias a la sólida posición de reservas del banco central que al cierre de 2008 alcanzaron los 9.800 millones de dólares equivalentes a 12,3 meses de importaciones de bienes, nivel más que suficiente para sostener el esquema cambiario<sup>3</sup>. Este se mantuvo durante el primer semestre de 2010 y se espera que se mantenga en el futuro, lo que implica que la política cambiaria no sufrirá mayores cambios. Al cierre del primer trimestre de 2010, las reservas internacionales alcanzaron los 8.878 millones de dólares.

El descenso de los precios internacionales de la energía se tradujo en una menor afluencia de divisas al país, por lo que tanto las compras como las ventas de los intermediarios autorizados al público se redujeron respecto de 2008. En 2009 las compras totales ascendieron a los 3.800 millones de dólares, un 34% menos que el año anterior. De manera similar, en un contexto de menor demanda de importaciones, las ventas totales alcanzaron los 5.630 millones de dólares, un 12,8% menos que en 2008. Ante este escenario, el banco central incrementó significativamente sus intervenciones en el mercado cambiario, vendiendo 1.900 millones de dólares a los agentes autorizados en 2009, cifra que representa más del doble que la registrada en 2008.

Durante el primer trimestre de 2010, el incremento de los precios internacionales de la energía permitió aumentar el ingreso de divisas al país por concepto de exportaciones, lo que alivió algunas presiones sobre el mercado cambiario. En consecuencia, el banco central intervino en menor escala, vendiendo 325 millones de dólares a los agentes autorizados, en comparación con los 473 millones de dólares registrados durante el primer trimestre de 2009.

El tipo de cambio nominal se mantuvo estable y fluctuó alrededor de los 6,3 dólares de Trinidad y Tabago con respecto al dólar de los Estados Unidos aunque con una leve tendencia al alza. En 2009, el tipo de cambio nominal medio se depreció un 0,7% respecto del promedio observado en 2008. La estabilidad cambiaria se mantuvo durante la primera mitad de 2010.

<sup>3</sup> El 30 de enero de 2009 las autoridades intervinieron CLICO Investment Bank —perteneciente a CL Financial Ltd., un conglomerado con intereses en diversos sectores y actividades en varios países del Caribe— para mantener la estabilidad del sistema financiero.

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

La crisis económica internacional puso fin a 15 años de crecimiento continuo de la economía de Trinidad y Tabago. De hecho, sus efectos ya se habían dejado sentir a partir de 2008 cuando la actividad económica se desaceleró significativamente y la tasa de crecimiento se redujo del 4,6% en 2007 al 2,2% en 2008. En 2009, el PIB se contrajo un 0,9%. Si bien se esperaba que el sector energético fuera el más afectado debido a la reducción significativa de los precios internacionales de la energía, el sector no energético fue el que acusó el mayor impacto. En efecto, mientras el primer sector creció un 1,6% en 2009 en comparación con 2008, el segundo se contrajo un 2,5% en igual período.

Las actividades más afectadas fueron la construcción (6,9% del PIB) y el comercio (11,4% del PIB) que se redujeron un 14,9% y un 12,7%, respectivamente. En cuanto a las actividades de la construcción, estas se vieron afectadas por la finalización o congelación de grandes proyectos. En el caso del comercio, la débil demanda interna, que se reflejó en una menor demanda de importaciones, se tradujo en un descenso tanto de las ventas al por mayor como al detalle.

Por otra parte, aun con la reducción de los precios internacionales del petróleo, la producción de petróleo crudo aumentó un poco en 2009. En comparación con 2008, en 2009 la producción subió un 2,4% y alcanzó en promedio poco más de 117.012 barriles por día, es decir más de un 19% menos que el máximo alcanzado en 2005. El aumento de la producción de crudo se vio acompañada de un mayor volumen exportado, que subió un 2,3%. Sin embargo, este desempeño se vio compensado por el incremento de la producción de gas natural (11,9%), líquidos de gas natural (23,4%), fertilizantes (8,4%) y metanol (6,6%). La vigorosa expansión de la producción de líquidos de gas natural obedeció a que el único productor local, Phoenix Park Gas Processors Limited (PPGPL), mantuvo su posición dominante en el mercado caribeño, así como en los mercados de Centroamérica y América del Norte. En 2009 el volumen de estas exportaciones creció más de un 15% respecto de 2008.

