



NACIONES UNIDAS

CEPAL

SEDE SUBREGIONAL EN MÉXICO

CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO, CICLOS Y TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA, 1990-2011

Este documento fue dirigido y coordinado por Hugo E. Beteta y Juan Carlos Moreno-Brid; Director de la Sede Subregional de la CEPAL en México y Director Adjunto, respectivamente.

Contribuyeron en la redacción de los capítulos, con aportes o comentarios, los siguientes funcionarios de la CEPAL: Jorge Mario Martínez, Humberto Soto, Willy Zapata, Martha Cordero, Luca Dioda Ma. Kristina Eisele, Humberto García, Randolph Gilbert, Rodolfo Minzer, Ramón Padilla, Juan Pérez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Julio Rosado, Jesús Santamaría, Myriam Urzúa, Francisco Villarreal y los asistentes de investigación: Xiomara Chávez, Rosa Gómez, Luis Eduardo Ramírez y Miguel Ángel Rodríguez. Se agradece especialmente el apoyo técnico del equipo de la Unidad Editorial y de Reproducción de Documentos y el de las asistentes de las Unidades de Desarrollo Económico, Desarrollo Social, Comercio Internacional e Industria y de la Coordinación de Investigación.

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

- Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- El signo (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.
- La coma (,) se usa para separar los decimales.
- El punto (.) en las cantidades dentro del texto (124.000) se usa para separar los miles.
- La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 2007/2008).
- El guión (-) puesto entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2006-2008) indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.
- La palabra “toneladas” indica toneladas métricas, y la palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.
- Salvo indicación contraria, las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

ÍNDICE

	<u>Página</u>
PRÓLOGO.....	5
I. EL CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL: ¿DEJAR ATRÁS O ENFRENTAR DE NUEVO A LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL?.....	11
II. CRECIMIENTO Y ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA EN 1990-2011	17
A. HECHOS ESTILIZADOS	17
B. CICLOS Y VOLATILIDAD	26
1. Identificación de los ciclos y brechas en Centroamérica y República Dominicana.....	26
2. Ciclos e indicadores seleccionados de la oferta y demanda agregadas.....	34
C. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	54
Anexo	71
III. MERCADO DE TRABAJO HACIA LA INSTITUCIONALIDAD INCLUSIVA.....	81
A. DESIGUALDAD Y SUS DETERMINANTES.....	81
B. HETEROGENEIDAD DEL EMPLEO.....	84
C. HETEROGENEIDAD PRODUCTIVA.....	92
D. CALIDAD DEL EMPLEO, INFORMALIDAD Y EXCLUSIÓN	94
E. HETEROGENEIDAD E INSTITUCIONALIDAD LABORAL.....	96
F. CONSIDERACIONES FINALES SOBRE EL MERCADO DE TRABAJO.....	100
IV. INSERCIÓN INTERNACIONAL Y CAMBIO ESTRUCTURAL EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA.....	106
A. INTRODUCCIÓN	106
B. ESTRATEGIA DE INSERCIÓN INTERNACIONAL Y TRANSFORMACIÓN PRODUCTIVA	107
1. Institucionalidad del comercio al interior de la subregión	107
2. Estructura del comercio intrarregional.....	109
3. El comercio internacional y los cambios en la canasta exportadora	115
4. Evolución de la Inversión Extranjera Directa	130
C. CAMBIO ESTRUCTURAL EN CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA	134
1. Dinámica de la estructura productiva.....	134

	<u>Página</u>
2. Avances y rezagos en la ruta hacia un trinomio virtuoso de expansión económica: PIB, empleo y productividad	137
D. INCORPORACIÓN DE TECNOLOGÍA Y ESCALAMIENTO EN LA CADENA DE VALOR: RETOS PARA LA SUBREGIÓN.....	143
V. LA BALANZA DE PAGOS Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA.....	147
A. RECURSOS EXTERNOS, INGRESO NACIONAL Y CRECIMIENTO ECONÓMICO.....	149
B. EL DÉFICIT COMERCIAL Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO	156
Anexo V-I: El crecimiento económico y la restricción de la balanza de pagos en la República Dominicana y países seleccionados de Centroamérica: Un análisis econométrico	173
Anexo V-II: Impacto de los choques externos sobre la cuenta corriente y sus determinantes	179
VI. POLÍTICA MACROECONÓMICA, INSTRUMENTOS PRINCIPALES Y OBJETIVOS.....	183
A. LA POLÍTICA FISCAL.....	183
1. Introducción	183
2. Finanzas públicas	185
3. Recomendaciones.....	215
B. LA POLÍTICA MONETARIA Y FINANCIERA	219
1. Taxonomía de regímenes monetarios en Centroamérica y República Dominicana	221
2. Reformas institucionales	221
3. Panorama subregional de la política monetaria.....	223
4. Evolución de la política monetaria en Centroamérica y la República Dominicana en las últimas dos décadas	225
5. Efecto del aumento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos en la inflación.....	239
6. Regulación financiera.....	243
7. Reflexiones sobre regulación financiera y macroprudencial	247
8. Regulación macroprudencial del pasado y para el futuro	248
VII. REFLEXIONES SOBRE UNA POLÍTICA MACROECONÓMICA PARA EL DESARROLLO.....	250
BIBLIOGRAFÍA	255
ANEXO ESTADÍSTICO.....	257

PRÓLOGO

En el marco del trigésimo cuarto período de sesiones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en el presente documento *Centroamérica y República Dominicana: Crecimiento, ciclos y transformación económica, 1990-2011* se ofrece una mirada hacia Centroamérica y República Dominicana, dentro de un marco de análisis común con el documento central —*Cambio estructural para la igualdad. Una visión integrada del desarrollo*— que la Comisión sometió a la consideración de los gobiernos, retomando los enfoques que han sido parte fundamental de la reflexión *cepalina*, no sólo en esta ocasión, sino de manera sistemática en las últimas décadas.

En esta ocasión, la celebración del período de sesiones de la CEPAL en El Salvador otorga la oportunidad de subrayar, por una parte, los desafíos comunes que comparten las economías de la subregión con el resto de América Latina y el Caribe y, por otra, sus características disímiles, frutos de una heterogeneidad propia de su historia, el tamaño de sus economías, una estructura productiva singular y las pautas de crecimiento diferenciadas y marcadas, tanto por su modo de inserción en la economía mundial, como por los choques externos a los que está expuesta la subregión, incluyendo su vulnerabilidad ante desastres asociados a fenómenos naturales. Asimismo, las divergencias responden en alguna medida a distintas estrategias de desarrollo, y su diferente compromiso con la integración regional, y el resultado de las políticas macroeconómicas puestas en marcha, en particular a raíz del llamado Consenso de Washington.

En los años noventa la subregión, al igual que el resto de América Latina y el Caribe, inició un proceso de repunte económico, que le permitió dejar atrás la década perdida en su desarrollo, aunque con fluctuaciones considerables y no siempre exentas de crisis o dificultades severas de balanza de pagos, financieras o fiscales en algunos países.

En el examen de la evolución de las economías de Centroamérica y República Dominicana en las dos últimas décadas (1990-2011), en el presente documento se decidió abordar, en una primera instancia (capítulo I), un análisis a la luz de los acontecimientos más recientes del contexto internacional. Éstos cubren desde el colapso financiero internacional de 2008-2009, la incertidumbre sobre el desenlace de la crisis de deuda soberana y fiscal en la Unión Europea y los desequilibrios macroeconómicos globales actuales, así como los impactos de estos choques externos sobre la subregión. Una nueva crisis, como la que podría avecinarse, tendría consecuencias severas sobre las economías pequeñas y abiertas, y el proceso para superarla sería lento, complejo y conllevaría elevados costos económicos y sociales en la subregión, asociados a la inestabilidad global y una menor demanda externa. Aun cuando en 2010 y 2011 había señales de recuperación con respecto al quiebre financiero global, en la actualidad las expectativas se deterioran en torno a la senda de mediano y largo plazo, dada la profundización de la crisis de la Zona del Euro, la pérdida de impulso en la economía de los Estados Unidos a partir de 2013 de ponerse en marcha los ajustes contractivos del presupuesto fiscal, y la desaceleración de Asia.

El desempeño macroeconómico de la subregión entre 1990 y 2011 permite identificar, en una segunda instancia (véase el capítulo II) estas posibles consecuencias —a la luz de episodios de crisis previas—, y examinar las principales pautas que el crecimiento de largo plazo de las economías de la subregión ha fincado en su búsqueda de una senda de desarrollo con igualdad. Para un lapso de dos décadas, en este capítulo se analizan (sección A) las grandes tendencias de un conjunto de indicadores clave en el largo plazo, tanto de su esfera nominal —como inflación, déficit fiscal y cuenta corriente de la

balanza de pagos—, como de su esfera real,¹ crecimiento económico, motores de expansión por el lado de la demanda y su grado de convergencia con las economías desarrolladas.

Especial atención se pone a las convergencias y divergencias que se revelan al interior de la propia subregión, entre los países que la conforman, con el resto de América Latina y con los Estados Unidos.

En el mismo capítulo se revisa de manera pormenorizada (sección B) la evolución de la inversión, por ser un determinante clave de la trayectoria de crecimiento de las economías, pues además de impulsar la demanda agregada, determina en gran medida el potencial de expansión del PIB, al ampliar y modernizar la capacidad productiva. El análisis ratifica la afirmación anterior y revela que en las dos últimas décadas, las fluctuaciones de la inversión son mucho más amplias y más volátiles que las del PIB. A su vez, la limitada formación de capital fijo que prevalece en la mayoría de los países no alcanza la proporción suficiente del PIB para sostener elevadas tasas de crecimiento o enfrenta obstáculos que limitan su eficiencia y capacidad de arrastre al resto de la economía.

Como era de esperarse, al interior de la subregión se observan asimetrías, que provienen de fuentes diversas que explican el comportamiento disímil entre unas y otras economías. Parte de ello se debe a las diferentes ponderaciones de la inversión pública y privada —mismas que cobran aún mayor interés a la luz de la crisis financiera de 2009 y en la posterior recuperación—, así como a la desigual participación del sector de la construcción en comparación con la de maquinaria y equipo, cuyas fases de dinamismo y capacidad de respuesta son diferentes.

El análisis comparativo de la demanda en el desarrollo de largo plazo, tanto de la inversión como de sus otros componentes, se enriquece también al examinar cómo han sido las fluctuaciones cíclicas que han experimentado dichos indicadores en las distintas economías y en qué medida han repercutido en un comportamiento volátil e incluso insostenible de factores y precios clave para el desempeño económico subregional. Algunos de estos últimos son especialmente preocupantes, ya sea por su persistencia o por su posible incidencia en una mayor vulnerabilidad de la subregión ante la coyuntura actual, marcada por la inestabilidad de los mercados financieros internacionales, el escaso dinamismo del comercio y de la actividad productiva en las economías más industrializadas.

Para evaluar de manera sistemática tales aseveraciones, a la luz de la historia reciente de la subregión, en el tercer apartado (sección C) se analizan los ciclos económicos de Centroamérica y República Dominicana y sus fases de aceleración y desaceleración ocurridas entre 1990-2011. Destaca en este ámbito, el carácter heterogéneo de las respectivas economías. El estudio de los ciclos del PIB y las brechas del producto permitieron extraer dos hallazgos relevantes: el primero indica que los ciclos económicos de los países de Centroamérica (excluyendo República Dominicana, en este caso) tuvieron un comportamiento disímil entre 1990-1999, mientras que el segundo denota que a partir de la segunda mitad de la década de 2000 dichos ciclos económicos empezaron a tener mayor sincronización. Si bien las políticas económicas de cada país son independientes, lo cierto es que también existe un consenso a nivel subregional de buscar armonizar ciertas variables macroeconómicas para alcanzar mayores niveles de crecimiento y estabilidad, como la reducción de los niveles de inflación, el equilibrio de las finanzas públicas y la reactivación de los esquemas de acuerdos comerciales, un ámbito suprarregional como el marco del DR-CAFTA.

¹ Si bien de singular importancia para la subregión, los temas de desarrollo rural y de adaptación al cambio climático no fueron abordados en esta ocasión.

El análisis anterior, estructurado a partir de las fases de aceleración y desaceleración del PIB en el período 1990-2011, ofrece lecciones que no pueden obviarse, tanto a nivel macroeconómico como social, ya que evidenció la heterogeneidad que prevalece en los países de la subregión, así como los efectos diferenciados de los ciclos en indicadores macroeconómicos seleccionados. Un análisis de esta naturaleza podría contribuir a orientar las políticas públicas para que incidan en el crecimiento sostenido en el largo plazo y mitiguen los efectos adversos asociados a los choques externos, o de otro tipo como los desastres naturales, mediante el empleo de políticas contracíclicas.

A corto plazo —en lo que resta del año 2012 y 2013—, las economías latinoamericanas, y en especial las de Centroamérica y el Caribe, en mayor o menor medida, deberán redoblar esfuerzos para ampliar los márgenes de acción de la política económica, social y macroprudencial para hacer frente a la inestabilidad y desaceleración económica mundial sin recrudecer la pobreza y la desigualdad en la región.

En lo que atañe a estos dos últimos aspectos, un corolario obligado entre la macroeconomía y el ámbito social es sin duda el mercado laboral, tema que se aborda en el capítulo III, en la óptica de que la oferta, la demanda laborales (el mercado de trabajo) y los salarios son factores clave del bienestar económico y social de la población. El nivel de los salarios se refleja directamente en el ingreso nacional disponible y es fundamental en el proceso de distribución del ingreso nacional. Por su parte, la oferta y la demanda laborales determinan las oportunidades de acceso a la fuente principal de ingresos: el empleo.

Un primer diagnóstico que conviene subrayar es que en la subregión persisten altos niveles de desigualdad, similares al promedio latinoamericano. Si bien en los años recientes la desigualdad se ha reducido para casi todos los países de la subregión, no se refleja en mejoras sustanciales al bienestar de la población en los deciles de ingresos más bajos. El ingreso per cápita promedio del decil más rico es entre 10 y 22 veces superior al del promedio de la población ubicada en los cuatro deciles más pobres, y 30% de la población más rica en todos los países capta más de la mitad de los ingresos, lo que revela una sociedad muy desigual.

Asimismo, el análisis estadístico realizado en este capítulo revela que persiste una fuerte heterogeneidad entre los países de la subregión en relación con la actividad económica, el empleo y la productividad laboral. La diferencia en niveles y evolución de los salarios reales tiene como base, en parte, la heterogeneidad estructural de las economías, en tanto que coexisten sectores de alta productividad con otros de muy baja productividad. Esta dualidad puede generar diferencias y divergencias notables en la evolución y los niveles de los salarios reales, que a su vez puede retroalimentar la segmentación laboral y la calidad de los empleos.

En el ámbito social —sin desconocer los esfuerzos encaminados a abatir la pobreza y la desigualdad, y concentrados en los Programas de Transferencias Condicionadas—, la subregión está lejos de poder afianzar un desarrollo integral, a pesar de las mejoras en los indicadores de salud y educación. En éstos, es necesario que los avances económicos tengan a la par la mayor igualdad como su corolario incluyente, en un sentido que reafirme el binomio virtuoso y recurrente de la CEPAL: “Crecer para igualar, igualar para crecer”, sin antagonismo.

Un mayor desarrollo con igualdad supone también, en el contexto de la inserción subregional al mercado internacional —regionalismo abierto centroamericano—, impulsar un cambio en su estructura productiva, vinculada al sector externo, pero también al resto de las actividades económicas. Este desafío se aborda en el capítulo IV desde diversas perspectivas que atañen a la estructura y la institucionalidad del comercio externo, así como los factores que inciden en ellas, como la inversión extranjera directa, las políticas fiscales y comerciales de incentivos (acuerdos comerciales), por citar algunos. Ese diagnóstico

permite constatar que la subregión tiene altos grados de apertura al comercio internacional; por ende, es vulnerable ante choques externos. Además, los patrones de exportaciones con alto contenido importado de la producción —esquema de maquiladoras— han predominado en las dos últimas décadas. Recientemente han surgido nuevas modalidades de socios y productos, en los que destacan las exportaciones de servicios tradicionales como el turismo y de otra índole, como los todavía incipientes servicios de subcontratación de procesos empresariales (*business process outsourcing*), servicios médicos, logística, servicios profesionales a distancia, entre otros. Estas tendencias han reforzado la dualidad estructural dentro de sus respectivas economías, a la vez que han ensanchado las brechas de crecimiento del PIB y de la productividad subregional.

En segundo lugar, las economías de la subregión no sólo crecen a distintas velocidades y amplían sus brechas, sino que además su forma de inserción en la economía mundial acentúa en gran medida esas disparidades, mediante las diferencias de contenido tecnológico de los procesos productivos y de la productividad laboral entre los sectores ubicados en regímenes de exportación especiales (zonas francas) y los que producen para el mercado nacional. Ello apunta a una dualidad que refleja algunas de las restricciones al crecimiento económico bajo la pauta actual de desarrollo, en la que la transformación de la estructura productiva, salvo contadas excepciones, permanece trunca. En efecto, las modificaciones que muestra la composición del PIB en los grandes sectores de la economía (agricultura y minería, industria, y servicios) sugieren que la estructura productiva de los países de la subregión no ha tenido en general un cambio relevante, visto por la composición sectorial del PIB. Ambas constataciones crean retos estratégicos en el diseño de políticas públicas con miras a procurar la convergencia entre la estructura productiva sectorial interna con la orientada a la exportación a fin de inducir a la economía en una senda de elevado crecimiento y a la vez conservar una pauta sostenible de financiamiento de la balanza de pagos.

La evolución de la balanza de pagos y sus interrelaciones con el crecimiento de la actividad productiva se tratan en el capítulo V, en el que se profundizan algunos de los resultados, al analizar el impacto y los canales de transmisión de los efectos de las fluctuaciones externas —comercio, finanzas y precios internacionales— sobre las economías de la subregión. Se pone especial atención en examinar las interacciones del sector externo con el ingreso nacional y la actividad productiva de las economías de Centroamérica y República Dominicana. Además, se analizan los precios clave como el tipo de cambio real y los términos de intercambio, en relación con el desempeño del resto de los países de América Latina y el Caribe.

La línea conductora del análisis confirma que la balanza de pagos interactúa de manera crucial, en ambas vías, con el ritmo de crecimiento y el desempeño macro de las economías emergentes pequeñas o de tamaño medio, semiindustrializadas y abiertas, tanto al comercio mundial como al flujo de capitales externos, como en los países de la subregión. Las conclusiones fundamentales que se desprenden del análisis resaltan, en primer lugar, que los países de la subregión han enfrentado importantes choques externos, en particular los efectos negativos de fluctuaciones adversas en los términos de intercambio o en los mercados financieros internacionales que afectan el crecimiento económico en el corto y largo plazo.

En segundo lugar, es evidente el predominio del sector externo, en particular de la balanza comercial como restricción a la expansión económica de largo plazo. De hecho, si la tasa de crecimiento del PIB recobrase el dinamismo histórico de los años sesenta y comienzos de los setenta, el déficit comercial probablemente alcanzaría niveles de hasta 20% del producto, situación que sería insostenible. Destaca el creciente déficit comercial y en menor medida el déficit en la cuenta corriente como un factor de riesgo, conjugado con menores tasas de crecimiento del PIB. Además, la evolución contrastante del tipo de cambio real (apreciación) y de los términos de intercambio (deterioro) en Centroamérica presentó

pautas diferenciadas respecto de las principales economías sudamericanas. Una posible explicación radica en que la política cambiaria en varios países de la subregión se ha orientado principalmente a contener las presiones inflacionarias, más que a impulsar la competitividad vía precios relativos, como se corrobora estadísticamente. A la vez, las remesas y la IED han sido elementos centrales para financiar el déficit comercial.

En tercer lugar, el choque externo causado por la crisis de 2008-2009 constituyó un ajuste involuntario, pero tal vez necesario, sobre la cuenta corriente, en la medida en que el balance ahorro-inversión privado en la subregión parece haber estado en una ruta de difícil sostenibilidad. Finalmente, las consecuencias de las recientes crisis podrían convertirse en un período más prolongado de inestabilidad, o al contrario, en el detonante de un cambio profundo que resultaría en una nueva fase del crecimiento.

Los resultados de ese análisis sugieren que algunos de los retos clave para la subregión son: ¿cómo aminorar el predominio de la balanza de pagos sobre el crecimiento económico y mejorar la gestión macroeconómica de los choques externos y sus impactos? Esta tarea comprende a la política macroeconómica tradicional, entendida en su sentido amplio, que abarca la estabilidad de precios, de la actividad productiva y del empleo alrededor de una senda de expansión de largo plazo, en coordinación con una estrategia de cambio de la estructura productiva y de redistribución del ingreso hacia una mayor igualdad. En dichas estrategias, sin duda, la subregión tendrá que apelar a una reconsideración también de la política fiscal, que ha enmarcado su evolución a lo largo de las dos últimas décadas; la sección A del capítulo VI aborda estos desafíos.

El notable saneamiento de las cuentas fiscales en la subregión entre 1990 y 2011 se ha acompañado con un fortalecimiento de los ingresos tributarios y cierta reducción de la evasión y gastos fiscales (incentivos fiscales). El trecho por avanzar es significativo. El carácter procíclico tradicionalmente ha dominado la política fiscal con la excepción de cierta respuesta contracíclica durante 2009-2011.

Asimismo, el análisis revela que es mínimo el efecto de la política tributaria y, con salvedades, la de gastos y transferencias públicas sobre la distribución del ingreso y la incidencia y profundidad de la pobreza. Como consecuencia, vastos contingentes de la población viven aún en condiciones de pobreza o indigencia en un contexto de desigualdad económica y social. A pesar de los avances observados desde la década de los noventa, dadas las brechas existentes en términos de infraestructura y desarrollo humano, sigue vigente el reto de lograr incrementar los niveles de inversión pública de manera sostenible, necesidad que se había identificado en la sección B del capítulo II.

Pese a la heterogeneidad entre los países que conforman la subregión, se observa una convergencia del nivel de ingresos de los gobiernos centrales en torno a 15% del PIB, mientras que para el promedio de los países, el gasto social pasó de 38,3% del gasto total en 1990, a 48,1% en 2010. Hacia fines del período se advierte también una convergencia de la proporción del gasto social en el gasto total cercana a 50%, a pesar del rezago de algunas de las economías.

En cuanto a la evolución del espacio fiscal —la capacidad del Estado de incurrir en déficit sin comprometer la sostenibilidad temporal de la deuda pública—, cualquiera de las dos mediciones consideradas apuntan hacia una historia común de los países de la subregión frente a la crisis financiera internacional de 2009, con algunas divergencias, en la que incrementaron el espacio fiscal disponible en el período previo, lo utilizaron en respuesta a ella, y no han logrado aún recuperar su posición previa.

Del análisis de las finanzas públicas a lo largo del período 1990-2011, se desprenden algunas recomendaciones, que se complementan entre sí, orientadas a fortalecer la efectividad de la política fiscal en Centroamérica y República Dominicana, a fin de cumplir con sus tres objetivos fundamentales: la asignación de recursos, la redistribución del ingreso, y la estabilidad macroeconómica. Dichas recomendaciones se articulan en torno a tres líneas de acción: política de ingresos, política de gastos e institucionalidad presupuestaria.

El tema de las finanzas públicas para los países de la subregión, sobre todo en cuanto al fortalecimiento de los ingresos públicos, se convierte en un asunto prioritario debido a sus efectos transversales en la economía y sus consecuencias potenciales sobre la distribución del ingreso. De la misma manera, la recaudación fiscal relativamente baja ha obstaculizado también la eficiencia de la política monetaria, al no permitir a los bancos centrales llevar a cabo operaciones de mercado abierto con títulos del fisco, elevando sus pérdidas operativas. De esta forma, en la sección B del capítulo VI se revisa la política monetaria y financiera de Centroamérica y República Dominicana y se pone énfasis en la necesidad de fortalecer el patrimonio de los bancos centrales. Lo anterior proviene de la orientación política de los países hacia un esquema de metas de inflación que requiere una flexibilización adicional de los esquemas cambiarios. Éstos no pueden lograrse plenamente debido a que los bancos centrales asumen el costo de las intervenciones en el mercado cambiario (pues utilizan instrumentos propios), lo que aumenta el déficit cuasifiscal.

En este capítulo se destaca adicionalmente que, si bien los países de la subregión han avanzado en reducir los niveles inflacionarios, los logros pueden verse comprometidos, principalmente ante el alto costo de la factura energética y alimentaria. Por ejemplo, en 2010 el alza de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles lideró el repunte inflacionario. Esto es relevante si se toma en cuenta que el peso de los alimentos en la canasta de consumo es mayor en la subregión que en el resto de América Latina, por lo que incrementos de esa naturaleza impactan en los niveles de pobreza y la distribución del ingreso. Aun así, en general la inflación permanece en niveles relativamente bajos.

Tras la crisis global de 2008-2009, el tema de la regulación financiera se vuelve fundamental. Los sistemas financieros de la subregión pasaron sin sobresaltos ese período, como resultado, en buena medida, de las reformas institucionales y legales que fortalecieron la regulación bancaria, ante la crisis de la deuda de los años ochenta. Por otra parte, el menor desarrollo del mercado de valores y de capital fue determinante para evitar el contagio internacional en ese período. Sin embargo, en el capítulo se sugiere el desarrollo de estos últimos para aumentar la eficiencia tanto de la política monetaria como de la fiscal, pero en el contexto de una efectiva regulación macroprudencial.

Estos antecedentes servirán de base para ofrecer una serie de reflexiones en torno a la política macroeconómica en el capítulo VII, las cuales aportan elementos para alcanzar un desarrollo económico de largo plazo, así como para reducir las vulnerabilidades y ampliar la capacidad de respuesta de la subregión ante las fluctuaciones cíclicas y la difícil coyuntura que atraviesa la economía y el sistema financiero mundial.

I. EL CONTEXTO ECONÓMICO MUNDIAL ACTUAL: ¿DEJAR ATRÁS O ENFRENTAR DE NUEVO A LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL?

El sistema económico posterior a Bretton Woods, caracterizado por la prevalencia del dólar como la unidad de reserva mundial, se ha cimbrado en los años recientes por la crisis financiera internacional. En efecto, el colapso financiero detonado en 2008-2009 en el mercado hipotecario de los Estados Unidos, aunado a crecientes desequilibrios regionales en el comercio mundial, y las insuficiencias en la regulación en los mercados financieros, provocaron una pérdida de impulso de la actividad productiva en el mundo desarrollado y en el comercio mundial, con repercusiones importantes en las economías emergentes, como las de América Latina. A tres años de ocurrida la crisis financiera, no se han corregido los desequilibrios en el comercio mundial ni en el sistema financiero internacional que ayudaron a detonarla. Más aún, los pronósticos actuales coinciden en señalar que en el 2013 perderá impulso la economía mundial.

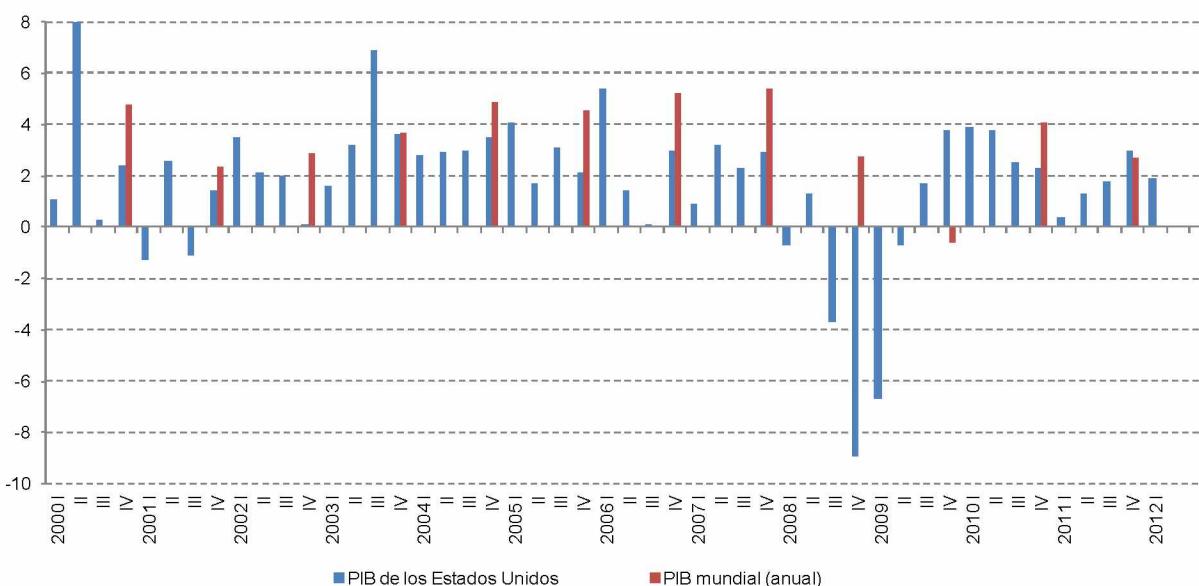
La irrupción de China, India y, en menor medida, Brasil y otras naciones en vías de desarrollo, como actores importantes en el comercio y la inversión mundiales alteró la dinámica económica global que prevalecía desde la posguerra. La pérdida sistemática del peso de los Estados Unidos en el comercio mundial, el endeudamiento privado y el deterioro de las cuentas fiscales minaron las posibilidades de expansión sostenida y, por ende, el rol estadounidense en la economía mundial. El resultado fue una brecha progresiva entre el gasto y el ingreso privado, reflejado en un creciente déficit de la cuenta corriente —financiado con recursos mundiales— y una reducción aguda de la tasa de ahorro en ese país, en contraste con la aparición de cada vez mayores superávits comerciales y una acumulación masiva de reservas en China y otras economías de Asia. La intensificación de este proceso, en el que las economías emergentes financian el déficit creciente de la balanza de pagos de los Estados Unidos, en un marco de desregulación financiera provocó desequilibrios macroeconómicos mundiales fuertes y en última instancia insostenibles (CEPAL, 2009a). La política monetaria laxa de los Estados Unidos, acarrió a las tasas de interés real hacia un territorio negativo e inundó el mundo con liquidez abundante, lo cual acentuó la acumulación de los desequilibrios mencionados.

La crisis financiera internacional evidenció estos desbalances y vulnerabilidades inherentes de la economía mundial que se mostraron con fuerza en 2008-2009, al contraerse el crédito y desacelerarse la actividad productiva, situación que continúa sin resolverse (véase el gráfico I-1). En 2010 se recuperó el crecimiento económico mundial, aunque perdió dinamismo en 2011. En 2012 el panorama se ha deteriorado aún más ante la profundización de la crisis de la Unión Europea y de los desequilibrios macroeconómicos globales. Ello, aunado a la volatilidad de grandes flujos de capitales, la inestabilidad de los tipos de cambio, la incertidumbre considerable en torno a la inversión, y la cada vez más lejana reinscripción de la economía mundial en una senda de crecimiento elevado, parecen formar parte de una nueva normalidad económica.

La volatilidad de los precios internacionales de materias primas, alimentos y petróleo se constituye como otro factor de desequilibrio económico. La turbulencia internacional en este período no sólo tiene que ver con las secuelas de la crisis financiera. También está asociada a la volatilidad y los episodios de agudos aumentos de precios en alimentos y materias primas clave.

GRÁFICO I-1
TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL DE ESTADOS UNIDOS, 2000: I-2012: I Y TASA ANUAL DE CRECIMIENTO MUNDIAL, 2000-2011

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en la información del Bureau of Economic Analysis. *International Economic Accounts*. Cifras ajustadas por estacionalidad, 2012.

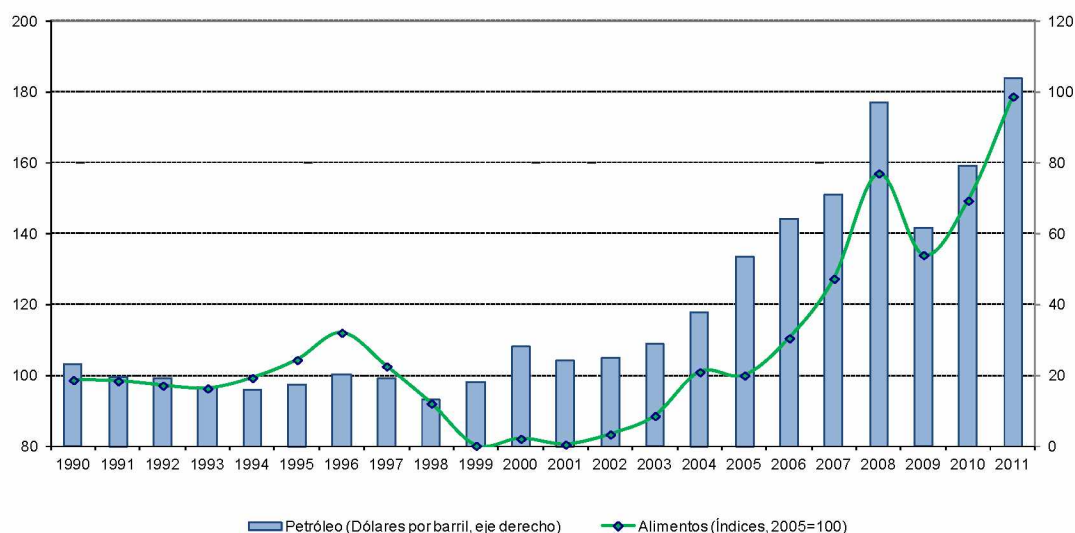
El índice de precios de los alimentos ² se mantuvo relativamente estable entre 1990 y 1995 (Véase el gráfico I-2). Entre 1996 y 2001 se contrajo de manera significativa pero desde entonces creció con rapidez. Mientras en 1990 dicho índice era ligeramente inferior a los 100 puntos, en 2001 partió de 80 puntos para alcanzar los 160 puntos en 2008. Después de una baja temporal ligada a la crisis financiera internacional, volvió a subir y en 2011 llegó a los 180 puntos, su mayor nivel en tres décadas.