En cuanto a la demanda, pese a la ausencia de cifras oficiales de cuentas nacionales por tipo de gasto para 2009, la abrupta caída del valor de las exportaciones e importaciones de bienes respecto de 2008 (51% y 28%, respectivamente, según cifras de la balanza de pagos), la

contracción del valor de las importaciones de bienes de consumo (17,3%) y de capital (2,6%), el descenso de la actividad del sector de la construcción, la disminución del crédito interno del sector privado (4,6%), junto con la menor recaudación del impuesto al valor agregado (19,4% en el año fiscal 2008-2009 respecto del año fiscal anterior), la expansión del gasto corriente del gobierno central (7,4%) y la reducción del gasto de capital (17,7%), permiten deducir que el único componente de la demanda agregada que se expandió en 2009 fue el consumo del gobierno. Suponiendo un incremento del deflactor del PIB de entre un 2,5% y un 3,5% en 2009, dada una inflación interna media excluidos los alimentos (mayormente importados) del 4,2%, se estima que la expansión del consumo público se encontraría probablemente en un rango de entre un 4% y un 5% en términos reales.

Se espera que la reactivación observada a partir del último trimestre se acentúe en lo que resta de 2010, gracias a la recuperación de los precios internacionales de la energía y los impulsos fiscal y monetario. Ante este escenario, se espera un crecimiento de la economía de Trinidad y Tabago de un 2% en 2010.

#### b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La caída de los precios internacionales de los alimentos y la débil demanda interna determinaron que en diciembre de 2009 la inflación en 12 meses alcanzara un nivel del 1,3%, su mínimo histórico (14,5% en diciembre de 2008). Este resultado obedeció principalmente al comportamiento de los precios de los alimentos que se redujeron un 0,2%, en comparación con el incremento del 30,6% registrado en diciembre de 2008. Los precios de los otros componentes de la canasta de consumo aumentaron un 2,2%.

Sin embargo, durante los primeros meses de 2010 la inflación cobró impulso y en abril registró una tasa en 12 meses del 7,2%, atribuible principalmente a la aceleración de la inflación de los alimentos como consecuencia de las restricciones de la oferta ocasionadas por una severa sequía que afectó la producción agrícola local. La inflación de los alimentos en 12 meses alcanzó el 12,7% en abril debido principalmente a un incremento del 60,1% de los precios de las frutas con relación a abril de 2009. La inflación, excluidos los alimentos, alcanzó una tasa en 12 meses del 4,4%. Para lo que resta de 2010, este factor es el principal riesgo inflacionario junto con el incremento de los precios internacionales de los alimentos.

Los salarios nominales siguieron de cerca al nivel de precios, por lo que los salarios reales se redujeron un 0,4% en los 12 meses terminados en septiembre de 2009. Sin embargo, si se excluyen los trabajadores del sector de la energía, que se beneficiaron de un aumento importante de los salarios en los primeros nueve meses de 2009, se observa que los salarios reales de los demás trabajadores disminuyeron un 7,7% en ese período.

La contracción de la actividad económica se tradujo en un incremento de la tasa de desempleo. Durante 2009 se revirtió el nivel mínimo histórico de un 3,9% alcanzado en diciembre de 2008 y en septiembre se registró una tasa de desempleo del 5,8%. A pesar de que el número de personas desempleadas descendió en 3.700, la reducción de la fuerza laboral se tradujo en un incremento de 2.900 en el número de personas desempleadas. La tasa de participación disminuyó levemente del 63,3% en los primeros nueve meses de 2008 al 62,9% en igual período de 2009. Las pérdidas de empleo se concentraron en los sectores de la manufactura (3.800 empleos) y la construcción (2.400 empleos).

### c) La evolución del sector externo

La reducción de los precios internacionales de la energía se tradujo en una contracción de más del 50% del valor de las exportaciones de bienes, que pasaron de 18.686 millones de dólares en 2008 a 9.175

millones en 2009. La débil demanda interna también generó una disminución significativa de la demanda de bienes importados, de 9.622 millones de dólares a 6.973 millones en el mismo período. Como resultado, el superávit comercial se contrajo de 9.064 millones de dólares en 2008 (34,7% del PIB) a 2.202 millones en 2009 (10,4% del PIB). Dado que la balanza de servicios, transferencias corrientes y rentas no registró variaciones significativas en términos absolutos, la disminución del superávit de la balanza de bienes determinó que el superávit de la cuenta corriente descendiera de 8.518 millones de dólares en 2008 (32,6% del PIB) a 1.759 millones en 2009 (8,3% del PIB).

Por primera vez desde 1992, en 2009 el déficit de la cuenta de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) excedió el superávit de la cuenta de capital, por lo que el saldo de la balanza de pagos fue negativo en 713 millones de dólares. Como resultado, las reservas oficiales brutas ascendieron a 8.652 millones de dólares al cierre de 2009, cifra equivalente a 14,9 meses de importaciones de bienes. Dada la evolución de las reservas, la balanza de pagos registró un superávit de 137 millones de dólares durante el primer trimestre de 2010. Supuestamente, este resultado favorable estuvo asociado a la recuperación de los precios internacionales de la energía iniciada durante el cuarto trimestre de 2009. Para el resto del año, se prevé que la evolución de estos precios influirá considerablemente en el resultado de las cuentas externas.