Como en el caso de los alimentos, en las últimas dos décadas el precio del barril de petróleo ha estado sujeto a fuertes oscilaciones, aunque con una tendencia al alza. De esta manera, de ubicarse en 1980 en un promedio de 37 dólares, cayó a los 20 en 1999 y, a partir del año 2000 su cotización prácticamente se cuadruplicó, hasta alcanzar los 104 dólares en promedio en 2011.

Los mercados financieros globales se recuperaron parcialmente desde 2010, pero persistió su volatilidad. En 2011 y 2012 se mantienen la incertidumbre y las turbulencias. La crisis de 2008-2009 trajo una debacle en los índices bursátiles, así como en la disponibilidad de crédito bancario y un aumento importante en el riesgo sobre los bonos soberanos en la mayoría de las economías del mundo. En 2010 se evidenció cierto respiro pues los mercados financieros globales se recuperaron parcialmente y se produjo un flujo importante de capitales hacia economías emergentes (FMI, 2012b). Sin embargo, los episodios de volatilidad en estos mercados han continuado y en 2012 el panorama se complicó.

² La cobertura del índice de precios de alimentos incluye cereales, aceites vegetales, harinas, carnes, productos del mar, azúcar, plátanos y naranjas (Ver FMI, 2011, en línea).

GRÁFICO I-2
PRECIOS INTERNACIONALES DE LOS ALIMENTOS Y DEL PETRÓLEO, 1990-2011



Fuente: CEPAL, con base en la información de *Primary Commodity Prices* del FMI, 2011.

La percepción de que las economías o los sistemas bancarios eran demasiado grandes o complejos para quebrar dio pie a la idea de que sus pasivos gozaban de garantías implícitas. En estas circunstancias, las fuerzas del mercado —en particular en el sistema financiero— no funcionaron como se esperaba: los riesgos soberanos y de crédito se subestimaron y recibieron valoraciones equivocadas, lo que dio lugar a grandes divergencias entre los saldos fiscales y de cuenta corriente externa de los países (FMI, 2012a).

En 2011 las dificultades en la búsqueda de un acuerdo para resolver la crisis financiera y de deuda soberana en varios países de Europa, aunadas a la insistencia en la contracción fiscal como respuesta central, no han logrado corregir la situación ni mejorar las perspectivas económicas. Por otra parte, los acuerdos sobre los programas de estabilización en Irlanda y Portugal contribuyeron a reducir el riesgo país, al igual que haber negociado la deuda griega en el primer trimestre de 2012. Sin embargo continuó el deterioro de la situación, lo que generó mayor incertidumbre que, unida a la contracción fiscal, complicó aún más el proceso de desapalancamiento de los bancos e indujo una contracción excesiva del crédito, hasta crear un círculo vicioso recesivo. Como consecuencia, se produjo un incremento sostenido de las primas de riesgo de otros países comprometidos, como España e Italia, e incluso Alemania y Francia se vieron afectadas ante tal medida y sus primas de riesgo soberano comenzaron a subir.

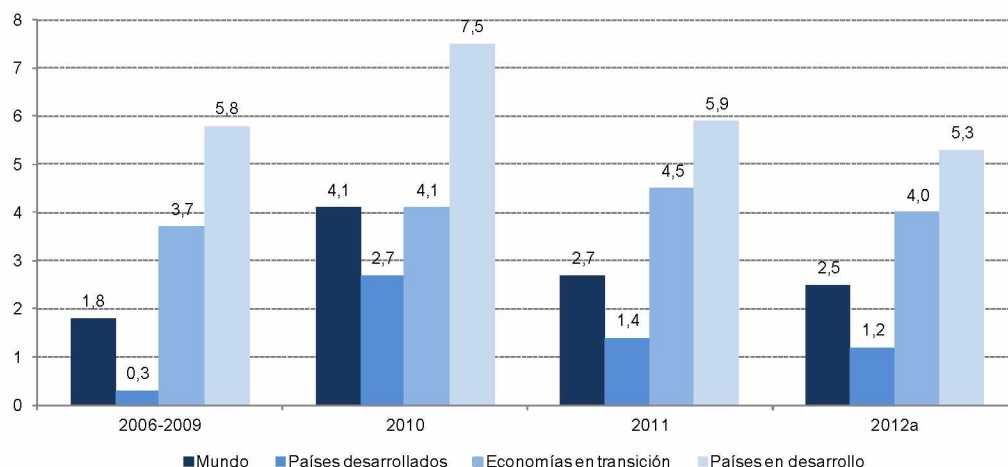
En diciembre de 2011 el Banco Central Europeo, bajo una nueva dirección, adoptó un importante programa de operaciones de refinanciamiento (tasa repo) a largo plazo (tres años), junto con una reducción de los requisitos de garantía. Eso supuso un incremento de la liquidez de los bancos de la zona del euro, que les permitió mejorar la calidad de su cartera mediante la captación de nuevos recursos y la entrega como garantía de activos no líquidos y de mayor riesgo, es decir, con deuda de los gobiernos de la zona del euro. En el curso del primer trimestre del 2012 estas medidas contuvieron la crisis de liquidez que afectaba a los sistemas financieros y estabilizaron, temporalmente, el valor de las deudas soberanas, así como mitigaron la incertidumbre y moderaron parcialmente el alza de las primas de riesgo.

Sin embargo, aunque el programa estaba orientado a enfrentar la crisis de liquidez de los bancos en contraste con programas similares aplicados por los Estados Unidos, Japón y el Reino Unido, en la práctica no se abordaron directamente los problemas de liquidez provocados por la existencia de deudas soberanas. En el contexto de bajo crecimiento y recesión en algunos países, la acentuación del déficit público se ha traducido en necesidades de financiamiento que hasta ahora han sido cubiertas por un sector bancario privado cada vez más renuente a otorgar créditos. Dado que el Banco Central Europeo no tiene las facultades jurídicas para financiar directamente el déficit de los países, el sistema carece de un prestamista de última instancia, lo que agrava la incertidumbre de cómo financiar el déficit público, sobre todo en España e Italia. Lo anterior evidenció las limitaciones de la estrategia hasta ahora seguida por la Unión Europea para enfrentar los problemas de sostenibilidad del programa de estabilización de Grecia y el de solvencia bancaria en España. En síntesis, la situación complicada de la zona del euro —producto de la interacción entre varios factores subyacentes y de las políticas para enfrentarlos— se ha convertido en una fuerte preocupación para la estabilidad y el crecimiento mundiales. Sin entrar en un diagnóstico de sus causas subyacentes —entre las que se incluyen la valoración equivocada del riesgo, las contradicciones inherentes en una unión monetaria sin unión fiscal y la debilidad de los marcos regulatorios financieros y de las políticas macroprudenciales—, en 2012 se ha agravado la situación de diversas economías del sur, miembros de la Unión Europea, y se incrementa el riesgo de contagio al resto de los países.

Si bien no se contempla la detonación de una nueva crisis financiera internacional, la incertidumbre actual se ha traducido en una baja de las perspectivas de crecimiento a nivel global. Por ejemplo, aún con la puesta en marcha de los programas de fomento de la liquidez en los Estados Unidos, se espera un crecimiento económico de sólo 2,1% en 2012. Las perspectivas para 2013 son menos favorables ante la falta de un acuerdo político en torno al límite del endeudamiento público y las formas de enfrentarlo. Otro aspecto que condiciona el panorama económico mundial es la relativa desaceleración del crecimiento de China, que en 2012 sería de un 8,3%, frente a 9,2% en 2011. Esto obedece tanto a la menor demanda de sus exportaciones, debido al menor crecimiento de las economías desarrolladas, como a los problemas existentes en el mercado de bienes raíces, el sistema financiero y las finanzas de sus gobiernos locales. El crecimiento de la India experimentará una leve desaceleración, que alcanzaría 6,7%, por debajo del 7,1% registrado en 2011. Por su parte, aunque el Japón registró una contracción de 0,7% del PIB en 2011, afectado por los impactos del terremoto, en 2012 se espera una expansión de 1,7%. En síntesis, como se ilustra en el gráfico I-3, se estima que en 2012 el crecimiento mundial será de 2,5% y que las economías en desarrollo mostrarán una expansión de 5,3% frente al 1,2% que tendrán las desarrolladas, en un contexto de posible recesión de la zona del euro.

En la actualidad, la situación europea, la incertidumbre y la falta de un repunte sólido en la actividad productiva de los Estados Unidos son las mayores fuentes de riesgo para la economía mundial. En este sentido, América Latina y el Caribe deben poner particular atención a la coyuntura política y económica por la que atraviesan los Estados Unidos en materia fiscal pues, a menos que ahí logren acuerdos políticos al más alto nivel para evitarlos, al inicio de 2013 automáticamente entran en vigor recortes al gasto gubernamental y alzas en impuestos que introducirán un elemento recesivo adicional capaz de frenar el incipiente repunte económico.

GRÁFICO I-3
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR REGIONES, 2006-2011, Y PROYECCIONES PARA 2012
(Tasas de crecimiento anual)



Fuente: Para los datos de 2006-2011, Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011. CEPAL elaboró las estimaciones para 2012.

Nota: a) Estimaciones.

Vale la pena subrayar dos riesgos adicionales. El primero es la posible alza significativa del precio del petróleo en caso de que se agudice la inestabilidad geopolítica en Oriente Medio. El segundo es la profundización de la crisis proveniente de la zona del euro, al punto que éste pudiese desembocar en una salida crítica de algunos países, e incluso una ruptura desordenada del acuerdo. Ello sería grave por su impacto directo en la actividad productiva, comercial y financiera, y por la situación de contagio internacional. Desafortunadamente, que ello ocurra no es del todo improbable en las condiciones actuales.

La turbulencia de la economía mundial también se refleja en las fluctuaciones de los mercados de divisas. Recientemente, el dólar, el yen y el renminbi se han apreciado en términos efectivos reales, mientras que la mayor parte de las otras monedas se han depreciado. Las principales economías emergentes han seguido acumulando reservas internacionales, ante el escenario probable de una crisis europea no controlada.

Choques adicionales o bien limitaciones, inconsistencias u omisiones en la puesta en marcha de políticas económicas, regulatorias o macroprudenciales empujarían a algunas de las economías avanzadas hacia un estancamiento o recesión que podría ser prolongado. A mediano plazo, la amenaza de una espiral de deuda, estancamiento de la actividad productiva y baja en el nivel de precios está presente en varias economías; esta circunstancia se observa especialmente en la zona del euro, en un contexto de escasa expansión de la actividad productiva, deterioro de los balances fiscales, congelamiento del crédito bancario y agravamiento del problema de deuda soberana.

El impacto de una nueva crisis en economías pequeñas y abiertas puede ser más severo. Una nueva crisis internacional como la que puede acercarse sería lento, complejo, y seguramente acarrearía elevados costos económicos y sociales. Aunque en 2010 ya se notaban señales de recuperación con respecto al descalabro financiero global de 2008-2009, se mantuvo la incertidumbre sobre la senda de mediano y largo plazo. En tanto que las causas fundamentales de los desequilibrios macroeconómicos no

se han corregido, ni se ha recompuesto la problemática del sistema financiero, por lo que el flujo de crédito bancario está estancado, además de no resolver el episodio de crisis en la zona del euro, cabe esperar que continúe la inestabilidad en los mercados internacionales y que la actividad económica no logre repuntar en los próximos años. Como ninguno de estos procesos se podrían concluir rápidamente, la recuperación de una elevada senda de crecimiento de la economía mundial puede demorarse unos años más.

La inestabilidad global y menor demanda externa afectará en particular a las economías pequeñas y abiertas, cuyo comercio o transacciones financieras están concentrados en Europa o en los Estados Unidos y escasamente en Asia. En esta situación, para América Latina cobra particular importancia impulsar su transformación productiva a fin de ampliar sus capacidades competitivas con base en empleo de calidad, poner en práctica las medidas regulatorias y macroprudenciales que garanticen una buena intermediación financiera (véase capítulo 6) y robustecer los ingresos públicos para adoptar políticas contracíclicas sin poner en riesgo la inversión y el gasto social (véanse los capítulos 3 y 4).

En 2013 todas las economías latinoamericanas, en especial las de Centroamérica y el Caribe, en mayor o menor medida deberán redoblar esfuerzos para ampliar los espacios fiscales, los márgenes de acción de la política económica, social y macroprudencial que permitan hacer frente a la inestabilidad y desaceleración económica mundial sin agravar la pobreza y la desigualdad en la región. La problemática que atraviesan los Estados Unidos, la incertidumbre generada desde la zona del euro, la volatilidad de los flujos de capital y la probable disminución de las remesas y del comercio al interior y entre la región misma, impondrá restricciones para una rápida y sostenida expansión de las economías en desarrollo. En aras de aportar insumos a este esfuerzo, en los capítulos siguientes se examinan aspectos clave de la estructura productiva y social de los países de la subregión, así como de su política macroeconómica. Este análisis del entorno internacional que enfrenta la subregión servirá para identificar las herramientas que permitan a cada país individualmente, o en el marco de acciones o acuerdos coordinados regionalmente, enfrentar los mayúsculos retos que se tiene para avanzar en una senda de desarrollo con igualdad.

II. CRECIMIENTO Y ESTABILIZACIÓN ECONÓMICA EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA EN 1990-2011

A. HECHOS ESTILIZADOS

Desde 1950 hasta fines de los años setenta, las economías de Centroamérica y República Dominicana se expandieron con vigor, siendo tres décadas de mayor dinamismo en el desarrollo latinoamericano en el siglo pasado. Los motores de este auge fueron el incremento de las exportaciones agrícolas y el impulso a la industrialización, en el marco de una estrategia de integración subregional con miras a crear un mercado común. Los gobiernos centroamericanos impulsaron dicha estrategia de integración, que desempeñó un papel central en la ampliación del mercado subregional interno para la producción de bienes de consumo y, a la vez, aumentar la exportación de manufacturas. Entre los instrumentos más importantes de la iniciativa estuvieron la marcada apertura del comercio intrarregional de productos industrializados y la puesta en marcha de estímulos fiscales y políticas de promoción focalizadas a las llamadas industrias de la integración.³

La pauta del desarrollo latinoamericano gradualmente comenzó a presentar síntomas de agotamiento y súbitamente fue interrumpida a principios de la década de los ochenta, con la inauguración de la crisis internacional de la deuda. En ese entonces, el alza aguda de las tasas de interés y el cierre en el acceso a los mercados financieros internacionales, junto con el compromiso u obligación de hacer frente a los pagos por el servicio de la deuda externa, empujaron a las economías latinoamericanas, y de Centroamérica en particular, a una larga fase de ajuste contractivo combinado con episodios de elevada inflación: la década perdida. Al inicio de los años noventa la reactivación de las economías de la región era ya evidente, apoyadas por esquemas de reestructuración de la deuda externa y por el repunte de la demanda externa. La reactivación, con fluctuaciones y ocasionales crisis de divisas o financieras, continuó en los noventa y hasta la primera década del siglo actual, cuando fue interrumpida en 2009 por la crisis financiera internacional, cuyas características y evolución general se describieron en el capítulo I.

En Centroamérica y República Dominicana, el colapso financiero internacional y las alzas en los precios de alimentos y del petróleo que repercutían en la desaceleración de la actividad económica desde tiempo atrás, impactaron a la subregión. En efecto, el ritmo de expansión del PIB subregional pasó de una tasa de expansión del 7,4% en 2007 a 4,4% en 2008 y a apenas 0,8% en 2009. Este modesto incremento, sin embargo, se compara favorablemente con la contracción de 2% que sufrió América Latina ese mismo año. Al interior de la subregión, la desaceleración tuvo diferentes magnitudes. Por una parte, en Panamá y República Dominicana la actividad económica se desaceleró, pero todavía logró un alza de más de 3%, para ser los únicos países en los que el PIB per cápita continuó en ascenso. En tanto en Guatemala, en 2009 el PIB alcanzó apenas un 0,5%, mientras que en los demás países se contrajo. El PIB salvadoreño fue el que más descendió en términos reales (-3,1%). En tanto el PIB por habitante que más disminuyó en la subregión fue el de Honduras (-4,6%). Todas las economías de la subregión salieron relativamente pronto de la crisis de 2009, y en los dos años siguientes reactivaron su crecimiento.

La crisis financiera de 2009 subrayó la vulnerabilidad de las economías latinoamericanas, y de la subregión en particular, ante fluctuaciones abruptas y de gran magnitud en los mercados mundiales o en los circuitos financieros internacionales. Con ello derrumbó las percepciones que, con base en el relativo

³ En los capítulos IV y V se examinan los cambios en la inserción e integración a los mercados internacionales.

auge que se vivió en 2003-2008, algunos sostenían en torno al desacoplamiento de las economías latinoamericanas del mundo industrializado. Por el contrario, su impacto y las secuelas que aún persisten dada la profundización de la crisis en la zona del euro, aunado al que ya había resentido la región en años recientes por el alza de los precios del petróleo y de los alimentos, vino a subrayar la relevancia de la restricción externa al crecimiento de largo plazo de las economías latinoamericanas.

En el período 1990-2011, en conjunto, se destaca que el PIB real de la subregión se expandió a una tasa media anual de 4,6%, muy por encima de la que experimentó en los años ochenta (1,3%), pero ligeramente inferior a la que registró en las décadas previas, de 1960 a 1980. Cabe notar, asimismo, que el ritmo de crecimiento económico de Centroamérica y República Dominicana en estos 21 años superó en punto y medio al del promedio de América Latina (3,2%) en este mismo lapso (véase el cuadro II-1). De esta manera, se registró un hecho inédito desde los sesenta.

CUADRO II-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO ECONÓMICO, 1960-2011
(PIB real, tasas medias de variación anual)

País	1960- 1970	1970- 1980	1980- 1990	1990- 2000	2000- 2008	2009	2009- 2011	1990- 2011
Panamá	8,0	5,5	1,4	5,1	6,5	3,9	9,1	5,9
República Dominicana	5,1	7,1	2,4	6,1	5,2	3,5	6,1	5,6
Costa Rica	6,0	5,6	2,4	5,2	5,0	-1,0	4,4	4,7
Guatemala	5,5	5,7	0,9	4,1	3,8	0,5	3,4	3,7
Honduras	4,5	5,4	2,4	3,3	5,0	-2,1	3,2	3,7
Nicaragua	6,9	0,4	-1,4	3,4	3,3	-1,5	4,6	3,3
El Salvador	5,6	2,3	-0,4	4,6	2,6	-3,1	1,4	3,2
Subregión	5,8	4,8	1,3	4,8	4,6	0,8	4,9	4,6
América Latina	5,5	5,9	1,4	3,1	3,6	-2,0	5,2	3,2

Fuente: CEPAL, con base en las cifras oficiales.

Su dinamismo sin embargo, no fue uniforme. En efecto, durante el periodo 1990-2011, Panamá (5,9%), República Dominicana (5,6%) y Costa Rica (4,7%), se expandieron con mayor intensidad y registraron tasas medias de crecimiento anual tan elevadas como las economías emergentes de África del norte, África del sur y el este de Asia. Las demás economías de la subregión ascendieron más lentamente: Guatemala y Honduras (3,7%), Nicaragua (3,3%) y El Salvador (3,2%).

En estas dos últimas décadas preocupa la diferencia en el dinamismo de las economías de la subregión, ya que contribuyó a ampliar las brechas de ingreso que ya existían en su interior, pues las economías más dinámicas en estos años son precisamente las que tenían mayores ingresos. En efecto, en 1990 el PIB per cápita (medido en dólares corrientes) de Costa Rica y de Panamá superó ampliamente el promedio subregional, por 90% y 123%; el de República Dominicana también lo rebasó, pero por un porcentaje mucho menor (3%). En contraste, el de El Salvador se ubicó en 9% por debajo del promedio, el de Guatemala 13%, mientras que la brecha de Honduras alcanzó 40% y la más amplia fue la de Nicaragua (56%). En 2011, la divergencia de ingresos se había polarizado más. Los tres países con ingresos más altos ampliaron su diferencia y los restantes se rezagaron todavía más. Ese año el PIB per cápita de Costa Rica fue 130% superior al nivel medio subregional, el de Panamá 124% y el de República Dominicana, 45%, dejando aún más rezagadas a las economías más pobres. El rezago de

El Salvador frente al promedio es solamente del 4%, pero la de los demás países se amplió, 17% en Guatemala, 45% en Honduras y 68% en Nicaragua.

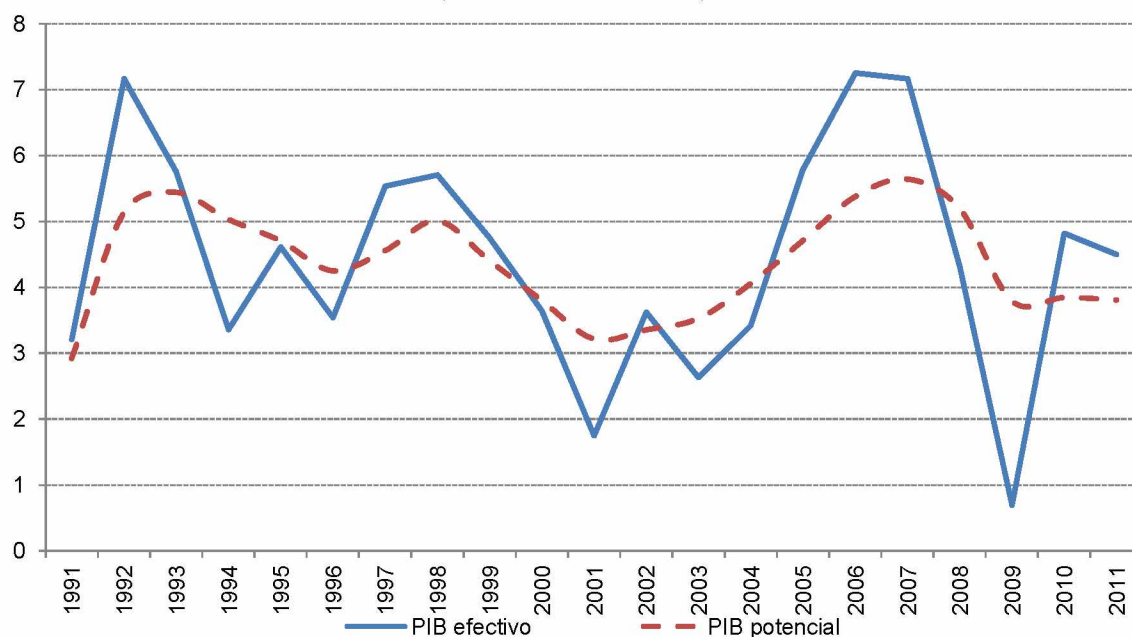
El choque externo derivado de la crisis financiera internacional de 2008-2009, además de frenar la expansión de las economías de la subregión, también afectó su capacidad de crecimiento de mediano plazo. En el gráfico II-1 se advierte que la tasa de crecimiento del PIB potencial de la subregión, luego de 2009, se ha reducido dos puntos porcentuales frente a la que alcanzó en 2005-2007.⁴ Esta reducción tiene su origen en varios factores que se examinan en los capítulos posteriores. El primero es el retraimiento que sufrió la inversión bruta interna en 2009 y que todavía no ha sido compensado. La incertidumbre prevaleciente en torno a la economía mundial, la baja inversión pública y la volatilidad que persiste en los mercados financieros y cambiarios desincentivan o complican su recuperación sólida. El segundo es la pérdida de impulso del sector externo dada la profundización de la recesión en Europa, el escaso impulso de la economía de los Estados Unidos y la desaceleración del crecimiento en Asia. Su potencial de expansión corre el riesgo de debilitarse más en la medida en que, como se señaló en el capítulo previo, se agrave el deterioro de la zona del euro y llegase a colapsar, y que a inicios de 2013 entren en vigor medidas automáticas de ajuste fiscal en los Estados Unidos.

La reducción del potencial de crecimiento de la subregión es un reto central de la política económica, pues obstaculiza enormemente el tan necesario avance hacia su desarrollo con igualdad. Su relevancia es especial, ya que, como se señala en el texto de la CEPAL (Cambio estructural para la igualdad), América Latina, en particular, en décadas recientes ha sido de las regiones emergentes con menor dinamismo y se mantienen como las más desiguales en el mundo.

Por otra parte, en el gráfico II-1 se identifica una situación que al menos a nivel subregional atrae la atención. Esto es, en parte por la caída de su potencial de crecimiento desde 2009 y en parte por el pronto repunte que tuvo la actividad económica, en 2010-2011, el aumento del PIB subregional supera al del PIB potencial. De no repuntar el PIB potencial y persistir esta brecha, cabría esperar el surgimiento de presiones, quizá excesivas, en algunos mercados internos al punto que requieran corregirse para evitar desajustes en la balanza de pagos o en la estabilización de la inflación. Ahora bien, en el gráfico II-1 se reportan cifras de la subregión que, dada la dualidad que existe en su interior, no necesariamente reflejan la situación de las diferentes economías.

⁴ En el presente trabajo se siguió la metodología basada en una función de producción de Cobb-Douglas: $Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$, donde Y denota el PIB observado, A , el residual de Solow —que se suele interpretar como la productividad total de los factores—, K , el factor capital, L , el factor trabajo, α , la elasticidad del producto respecto del capital. Dada la carencia de información, no fue posible estimar un índice de servicios del capital.

GRÁFICO II-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB EFECTIVO Y POTENCIAL, 1991-2011
(En tasas de crecimiento)



Fuente: CEPAL, con base en las cifras oficiales.

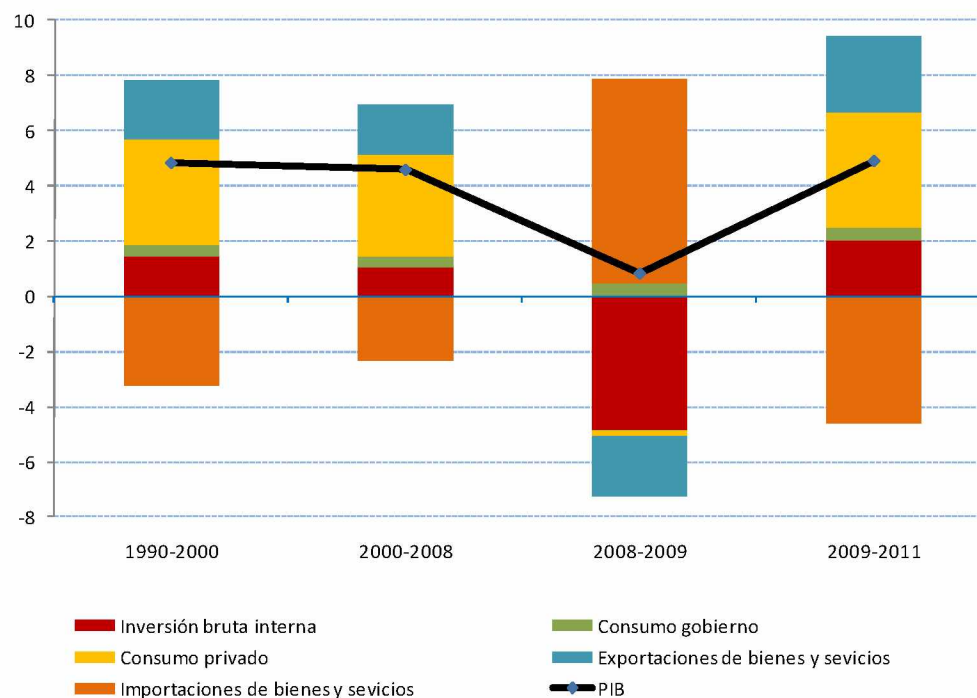
En el cuadro II-2 se muestra la tasa de expansión de los diferentes componentes de la oferta y la demanda agregadas para la subregión en 1990-2011, divididos en cuatro subperíodos seleccionados. Para todo el período destaca la inversión bruta interna, seguida de las exportaciones como los principales motores del crecimiento del PIB. De hecho, su mayor dinamismo relativo persiste en cada subperíodo, con especial vigor en 1990-2000 y en el repunte —aunque a tasas sustancialmente menores— en 2010-2011. El gasto en consumo, con un gran peso como proporción de la demanda agregada, creció a tasas muy similares a las del PIB, con un componente privado que muestra un impulso mayor que el del público. Por otra parte, a lo largo de las dos décadas el ritmo de expansión de las importaciones superó al de las exportaciones. Si se parte de una situación inicial de déficit de comercio exterior, esta pauta de incremento de la economía de Centroamérica y República Dominicana mostró una tendencia a requerir cada vez mayores recursos externos para financiar el creciente déficit comercial como proporción del PIB. La tendencia al alza del saldo negativo en el balance comercial fue todavía más acentuada de lo que se sugiere en el cuadro II-2 pues, como se examina en el capítulo V, la subregión experimentó, en gran parte del período, un deterioro de sus términos de intercambio, que por definición elevan el valor unitario de las importaciones frente al de las exportaciones. Dicho patrón de expansión de las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios es una característica de prácticamente todos los subperíodos considerados, salvo en 2000-2008 cuando se expandieron prácticamente al mismo ritmo. Como se examina en el capítulo V, esta pauta de crecimiento desigual de las exportaciones y las importaciones es reflejo del peso de la restricción externa —de la balanza de pagos— sobre el crecimiento de largo plazo de las economías analizadas.

CUADRO II-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO DEL PIB, 1990-2011
(En tasas de variación)

	1990-2000	2000-2008	2009	2009-2011	1990-2011
PIB	4,8	4,6	0,8	4,9	4,6
Inversión bruta interna	8,0	4,9	-22,0	11,7	5,5
Consumo total	4,7	4,6	0,3	5,2	4,5
Gobierno general	3,1	3,5	4,9	3,8	3,4
Consumo privado	5,0	4,7	-0,3	5,4	4,6
Exportaciones de bienes y servicios	5,8	4,8	-5,5	7,3	5,0
Importaciones de bienes y servicios	7,6	4,7	-14,9	10,8	5,6

Fuente: CEPAL, con base en las cifras oficiales.

GRÁFICO II-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DEL PIB, 1990-2011
(En tasas de variación)



Fuente: CEPAL, con base en información oficial.

Ahora bien, en término de las contribuciones específicas que los distintos componentes de la demanda y la oferta agregada hicieron al crecimiento económico de la subregión en estos años, cabe destacar la respuesta o reacción que cada una de éstas tuvieron ante la crisis de 2009. Al respecto destaca la fuerte contracción de 22% de la inversión en términos reales. Esta caída es de una magnitud inédita en años y, como se examina en la subsección siguiente, el cociente de inversión respecto del PIB no se ha recuperado todavía, a pesar de que la inversión retomó el impulso en 2010-2011.

En el gráfico II-2 se extiende el análisis previo, y con base en las tasas medias de expansión y las participaciones relativas en el producto, se identifica la contribución precisa de los componentes de la demanda y las importaciones al crecimiento de la economía subregional y los subperíodos seleccionados entre 1990 y 2011. El análisis detallado de estos elementos y la asociación de sus determinantes con la estructura productiva se incluyen en el capítulo IV. Por lo pronto, cabe apuntar que, como se podría esperar, dada la composición usual del PIB, el aporte del consumo —mayormente el privado pues el originado en el sector público tiene una magnitud marginal— es el que tiene un peso mayoritario en la evolución de la demanda agregada y el PIB. La inversión y las exportaciones, señalados como los motores del crecimiento, aportaron respectivamente 1,1% y 1,9% al alza de 4,6% que tuvo el PIB en 1990-2011. Sin embargo, el registro correspondiente a las importaciones fue, con mucho, superior al de las exportaciones, lo que implica un aporte neto contable negativo del sector externo a la contabilidad del crecimiento. Ello, como se explora en los capítulos posteriores, indica meramente que el patrón de expansión económica conlleva una respuesta de las importaciones al alza de la demanda interna, cuya magnitud supera con amplitud los efectos que el aumento de las exportaciones trae en el incremento del producto localmente generado.

En el gráfico se destaca que en 2000-2008 la inversión perdió importancia en comparación con la década previa como motor del crecimiento económico. Ratifica, a su vez, las conclusiones sugeridas por el cuadro II-2 en cuanto a su aguda contracción en 2009 y su impacto en la desaceleración del PIB. En efecto, en ese año la caída en la inversión y el descenso en las importaciones concurren con la fuerte desaceleración del PIB. Además, en el gráfico se muestra que el repunte en 2010-2011 dependió más de la evolución de la demanda interna, con una contribución relativamente mayor de la inversión. Esto evidencia una diferencia considerable con respecto a su evolución durante el principio del período de estudio. Una vez más, las exportaciones netas no contribuyeron al crecimiento subregional. Por cierto, ello dista de implicar que las importaciones contribuyen nula o escasamente al crecimiento económico. Sin duda, dichos aportes son valiosos e indiscutibles para el funcionamiento de la economía de la subregión, tan abierta al comercio internacional y en general de tamaño pequeño, lo que dificulta el desarrollo de industrias que están sujetas a economías de escala. Más aún, hay importaciones insustituibles, en el corto y en el largo plazo, como las de petróleo, bienes de capital especializados y algunos alimentos indispensables para el buen funcionamiento del sistema económico. Las importaciones tienen la capacidad potencial de ampliar la oferta de bienes y servicios en calidad, cantidad y oportunidad. Representan un aporte al desarrollo económico en la medida en que su factura pueda ser financiada sin generar aumentos insostenibles en el déficit en cuenta corriente.

Al respecto, en el cuadro II-3 se reporta que la balanza en cuenta corriente ha tendido a aumentar como proporción del PIB de manera sistemática en los subperíodos seleccionados. Esta tendencia al alza, con algunos altibajos en épocas de escaso dinamismo de la actividad productiva, la ha llevado de un monto equivalente a 4,7% del PIB en 1990-2000, a 5,4% en 2000-2008. Llama la atención la forma en que su tendencia al alza parece haberse acentuado después de la reciente crisis financiera internacional. De esta manera, tras caer a 2,8% del PIB en 2009, su proporción subió marcadamente en los dos años siguientes, y en 2011 se ubicó en 7,2%, la mayor cifra registrada en el período. Entre los determinantes de su comportamiento de largo plazo, como se examina en capítulos posteriores, hay factores que surgen de la acotada transformación que ha tenido la estructura productiva de las economías de la subregión y la distribución de su ingreso, y otros cuyo origen parece residir en decisiones de política económica, por ejemplo, en el ámbito cambiario o en el del tipo de política de promoción sectorial. Asimismo, en el cuadro se reportan dos grandes logros en el desempeño de las economías de Centroamérica y República Dominicana: la baja de la inflación a niveles de un dígito y la reducción del déficit del gobierno central a magnitudes inferiores a 3% del PIB. Estos logros merecen reconocimiento, sobre todo en una subregión en la que hace 20 años había episodios de hiperinflación y amplio desorden de las finanzas públicas.

CUADRO II-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
MACROECONÓMICO SELECCIONADOS, 1990-2011

	1990-2000	2000-2008	2009	2010	2011 ^{a/}
	Tasas de crecimiento media anual				
Producto interno bruto ^{b/}	4,8	4,6	0,8	5,1	4,8
Formación de capital fijo ^{b/}	8,7	5,0	-15,4	8,0	7,2
PIB por habitante ^{b/}	2,5	2,7	-0,9	3,3	3,1
IPC promedio simple	10,9	8,6	3,5	4,7	6,7
	Porcentajes del PIB				
Balance en cuenta corriente	-4,7	-5,4	-2,6	-5,8	-7,2
Déficit fiscal gobierno central	3,8	1,6	2,3	2,6	2,0
Déficit del sector privado	1,0	3,8	0,3	3,2	5,2
Formación de capital fijo ^{b/}	18,7	19,6	17,9	18,4	18,8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

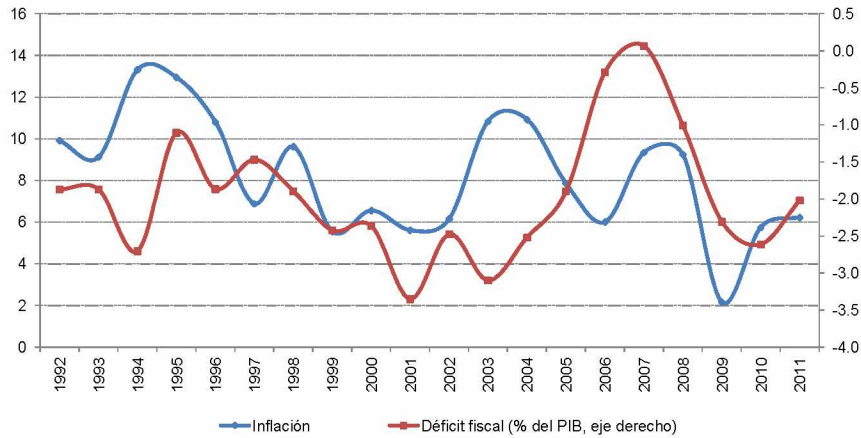
b/ Con base en dólares a precios constantes de 2005.

En efecto, a lo largo de las últimas dos décadas, la subregión ha logrado de manera persistente una reducción significativa de la inflación y del déficit fiscal (véase el gráfico II-3). Factores determinantes de este resultado, como se analiza en el capítulo VI, han sido la aplicación de políticas macroeconómicas (monetarias, cambiarias y fiscales), cuyo objetivo prioritario ha sido abatir la inflación, a pesar de diversas presiones al alza de precios internacionales del petróleo y otros insumos básicos.

Desde 1990 la inflación en Centroamérica disminuyó hasta llegar a un dígito en 2011. Si bien se registraron algunos sobresaltos como en 1994-1995, 2003-2004 y 2007-2008, no fueron motivo para exacerbar presiones inflacionarias de largo plazo. Los episodios de alta volatilidad de los precios internacionales de las materias primas y los energéticos coinciden con estos picos, dado que la subregión es vulnerable por el peso de la importación de *commodities*. En 2009 la inflación cayó a su nivel mínimo (2,2%) en dos décadas para alcanzar una estabilidad en alrededor de 6% en los dos años siguientes.

GRÁFICO II-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BALANCE FISCAL
E INFLACIÓN, 1992-2011

(En tasas de variación y en porcentajes del PIB)



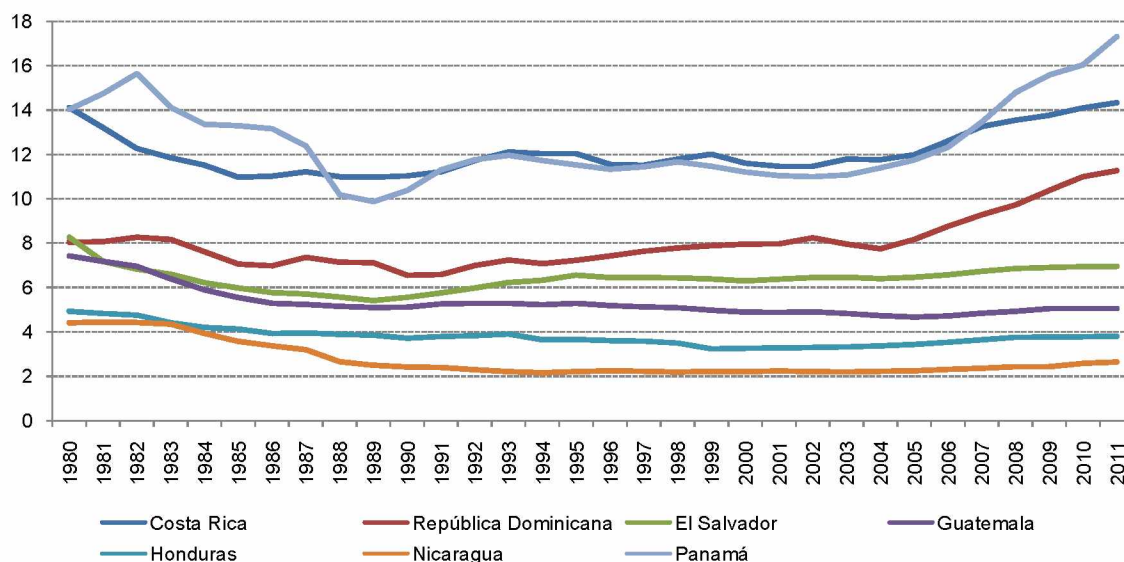
Fuente: CEPAL, con base en las cifras oficiales.

Como se reporta en el mismo gráfico II-3, el déficit fiscal se mantuvo en niveles bajos como proporción del PIB. Sin embargo, como se examina a profundidad en el capítulo VI, detrás de esta pauta de bajos déficits fiscales, hay grandes problemas en las finanzas públicas de larga data que exigen corrección urgente y una reforma fiscal profunda. Entre ellos están la debilidad de los ingresos tributarios (su regresividad), así como la de rubros muy significativos del gasto público —incluidos los gastos fiscales—, una generalizada evasión fiscal, escasa inversión pública en un contexto de marcadas insuficiencias de la infraestructura, la necesidad de ampliar la formación de capital en general para impulsar el crecimiento y la debilidad para aplicar políticas contracíclicas.

Es necesario subrayar cómo el crecimiento económico en 1990-2011 ha sido insuficiente para cerrar la brecha relativa del producto por habitante de los países de la subregión frente al de los Estados Unidos, la economía industrializada más poderosa del continente y el socio principal en materia de comercio exterior e inversión.

En el gráfico II-4 se muestra el PIB per cápita de los países de la subregión como proporción del de los Estados Unidos. Panamá, República Dominicana y Costa Rica han sido los países que han cerrado más la diferencia con el PIB per cápita estadounidense, mientras que los demás no han podido mejorar su posición, la cual era relativamente mejor en la década de los ochenta.

GRÁFICO II-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB PER CÁPITA COMO PROPORCIÓN
DEL PIB PER CÁPITA DE LOS ESTADOS UNIDOS, 1980-2011
(En porcentajes con base en datos en dólares de 2000)



Fuente: CEPAL, con datos del Banco Mundial.

Aunado a esto, se encuentra la situación de gran desigualdad en toda la subregión, que con un coeficiente Gini de 0,51 resulta ser la más desigual del mundo. Por otra parte, aun cuando la pobreza se ha reducido en las últimas dos décadas, existen valores heterogéneos de la incidencia de la pobreza que fluctúan entre una y tres quintas partes de la población, que en las zonas rurales puede llegar a incluir a cuatro quintas partes de la misma. Por último, pese a que en la subregión se generan empleos por encima del crecimiento de la población económicamente activa y en edad de trabajar, estos empleos son de baja calidad y carecen de protección social. Todo esto y los bajos salarios medios reales que prevalecen en los países de Centroamérica y República Dominicana imponen como tarea pendiente (como se verá en el capítulo III) el trasladar los efectos del crecimiento económico a la población en general con el fin de sentar las bases de un desarrollo sostenible con igualdad en el largo plazo.

Para alcanzar este objetivo, es indispensable una política macroeconómica integral, en la cual el fortalecimiento de las finanzas públicas tiene un papel central, por lo que resulta prioritario el incremento de los ingresos públicos debido a sus efectos transversales en la economía y sus consecuencias potenciales sobre la distribución del ingreso. Además, resulta ineludible la puesta en marcha de una eficaz coordinación de la política fiscal con la monetaria (véase capítulo 6).

B. CICLOS Y VOLATILIDAD

En esta sección se analizan las fluctuaciones cíclicas que han experimentado las distintas economías de la subregión en el período 1990-2011 y en qué medida han repercutido en una evolución volátil de variables clave para el desempeño económico.⁵ Esto cobra importancia en la actual coyuntura de inestabilidad de los mercados financieros internacionales y el escaso dinamismo de la actividad productiva y comercial de las economías más industrializadas.

El análisis que se presenta a continuación pretende detectar en primera instancia los diferentes episodios de aceleración y desaceleración del ciclo de cada uno de los países de la subregión (1990-2011) y la brecha del producto (sección C.1), en este último caso, mediante un análisis gráfico comparativo. Por último, en la sección C.2 se analiza de forma más detallada los indicadores de mayor relevancia de la oferta y demanda agregadas, tanto aquellas variables macroeconómicas de rigor en análisis de esta naturaleza, como otras eventualmente más apropiadas a ciertas características de la subregión o algunas de sus economías.

1. Identificación de los ciclos y brechas en Centroamérica y República Dominicana

Las fluctuaciones cíclicas del PIB se identificaron en un primer momento mediante las fases de aceleración y desaceleración de las economías de Centroamérica y República Dominicana en el período 1990-2011, con base en series anuales del PIB.⁶ Además de las fases propiamente, se analizaron también la duración y el número de episodios ocurridos, como se ilustra en el cuadro II-4 a continuación. Salvo Guatemala, en todos los casos la duración de las fases de aceleración fue mayor a las de desaceleración.

⁵ Existe un interés renovado por analizar el desempeño económico de la subregión y los efectos de los choques externos en ella, como lo revelan estudios diversos (Iraheta, 2008; Roache, 2008, y FMI, 2012), en los que se buscó evaluar por una parte el vínculo de los ciclos económicos de Centroamérica con la economía mundial y en especial la de los Estados Unidos y, por la otra, los canales de transmisión de estos choques por medio del comercio, el sector financiero, las remesas y el flujo de las materias primas, entre otros.

⁶ Como es común en este tipo de análisis, se recurrió en primera instancia al filtro de Hodrick y Prescott (1997) para calcular la tendencia de las series temporales del PIB y luego la brecha de producto, es decir, la diferencia entre la producción efectiva y la que la economía podría tener bajo un escenario de pleno empleo, dados los recursos existentes. Mediante la utilización de un método estándar de la literatura de ciclos económicos, se identificaron los puntos de inflexión (máximos y mínimos locales en cortes temporales de aproximadamente 4 años) de la serie del PIB en dólares constantes de 2005 en datos anuales para el período 1990-2011 para cada uno de los países de Centroamérica y República Dominicana. Los puntos de inflexión permitieron identificar, respectivamente, las fases de aceleración y desaceleración de la brecha del producto. Una fase de aceleración corresponde a un período en el cual la brecha del PIB pasa de un punto mínimo a un máximo, mientras que, al contrario, una fase de desaceleración se refiere a un período que reporta la transición de un máximo a un mínimo de la brecha del PIB. Posteriormente, se estimaron la duración y la intensidad de las fases de aceleración y desaceleración de variables seleccionadas. La duración (en número de años) es una medida de la persistencia de cualquiera de las dos fases entre los puntos de inflexión. Por su parte, la intensidad es una medida de la variación relativa de los componentes del producto con respecto al PIB en su conjunto entre los puntos de inflexión.

CUADRO II-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: FASES DE ACELERACIÓN Y
DESACELERACIÓN DEL CICLO, 1990-2011

País	Aceleración	Duración promedio (años)	Desaceleración	Duración promedio (años)
Costa Rica	1992-1993, 1997-1999, 2003-2007, 2010-2011	3,0	1990-1991, 1994-1996, 2000-2002, 2008-2009	2,5
El Salvador	1992-1995, 1997-1999, 2005-2007, 2010-2011	3,0	1990-1991, 1996, 2000-2004, 2008-2009	2,5
Guatemala	1997-2000, 2006-2007, 2010-2011	2,7	1990-1996, 2001-2005, 2008-2009	4,7
Honduras	1992-1993, 1995-1998, 2000, 2004-2008, 2010-2011	2,8	1990-1991, 1994, 1999, 2001-2003, 2009	1,6
Nicaragua	1994-1996, 1999-2000, 2004-2008, 2010-2011	3,0	1990-1993, 1997-1998, 2001-2003, 2009	2,5
Panamá	1990-1993, 1997-1999, 2004-2008, 2010-2011	3,5	1994-1996, 2000-2003, 2009	2,7
República Dominicana	1992-1993, 1996-2002, 2005-2007, 2010-2011	3,5	1990-1991, 1994-1995, 2003-2004, 2008-2009	2,0
Subregión ^{a/}	1992-1993, 1997-1999, 2006-2008, 2010-2011	2,5	1990-1991, 1994-1996, 2000-2005, 2009	3,0

a/ Corresponde a la sumatoria de los PIB de los países de la subregión. El mayor peso en el PIB subregional corresponde a República Dominicana (28,8%), Guatemala (19,8%) y Panamá (15,0%).
Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

En promedio, la subregión reporta cuatro episodios de aceleración y desaceleración en cada una de las fases, con ligeras variaciones en algunos países (Honduras y Guatemala). Cabe señalar que en general las fases más sostenidas de aceleración vienen asociadas también con largos períodos de desaceleración. La comparación de la subregión con América Latina en su conjunto —si bien con metodologías diferentes, ya que los cálculos se hicieron por trimestres— arroja resultados más favorables para la subregión, con fases de aceleración y desaceleración más prolongadas y más cortas, respectivamente.⁷

Hasta la primera década de los noventa, existe una divergencia clara entre los ciclos económicos de la subregión, como se puede apreciar en el gráfico II-5a a continuación; al contrario, en la siguiente década, paulatinamente empiezan a converger, en particular hacia 2005, cuando el ciclo tiende a ser más uniforme entre aceleraciones y desaceleraciones.⁸ Asimismo, cabe subrayar que la evolución del ciclo del PIB se debe entre otros factores al hecho que una parte considerable del comercio exterior de los países es intrasubregional (31% en promedio en 2011).

⁷ Véase CEPAL. Cambio Estructural para la Igualdad: Una visión integrada del desarrollo (2012).

⁸ República Dominicana no fue incluida en estos gráficos, ya que su desempeño resulta bastante atípico respecto de los países centroamericanos. En efecto, la correlación de la brecha del producto dominicano con los países de Centroamérica es muy baja y poco significativa (véase el cuadro II-14).

GRÁFICO II-5A
CENTROAMÉRICA: CICLOS DEL PIB, 1990-1999

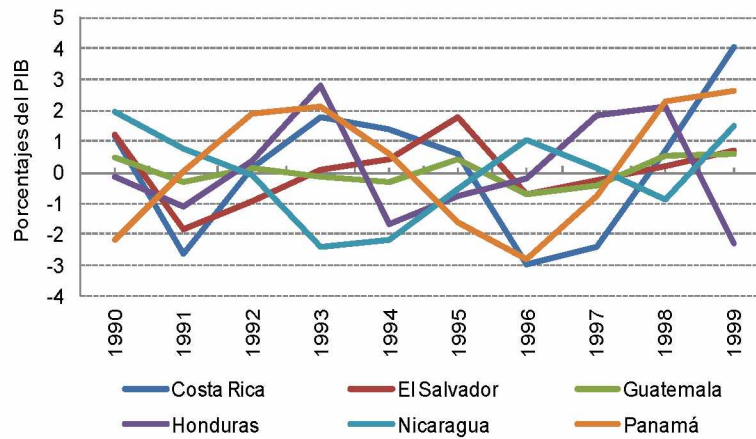
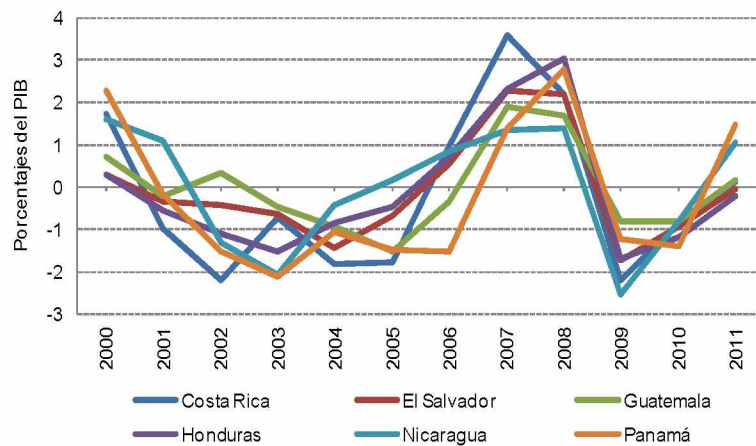


GRÁFICO II-5B
CENTROAMÉRICA: CICLOS DEL PIB, 2000-2011



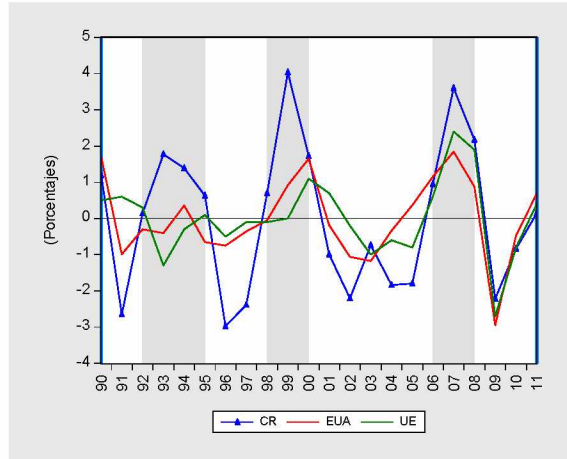
Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

En el gráfico II-6 se presentan los resultados de la brecha de producto ⁹ para Centroamérica y República Dominicana. Además, se incorporan las brechas de producto de los Estados Unidos y la Unión Europea para identificar su comportamiento cíclico en relación con la subregión, ya que ambos son los socios más importantes de la subregión en materia comercial y de inversión.

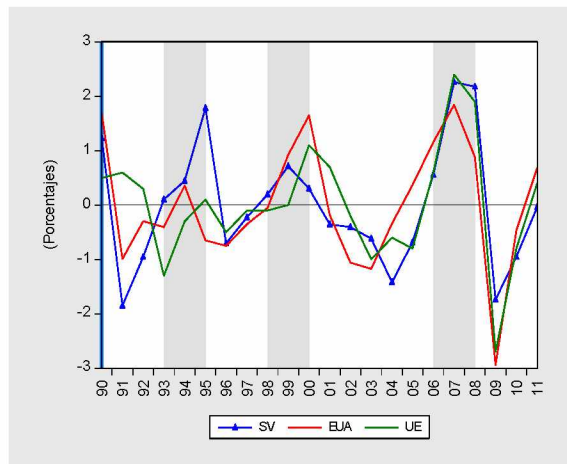
⁹ La brecha de producto fue calculada mediante el filtro de Hodrick-Prescott (1997) —se utilizó un valor de $\lambda=6.25$ — y se define como la diferencia entre el nivel efectivo y el nivel potencial de producción. Una brecha de producto positiva puede mostrar signos de sobrecalentamiento de la demanda que pudiera ejercer presiones inflacionarias y alertar a las autoridades monetarias y fiscales.

GRÁFICO II-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BRECHA DE
PRODUCTO CON ESTADOS UNIDOS Y UNIÓN EUROPEA, 1990-2011^{a/ b/}
(En porcentajes del PIB)

Costa Rica



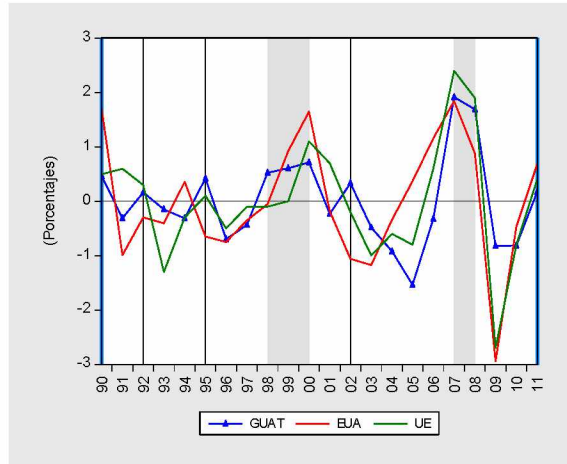
El Salvador



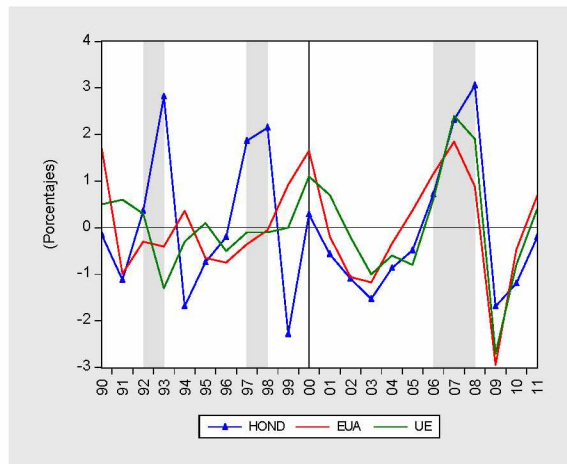
(continúa)

GRÁFICO II-6 (continuación)

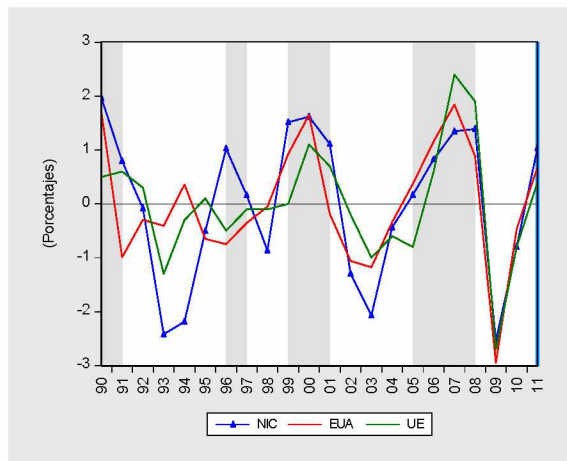
Guatemala



Honduras



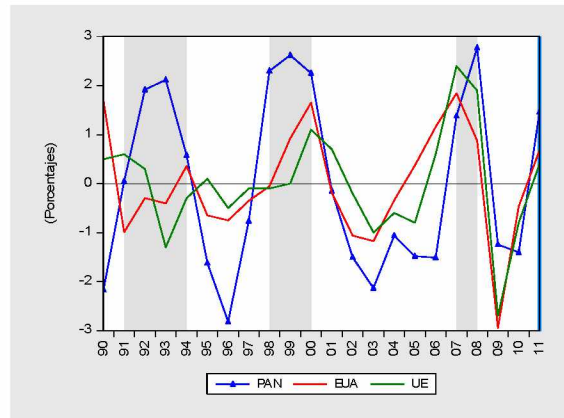
Nicaragua



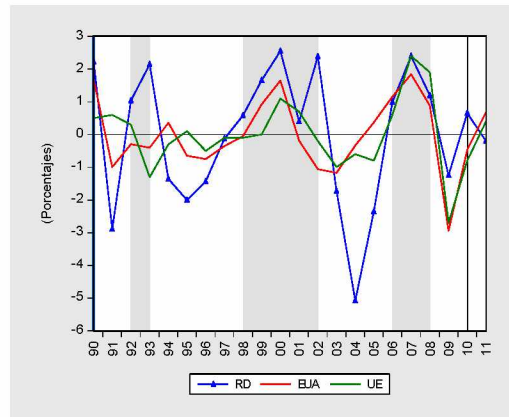
(continúa)

GRÁFICO II-6 (conclusión)

Panamá



República Dominicana



Fuente: CEPAL y Banco Mundial, con base en cifras oficiales.

a/ Las zonas sombreadas de los gráficos indican las fases de aceleración de cada una de las economías de la subregión.

b/ Con base en series del PIB en dólares constantes de 2005.

En las economías de Centroamérica y República Dominicana no se encuentra un patrón sistemático de comportamiento de las brechas de producto en el tiempo, salvo en pequeños lapsos. En Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá se observa una caída entre 1995-1998, mientras que para Honduras y República Dominicana, esto sucede entre 1993 y 1998. En el período 2000-2007 la brecha de producto se vuelve a ampliar de manera simultánea en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. Es interesante observar que en estos períodos, en los Estados Unidos y la Unión Europea se presenta casi el mismo movimiento, esto es, una contracción de la brecha del PIB, ya sea con menor intensidad o con desfase de por lo menos uno o dos años.¹⁰

En el gráfico II-6 se aprecia que no hay sincronía ni en el movimiento ni en la magnitud de la brecha de producto, salvo hasta fines de la primera década de los años 2000. El cálculo de los coeficientes de correlación permite corroborar que efectivamente la relación es débil, en la mayoría de los casos

¹⁰ El cuadro II-14 presenta la correlación de las brechas de producto para la subregión y con EUA UE.

menor a 0,5. Los países que reportan un mayor coeficiente son Costa Rica con El Salvador (0,780), con Guatemala (0,727), con los Estados Unidos (0,705) y en menor intensidad con Panamá (0,660). A su vez, existe una correlación de 0,79 de El Salvador con Guatemala y en menor medida con los Estados Unidos (0,687) y la Unión Europea (0,661). Apenas superior a 0,6 de correlación se encuentra Guatemala con Panamá (0,604), con República Dominicana (0,633), y aún menor con los Estados Unidos (0,552), aunque es relevante con la Unión Europea (0,769). Por otra parte, cabe destacar que la correlación de Nicaragua con los socios subregionales es casi inexistente, contrariamente a lo que sucede con los Estados Unidos (0,699) y con la Unión Europea (0,748). En todos los demás casos, el coeficiente de correlación es débil.

Cabe resaltar que la brecha de producto se encuentra por encima de su tendencia en el período 1998-2000 para Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Panamá y República Dominicana, aunque de una manera más prolongada para este último. La otra fase de aumento, y que de hecho es en la que llegan a coincidir los países de la subregión, ocurre en 2006 a 2008, y de forma más sincronizada entre Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua y República Dominicana, y en los dos países restantes por un período más corto. Así, en 2009-2011, la sincronización de la brecha del PIB tiende a ser más homogénea.

CUADRO II-5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COEFICIENTES DE CORRELACIÓN DE LAS BRECHAS DE
PRODUCTO, 1990-2011

Pais	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana	Estados Unidos	Unión Europea
Costa Rica	1								
El Salvador	0,780	1							
Guatemala	0,727	0,789	1						
Honduras	0,318	0,478	0,493	1					
Nicaragua	0,271	0,384	0,425	0,183	1				
Panamá	0,660	0,330	0,604	0,449	0,173	1			
República Dominicana	0,589	0,513	0,633	0,422	0,270	0,438	1		
Estados Unidos	0,705	0,687	0,552	0,371	0,699	0,397	0,483	1	
Unión Europea	0,507	0,661	0,769	0,443	0,748	0,417	0,398	0,753	1

Fuente: CEPAL, Bureau of Economic Analysis (BEA) y el Banco Mundial.

2. Ciclos e indicadores seleccionados de la oferta y demanda agregadas

Una vez identificados los períodos específicos de las fases de aceleración y desaceleración del ciclo de cada país de la subregión que aparecen en el cuadro II-13, se estimó el desempeño de cada economía en términos de: a) los componentes de la oferta y demanda agregadas (consumo, inversión y sector externo); b) el flujo de fondos institucionales; c) las cuentas fiscales; d) la balanza de pagos e indicadores del sector externo y, finalmente e) la inflación y los salarios reales.¹¹

a) Oferta y demanda agregadas¹²

i) Componentes de la demanda y ciclo. En la subregión el producto creció 5,7% en promedio en las fases de aceleración, mucho más que en las etapas de desaceleración (2,1%), con una diferencia de 3,6 puntos porcentuales (véanse el cuadro II-6 y el A-1). Las economías más dinámicas presentaron una mayor diferencia entre ambas fases del ciclo, como en Panamá (5,4 puntos porcentuales del PIB), seguido de Costa Rica (4,6) y República Dominicana (4,5). Es importante señalar que estos mismos países reportaron a su vez el mayor dinamismo a lo largo de todo el período, como lo reflejan sus tasas de crecimiento promedio. Es de subrayar la peculiaridad de Guatemala, cuya distancia entre la aceleración y la desaceleración del producto (1,1) es la menor, debido a que ambas etapas arrojan variaciones porcentuales de magnitudes similares.

CUADRO II-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EVOLUCIÓN DEL PIB Y PIB
PER CÁPITA SEGÚN LAS FASES DEL CICLO ECONÓMICO, 1990-2011^{a/}

País	PIB ^{b/}			PIB per cápita ^{b/}		PIB: tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011
	Aceleración (1)	Desaceleración (2)	Diferencia ^{c/} (1-2)	Aceleración	Desaceleración	
Panamá	8,0	2,6	5,4	6,1	0,7	5,9
República Dominicana	7,2	2,6	4,5	5,3	0,8	5,6
Costa Rica	6,7	2,1	4,6	4,8	-0,0	4,7
Guatemala	4,4	3,3	1,1	2,0	0,9	3,7
Honduras	4,9	1,2	3,6	2,3	-1,5	3,7
Nicaragua	4,7	1,3	3,3	2,5	-0,6	3,2
El Salvador	4,4	1,5	2,9	3,6	0,9	3,2
Subregión ^{c/}	5,7	2,1	3,6	3,9	1,3	4,6

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Tasas de variación porcentual.

c/ Promedio simple.

¹¹ El cuadro AII-C-1 del anexo reporta de manera detallada dichos resultados, expresados o bien como variación porcentual promedio de cada indicador, según la fase correspondiente, o como la diferencia (en puntos porcentuales del PIB) del valor de dicha variable al cierre de fases consecutivas de aceleración o desaceleración.

¹² Este tema se analizó previamente (sección A).

Si bien ninguna economía de la subregión registró contracciones del producto en la fase de desaceleración, el PIB per cápita tuvo contrastes notables en ambas fases, con decrementos (Honduras, Nicaragua y Costa Rica) o menores tasas (Panamá y República Dominicana). Este resultado se traduciría en una mayor vulnerabilidad social ante los embates de contracción de la actividad económica. En las fases de aceleración, los componentes de la demanda (véanse el cuadro II-7 y el gráfico II-13), tanto a nivel subregional como en cada país, arrojan en promedio mejores resultados que en las fases de desaceleración.

CUADRO II-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPONENTES DE LA DEMANDA Y
CICLOS, 1990-2011

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración
PIB	6,7	2,1	4,4	1,5	4,4	3,3	4,9	1,2
Consumo total	4,9	2,3	5,0	1,1	4,5	3,7	4,6	2,0
Consumo privado	5,4	2,4	5,4	1,0	4,2	3,8	4,4	2,1
Consumo público	2,4	2,0	2,4	2,0	7,2	3,3	5,3	1,5
Inversión	10,3	-1,2	9,3	-2,0	6,9	2,4	10,2	-5,7
Inversión privada	3,0	-2,1	10,3	-2,3	8,6	2,9	11,1	-4,7
Inversión pública	0,5	3,6	6,1	-2,2	2,0	0,2	4,3	-4,2
Exportaciones	12,1	1,5	11,1	3,0	5,4	2,7	5,6	-2,2
Importaciones	11,4	-0,2	12,2	0,0	9,7	3,7	6,3	-0,6

	Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Subregión ^{a/}	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración
PIB	4,7	1,3	8,0	2,6	7,2	2,6	5,7	2,1
Consumo total	3,8	3,4	7,0	2,5	7,7	2,8	5,4	2,5
Consumo privado	3,2	6,0	7,3	1,9	7,6	3,1	5,4	2,9
Consumo público	7,2	-6,0	2,8	3,4	8,6	-0,6	5,1	0,8
Inversión	8,7	-1,4	22,4	-2,0	11,4	-3,5	11,3	-1,9
Inversión privada	8,3	0,6	21,8	-2,6	n.d.	n.d.	10,5	-1,4
Inversión pública	6,8	-4,3	26,7	1,6	n.d.	n.d.	7,7	-0,9
Exportaciones	12,9	3,4	6,6	-0,1	5,5	3,3	8,5	1,7
Importaciones	9,5	4,5	7,5	-0,7	8,4	0,2	9,3	1,0

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedio simple.

n.d. no disponible.

En la subregión la tasa de variación promedio del consumo privado en la etapa de aceleración (5,4%) casi duplica al estimado en el período de desaceleración (2,9%). Nicaragua resulta ser un caso de excepción, ya que reporta un valor atípico (6%) en la fase de desaceleración, incluso mayor al del período de aceleración (3,2%). Para el consumo público la subregión tiene un comportamiento similar en ambas fases (5,1% contra 0,8%), aunque más pronunciado en la fase de desaceleración.

La inversión total tiene un comportamiento de alta prociclicidad (11,3% frente a -1,9%), y es el único componente de la demanda en que se observa un colapso evidente en las fases de desaceleración de todas las economías de la subregión. De nuevo destaca Guatemala como un caso de excepción (6,9% y 2,4%), cuyo dinamismo menor en la fase de desaceleración no implica una contracción, lo que podría explicar que la distancia entre la aceleración y la desaceleración del PIB no fuese tan grande. Ello no invalida una correlación positiva en todo el período, como sucede en los demás países.¹³ Sin embargo, estos fenómenos ocurren a la par de una tendencia a la reducción del coeficiente de inversión en dicho país (apenas 15% en 2009-2011).

En el sector externo, tanto las exportaciones (8,5% frente a 1,7%), como las importaciones (9,3% frente a 1%) se comportan de forma procíclica, ya que ambos indicadores contribuyen a un coeficiente de apertura elevado de cerca de 90% (la suma de exportaciones más importaciones como cocientes del PIB), a partir de un patrón de inserción de las economías de la subregión al comercio mundial. En general, el dinamismo de las exportaciones no primarias requiere de un alto componente de importaciones. Asimismo, tal desempeño refleja en cierta medida los acuerdos de integración comercial (DR-CAFTA desde 2003) y la importancia del comercio intrarregional permite compensar en forma relativa los ciclos de contracción.

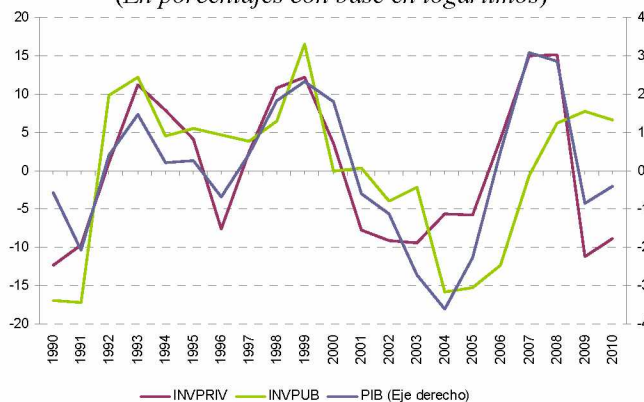
GRÁFICO II-7
CICLOS ECONÓMICOS Y COMPONENTES DE LA DEMANDA
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CICLOS
DEL PIB, CONSUMO PRIVADO Y CONSUMO
DEL GOBIERNO, 1991-2011
(En porcentajes con base en logaritmos)



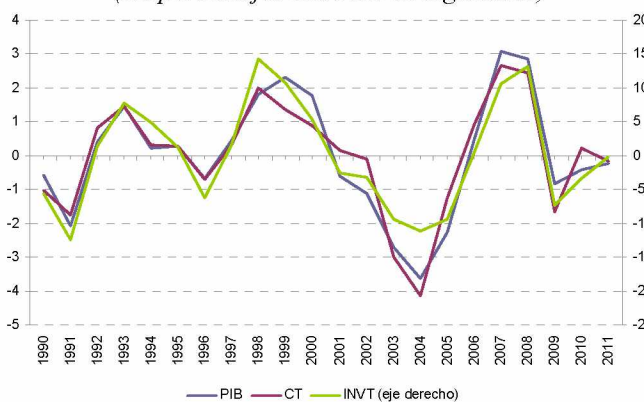
(continúa)

¹³ Para un análisis de largo plazo, véase más adelante.

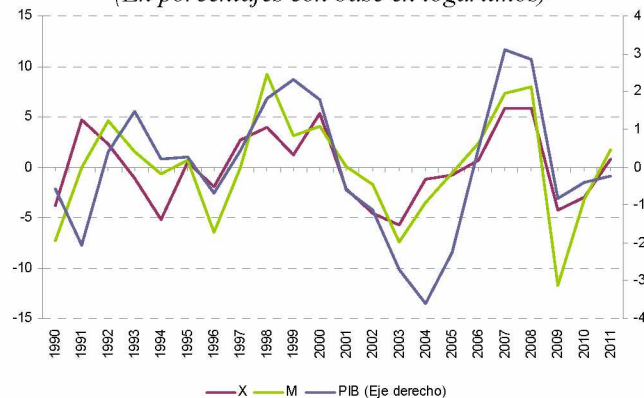
GRÁFICO II-7 (conclusión)
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CICLOS DEL PIB,
INVERSIÓN PÚBLICA E INVERSIÓN PRIVADA, 1990-2010
(En porcentajes con base en logaritmos)



CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CICLOS DEL PIB,
CONSUMO TOTAL E INVERSIÓN TOTAL, 1990-2011
(En porcentajes con base en logaritmos)



CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CICLOS DEL PIB,
EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, 1990-2011
(En porcentajes con base en logaritmos)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Como se revela en los gráficos anteriores, los datos agregados muestran que el consumo total y el consumo privado son los indicadores que más coinciden con la evolución del PIB. Asimismo, los indicadores del sector externo —tanto exportaciones como importaciones a partir del año 2000— se aproximan al comportamiento del ciclo del PIB. Por el contrario, la inversión pública y privada y el consumo del gobierno distan de moverse de manera uniforme con el PIB.

ii) Volatilidad de los componentes de la demanda.¹⁴ Bajo este enfoque, se pretende captar, para los países de la subregión,¹⁵ por una parte, la intensidad o volatilidad relativa de las fases del ciclo de los componentes de la demanda respecto al PIB. Por otra parte, se capta la duración relativa de las fases de aceleración y desaceleración de los componentes respecto a del PIB. Para la subregión, la mayor volatilidad en los grandes agregados fue observada en la inversión (4,50) y las exportaciones (2,96), mientras que por componentes específicos destacan la inversión pública (5,57) —correlación de 0,6— y el consumo de gobierno (2,3), aunque la correlación de este último es poco significativa (apenas 0,07). Como se puede apreciar en el cuadro II-17, todos los componentes muestran una alta relación con respecto al movimiento del PIB. El consumo total registró una volatilidad ligeramente menor al PIB y reporta el mayor índice de correlación (95%).

La duración relativa de los ciclos de los grandes agregados en las fases de aceleración es menor que la del PIB. Al contrario, en las fases de desaceleración los componentes reportan ciclos de mayor duración. Al comparar la intensidad relativa se observa que en las fases de aceleración los componentes más dinámicos son la inversión y el sector externo, cuyo desempeño casi duplica el del producto. Llama la atención que en las fases de desaceleración el consumo privado registra tasas superiores al PIB, lo que podría reflejar la contribución de las remesas en estos lapsos que compensa parcialmente la evolución adversa de otros ingresos.

Los componentes de la demanda tienen una contribución diferenciada en el PIB (últimas tres columnas del cuadro II-8). El consumo total que comenzó con una participación de 90,1% a inicios de la década de los noventa, bajó 1,5 puntos porcentuales para 2011. El consumo privado explica la mayor parte de esta participación, dado que el consumo de gobierno se rezagó de manera considerable debido a un retiro paulatino del sector público de la actividad económica en casi toda la subregión. Por su parte, la inversión que venía con una trayectoria ascendente se truncó en 2008, y en 2011 aún no recupera los niveles previos a la crisis.

La participación de las exportaciones en el PIB (en promedio 39%) no ha tenido grandes cambios a lo largo de las dos décadas (apenas un punto porcentual), a diferencia de lo que ha sucedido con las importaciones, cuya contribución creció más de seis puntos porcentuales. La mayor volatilidad de las exportaciones incidió no sólo en este resultado, y dificulta un desarrollo y crecimiento sostenido de largo plazo.

En las fases de aceleración, el dinamismo del consumo total reporta una variación similar al producto, ya que su intensidad relativa fue de 0,9. En las economías más dinámicas existen comportamientos relativamente heterogéneos, ya que mientras en Panamá y Costa Rica la intensidad relativa del consumo (70%) revela que su crecimiento fue sensiblemente menor al del producto, en República Dominicana es 10% mayor y se asemeja a los resultados de Guatemala y El Salvador. Desde un enfoque de la duración del ciclo, el consumo total para toda la subregión fue de 0,83 en relación con el

¹⁴ Para un análisis comparativo de estos temas con América Latina, véase capítulo 3 en *Cambio estructural para la igualdad*, CEPAL (2012).

¹⁵ Véase en el anexo los cuadros específicos relativos a cada uno de los países.

PIB; sobresalen los casos de Guatemala, El Salvador y Panamá con una duración ligeramente mayor a 1 (véase el cuadro A-IIC-2). En fases de desaceleración, la intensidad relativa del consumo es sistemáticamente mayor a la del PIB (1,3), salvo en El Salvador donde es 30% menor.

Al mismo tiempo, debido a la duración relativa, el consumo total alcanza un valor de 1,2, es decir, una vez que el producto empieza su ciclo de ascenso, el consumo responde con un pequeño retraso. Esto se debe básicamente al comportamiento que tiene Honduras; en cambio, Costa Rica y Nicaragua presentan un valor de 1, mientras que en Panamá la duración relativa es de 0,6 (véase el cuadro A-IIC-2). El consumo privado es un componente fundamental en la dinámica y duración de los ciclos, debido a los efectos del gasto en toda la economía. Sin embargo, al revisar de manera específica su comportamiento frente al consumo público, se observa que en las fases de aceleración su evolución respectiva arroja cierta similitud (intensidad relativa de 0,9 y 1) (véase el cuadro II-9).

Evalrados por la duración de los ciclos, el componente público tiene una duración 25% mayor (1,25) en los períodos de aceleración del producto, mientras que el privado apenas llega a 0,83. El primero se debe a los valores que arrojan las economías de Guatemala, República Dominicana y Costa Rica, y en menor medida la de Honduras. En el segundo caso, el consumo privado responde en forma casi simultánea a las variaciones del producto en Panamá, Guatemala y El Salvador (véase el cuadro A-IIC-2). Al contrario, desde la perspectiva de la duración de los episodios de desaceleración, el ciclo del consumo público en toda la subregión tiene una duración (1) similar a la del PIB, salvo en Honduras y Guatemala, donde llega a ser mayor (véase el cuadro A-IIC-2). A su vez, el consumo privado reporta una duración sensiblemente mayor a la del PIB (1,75), es decir, un tiempo de recuperación más largo.

CUADRO II-8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INTENSIDAD Y DURACIÓN DE LOS COMPONENTES
DE LA DEMANDA AGREGADA SEGÚN LAS FASES DEL CICLO

Componentes de la demanda	Desviación estándar ^{a/}	Intensidad de la variación (volatilidad) ^{b/}	Correlación cruzada contra el PIB	Duración relativa ^{c/} (PIB=1)		Intensidad relativa ^{d/} (PIB=1)		Estructura (%) ^{e/}		
				según fases de: Aceleración	Desaceleración	según fases de: Aceleración	Desaceleración	1990-1991	2008	2011
PIB	1,77	1,00	1,00	1,00	1,00	1 (=5,7%)	1 (=2,1%)	100,0	100,0	100,0
Consumo total	1,67	0,95	0,95	0,83	1,20	0,9	1,3	90,1	88,4	88,6
Consumo privado	1,94	1,10	0,89	0,83	1,75	0,9	1,4	78,6	80,4	80,3
Consumo público	4,11	2,33	0,07	1,25	1,00	0,9	0,4	11,5	8,0	8,3
Inversión total	7,96	4,50	0,94	0,83	1,20	2,0	-0,9	16,3	22,1	19,3
Inversión pública	10,08	5,57	0,60	0,69	0,86	1,6	-0,4	...	...	...
Inversión privada	9,38	5,18	0,84	0,75	1,08	1,6	-0,7	...	...	...
Exportaciones	5,23	2,96	0,71	0,69	1,00	1,5	0,8	37,9	39,7	38,9
Importaciones	3,69	2,09	0,59	0,92	1,10	1,6	0,5	40,2	49,5	46,6

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Desviación estándar del componente sobre el período 1990-2011, salvo en el caso del desglose (público y privado) de la inversión donde se refiere a 1990-2010.

b/ Desviación estándar del componente entre desviación estándar del PIB.

c/ Para el cálculo de la duración relativa en cada fase de los componentes se normalizó como la unidad la extensión del ciclo del PIB.

d/ Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB en las fases respectivas.

e/ La suma de los componentes no corresponde al 100%, ya que se excluye la discrepancia estadística.

CUADRO II-9
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INTENSIDAD RELATIVA DEL CRECIMIENTO
DE LOS COMPONENTES DE CONSUMO, SEGÚN LAS FASES DEL CICLO A/

País	Intensidad relativa						PIB (variación porcentual)		PIB ^{b/} 1990-2011
	Consumo total		Consumo público		Consumo privado		Aceleración	Desaceleración	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración			
Panamá	0,7	1,5	0,3	1,3	0,9	0,7	8,0	2,6	5,9
República Dominicana	1,1	1,1	1,2	-0,2	1,1	1,2	7,2	2,6	5,6
Costa Rica	0,7	1,1	0,4	1,0	0,8	1,1	6,7	2,1	4,7
Guatemala	1,0	1,1	1,6	1,0	1,0	1,1	4,4	3,3	3,7
Honduras	0,9	1,6	1,1	1,2	0,9	1,7	4,9	1,2	3,7
Nicaragua	0,8	2,1	1,5	-4,4	0,7	4,4	4,7	1,3	3,2
El Salvador	1,2	0,7	0,5	1,3	1,2	0,7	4,4	1,5	3,2
Subregión ^{c/}	0,9	1,3	1,0	0,2	0,9	1,6	5,7	2,1	4,6

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Las cifras corresponden a los cocientes de las tasas de crecimiento de cada componente respecto del PIB, en las diferentes fases.

b/ Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

c/ Promedio simple.

En los episodios de desaceleración, en la subregión, la intensidad relativa del consumo privado revela que este indicador crece más de 1,6 veces el del PIB, mientras que en el consumo público representa sólo 0,2 veces, debido al colapso de Nicaragua y República Dominicana (véase cuadro II-9). La inversión es el componente más volátil (4,5) del producto, y muestra alta correlación y prociclicidad (véase el cuadro II-17). Existe una mayor correlación del consumo privado con el PIB (0,84), si bien su incidencia proporcional en la volatilidad total del PIB es variable.

En general, la inversión reporta mayor crecimiento relativo que el PIB (intensidad relativa superior a 1), aunque en fases de desaceleración se invierten los signos respecto del producto, salvo en Guatemala (véase el cuadro II-10). Asimismo, la duración relativa de las fases de desaceleración (1,20) es mayor a las de aceleración (0,83), es decir, las economías resienten más la contracción del producto debido al rezago de los planes de inversión (véase el cuadro II-8). A diferencia de los otros componentes de la demanda —cuya desaceleración perdura igual o más tiempo que el ciclo del producto—, la inversión pública reporta una menor duración (0,86) debido quizá a su menor correlación contemporánea con el PIB (0,60) y su menor participación.

CUADRO II-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INTENSIDAD RELATIVA
DEL CRECIMIENTO DE LOS COMPONENTES DE LA INVERSIÓN, ^{a/}
SEGÚN LAS FASES DEL CICLO

País	Intensidad relativa						PIB (variación porcentual)		PIB ^{b/} 1990- 2011
	Inversión total		Inversión pública		Inversión privada		Acelera- ción	Desacele- ración	
	Acelera- ción	Desacele- ración	Acelera- ción	Desacele- ración	Acelera- ción	Desacele- ración			
Panamá	2,8	-0,8	2,7	-1,0	3,3	0,6	8,0	2,6	5,9
República Dominicana	1,6	-1,3	...	...	...	...	7,2	2,6	5,6
Costa Rica	1,5	-0,5	0,1	1,7	0,5	-1,0	6,7	2,1	4,7
Guatemala	1,6	0,7	0,5	0,1	2,0	0,9	4,4	3,3	3,7
Honduras	2,1	-4,6	2,3	-3,8	0,9	-3,4	4,9	1,2	3,7
Nicaragua	1,9	-1,1	1,8	0,4	1,5	-3,2	4,7	1,3	3,2
El Salvador	2,1	-1,3	2,3	-1,5	1,4	-1,4	4,4	1,5	3,2
Subregión	1,9	-1,3	1,6	-0,7	1,6	-1,3	5,7	2,1	4,6

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB igual a 1, en las correspondientes fases. Los indicadores están ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

Tanto la inversión pública como la privada respondieron con mayor intensidad que el PIB, en las fases de aceleración. Al considerar la inversión total por países sobresale Panamá (1,14) (véase el cuadro A-IIC-2). En la fase de desaceleración, Honduras es el caso más significativo (1,13) en relación con el PIB, debido a la respuesta más aguda de ambos sectores. En las fases de aceleración, la intensidad relativa de la inversión pública y la privada es de magnitud similar, y casi duplica (1,6 veces) la dinámica del PIB. Al contrario, en las etapas de desaceleración hay variaciones negativas en ambas, aunque mucho más pronunciadas en el sector privado (-1,3). En estas fases, las economías más dinámicas (Panamá, por ejemplo) son también las que reportan mayor intensidad relativa de sus componentes, tanto público como privado. Sin embargo contrasta El Salvador, la economía de menor crecimiento, que reporta en la inversión pública valores de intensidad cercanos a los de Panamá (2,3 frente a 2,7), y el grado de asimetría entre ellas descansaría más bien por el lado de la inversión privada (1,4 frente a 3,3). Vale la pena subrayar que tanto Panamá como Guatemala se distinguen del resto de la subregión al mostrar en las fases recesivas variaciones positivas de la inversión privada (0,6 y 0,9, respectivamente), si bien de menor intensidad que el PIB global (véase el cuadro II-10).

El dinamismo de las importaciones es mayor que el de las exportaciones, tanto en las fases de aceleración como de desaceleración (véase el cuadro II-8). Esto se corrobora también por el lado de la intensidad (salvo en Guatemala cuyas importaciones superan el doble del producto, mientras que en las exportaciones la intensidad relativa es de 1,2) (véase el cuadro II-11). En términos de duración relativa, las exportaciones alcanzan un valor con respecto al PIB de 0,69, en el que se destaca Guatemala (1,09), mientras que los que menos duran son El Salvador y Nicaragua (véase el cuadro A-IIC-2).

CUADRO II-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INTENSIDAD RELATIVA
DEL CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES
SEGÚN LAS FASES DEL CICLO ECONÓMICO ^{a/}

País	Intensidad relativa				PIB (variación porcentual) ^{b/}		
	Exportaciones		Importaciones		Acelera- ción	Desacele- ración	1990- 2011
	Acelera- ción	Desacele- ración	Acelera- ción	Desacele- ración			
Panamá	0,8	0,0	0,9	-0,3	8,0	2,6	5,9
República Dominicana	0,8	1,3	1,2	0,1	7,2	2,6	5,6
Costa Rica	1,8	0,7	1,7	-0,1	6,7	2,1	4,7
Guatemala	1,2	0,8	2,2	1,1	4,4	3,3	3,7
Honduras	1,2	-1,8	1,3	-0,5	4,9	1,2	3,7
Nicaragua	2,8	2,5	2,0	3,3	4,7	1,3	3,2
El Salvador	2,5	2,0	2,8	0,0	4,4	1,5	3,2
Subregión ^{c/}	1,6	0,8	1,7	0,5	5,7	2,1	4,6

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB igual a 1, en las correspondientes fases. Los indicadores están ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

c/ Promedio simple.

Al analizar las dos economías de mayor crecimiento relativo del producto en todo el período (Panamá y República Dominicana), destaca que con intensidad relativa similar de las exportaciones (0,8 en ambos casos), contrastan más en las importaciones en la etapa de aceleración, debido quizá al tipo de inserción al comercio mundial, una basada en bienes transables (República Dominicana) y la otra en una economía de servicios (en particular los financieros). En la etapa de desaceleración, en general las exportaciones siguen siendo un factor de compensación en ciertas economías: Nicaragua (2,5 veces), El Salvador (2) y República Dominicana (1,3), mientras que contrasta en Honduras (-1,8) marca el ciclo recesivo de su economía. Cabe resaltar, por su evolución atípica, el incremento considerable (3,3) de las importaciones relativas de Nicaragua en la fase de desaceleración, a pesar del modesto incremento del PIB (véase el cuadro II-20).

Resulta claro el vínculo de las importaciones con los ciclos del PIB, como lo reflejan los coeficientes de importación que crecieron entre 1990 y 2011 de 40% a 47%. Esta dinámica se observó en todos los países, salvo en Panamá. Asimismo, en todo el período el coeficiente de exportaciones a PIB de la subregión (38% en promedio) muestra una tendencia al alza (excepto en los años posteriores a la crisis de 2009) (véase el cuadro II-12).

CUADRO II-12
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COEFICIENTES
DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES EN RELACIÓN CON EL
PIB, AÑOS SELECCIONADOS, 1990-2011

(En promedios simples)

	1990	2008	2011	1990-2011
Costa Rica				
Exportaciones/PIB	28,2	47,8	46,7	40,7
Importaciones/PIB	37,2	53,7	51,6	47,8
El Salvador				
Exportaciones/PIB	11,9	28,4	29,2	21,5
Importaciones/PIB	22,5	49,5	46,1	37,9
Guatemala				
Exportaciones/PIB	23,9	24,8	24,8	25,8
Importaciones/PIB	24,6	38,1	37,8	36,9
Honduras				
Exportaciones/PIB	59,4	52,5	49,8	54,1
Importaciones/PIB	63,4	77,6	65,4	68,7
Nicaragua				
Exportaciones/PIB	12,9	35,6	41,4	24,5
Importaciones/PIB	33,0	66,4	68,9	52,5
Panamá				
Exportaciones/PIB	123,2	90,0	82,1	88,1
Importaciones/PIB	100,8	73,4	69,6	76,8
República Dominicana				
Exportaciones/PIB	27,9	23,7	22,9	28,8
Importaciones/PIB	31,1	34,0	31,0	35,7
Subregión				
Exportaciones/PIB	37,9	39,7	38,9	37,9
Importaciones/PIB	40,2	49,5	46,6	46,1

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

En fases de aceleración relativa, las importaciones tienen una duración de 0,92 para toda la subregión. Sobresale Costa Rica (1,09), mientras que la economía que menos responde en tiempo es Nicaragua. Esto es, que mientras dura el proceso de aceleración, la demanda de productos importados aumenta ya que son economías que dependen en un grado mayor de materias y bienes intermedios y finales importados (véase el cuadro A-IIC-2).

b) Crédito en las fases de aceleración y desaceleración del ciclo¹⁶

Con la información disponible para el período 2003-2011, los indicadores crediticios y financieros más relevantes en los períodos de aceleración y desaceleración reflejaron también cierta correspondencia procíclica. En efecto, como se aprecia en el cuadro II-13 y como era de esperarse, las

¹⁶ Para un análisis más detallado del sistema financiero de la subregión, véase el capítulo VI, sección B, sobre política monetaria, financiera y regulaciones macroprudenciales.

fases de aceleración coinciden con mayor disponibilidad (oferta) de crédito (26,1% del PIB) y mayor dinamismo (crecimiento en términos reales de 9%). Al contrario, la desaceleración del ciclo se tradujo en reducciones tanto en su tasa de crecimiento, como en porcentaje del PIB. Esta evolución promedio tiene asimetrías notorias entre algunas economías; en dos de ellas (El Salvador y República Dominicana) la variación acumulada del coeficiente de crédito se contrae (-2,4% y -3,5% respectivamente), debido una fuerte crisis bancaria en 2003 en República Dominicana. Al contrario, cabe destacar los casos de Costa Rica, Guatemala y Honduras, cuya fase de desaceleración no se acompañó con reducciones del crédito.

CUADRO II-13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA, INDICADORES DE CRÉDITOS
Y FASES DEL CICLO, 2003-2011

País	Fases de aceleración		Fases de desaceleración		Variaciones acumuladas ^{a/}	Crédito como % del PIB en 2011
	Crédito como % del PIB	Tasas de crecimiento real	Crédito como % del PIB	Tasas de crecimiento real		
Panamá	130,6	10,5	121,9	-0,4	16,9	133,6
República Dominicana	17,8	6,8	18,9	-7,9	-3,5	19,4
Costa Rica	34,1	10,9	43,6	6,2	14,1	41,5
Guatemala	24,9	11,7	22,2	0,5	7,1	25,7
Honduras	40,5	9,1	38,3	0,6	11,8	41,7
Nicaragua	31,5	11,2	27,7	-4,6	10,2	32,0
El Salvador	41,2	2,9	41,3	-1,1	-2,4	37,5
Subregión ^{b/}	26,1	9,0	23,4	-1,0	4,3	25,8

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Variaciones anuales acumuladas del coeficiente de crédito a PIB sobre el período 2003-2011.

b/ Promedio simple.

c) Flujos de fondos institucionales en las fases de aceleración y desaceleración del ciclo

En general, la cuenta corriente de la balanza de pagos muestra correspondencia con el dinamismo económico. El déficit aumenta en la fase de aceleración y se reduce en la de desaceleración. En la subregión, el déficit de la cuenta corriente aumentó en 3,8 puntos porcentuales del PIB en la fase de aceleración, mientras que en la de desaceleración bajó en 2,9 puntos (véase cuadro II-14).

El balance del gobierno central también tiende a ser mostrar un comportamiento contracíclico en la subregión en las etapas de aceleración y desaceleración en la misma magnitud. Guatemala y Panamá no responden a esta dinámica en las fases de aceleración, mientras Guatemala y Nicaragua no lo hacen en la de desaceleración.

La tendencia a aumentar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y a reducir el déficit fiscal en la fase de aceleración, el sector privado cubre la brecha de financiamiento resultante con un déficit del orden de 4,2 puntos porcentuales del PIB. Es decir el balance ahorro-inversión tiende a ser mayor en valor absoluto en dichas fases reflejando un mayor endeudamiento del sector privado; como se ilustra en los casos de Panamá, República Dominicana, Nicaragua y Costa Rica. Por el contrario, en las

fases de desaceleración también se da un mayor ajuste en esta brecha en las mismas economías, salvo en Nicaragua que es un poco menor.

CUADRO II-14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CAMBIOS EN LOS FLUJOS DE FONDOS
INSTITUCIONALES SEGÚN FASES DEL CICLO, 1990-2011^{a/}

País	Fases de aceleración			PIB ^{b/}	Fases de desaceleración			PIB ^{b/}	PIB ^{c/} 1990- 2011
	Cuenta corriente	Resultado gobierno central	Ahorro- inversión privado		Cuenta corriente	Resultado gobierno central	Déficit ahorro inversión privado		
Panamá	-7,8	-0,9	-6,9	8,0	5,1	-0,1	5,2	2,6	5,9
República Dominicana	-4,4	1,0	-5,5	7,2	3,2	-2,8	6,0	2,6	5,6
Costa Rica	-3,1	1,7	-4,8	6,7	3,2	-1,9	5,1	2,1	4,7
Guatemala	-2,2	-0,5	-1,8	4,4	2,3	0,4	1,9	3,3	3,7
Honduras	-2,7	0,3	-3,0	4,9	1,3	-0,1	1,3	1,2	3,7
Nicaragua	-5,3	-0,1	-5,2	4,7	4,2	3,0	1,2	1,3	3,2
El Salvador	-1,2	1,2	-2,4	4,4	1,2	-1,5	2,7	1,5	3,2
Subregión ^{d/}	-3,8	0,4	-4,2	5,7	2,9	-0,4	3,4	2,1	4,6

Nota: Los indicadores están expresados, o bien como variación porcentual promedio de cada indicador según la fase correspondiente, o como la diferencia (en puntos porcentuales del PIB) del valor de dicha variable al cierre de fases consecutivas de aceleración o desaceleración.

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo a su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Tasas de variación porcentual.

c/ Tasas de crecimiento promedio anual.

d/ Promedio simple.

d) Balances fiscales y fases de aceleración y desaceleración del ciclo

Los indicadores de los balances fiscales —ingresos y gastos en particular— arrojan incrementos en las fases de aceleración (1,1 y 0,7 puntos porcentuales del PIB, respectivamente) debido por una parte a una mayor recaudación tributaria, en particular sobre el sector externo, asociada a un mayor nivel de actividad económica (véase el cuadro II-15). De hecho el cambio es sistemáticamente mayor en los ingresos en relación con los gastos, salvo en Costa Rica y El Salvador.

De esta manera, en las variables fiscales se observa que, excepto en Nicaragua, los ingresos del gobierno central se expanden y se contraen como proporción del PIB en función del ritmo de la actividad económica. Si bien a nivel subregional el gasto del gobierno central aumenta relativamente y en menor intensidad que los ingresos, en Costa Rica y El Salvador el gasto se reduce como proporción del PIB en las aceleraciones y se expande en las desaceleraciones.

Para el conjunto subregional, aun en 2011, la presión tributaria sigue siendo baja (17,1% del PIB) respecto a América Latina y todavía menor respecto a los países desarrollados. Así los recursos tributarios son insuficientes para sufragar el nivel adecuado de gasto del gobierno (19,1%), y no ha permitido tener un espacio fiscal suficiente para mantener políticas contracíclicas en el largo plazo. Esto muestra la fragilidad estructural de los ingresos fiscales.

En cuanto al balance primario durante los ciclos, se mueve en línea con la actividad económica, es decir, mejora en las fases de aceleración y empeora en las de desaceleración, salvo en Guatemala, Nicaragua y Panamá en la primera fase y sólo los dos primeros países en la segunda. Los indicadores de endeudamiento público a nivel subregional reflejan una sensible contracción (13,4 puntos porcentuales del PIB) en las fases de aceleración y un incremento (4,3) en las de desaceleración. Dichos efectos no parecieran estar ligados al comportamiento del servicio de la deuda.

CUADRO II-15
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BALANCES FISCALES Y FASES DEL CICLO ECONÓMICO ^{a/}

País	Fases de aceleración					Fases de desaceleración					Año 2011 (%)		PIB ^{c/} 1990-2011
	Ingresos	Gastos	Resultado global ^{b/}	Balance primario	Deuda pública	Ingresos	Gastos	Resultado global ^{b/}	Balance primario	Deuda pública	Ingresos/ PIB	Gastos/ PIB	
Panamá	1,2	2,1	-0,9	-0,9	-6,4	-0,8	-0,7	-0,1	-0,2	5,1	23,8	21,9	5,9
República Dominicana	2,0	1,5	1,0	1,0	0,1	-2,3	-0,2	-2,8	-2,2	9,6	13,5	16,1	5,6
Costa Rica	0,7	-1,0	1,7	1,0	-5,0	0,1	1,9	-1,9	-1,2	4,3	14,6	18,7	4,7
Guatemala	1,1	1,6	-0,5	-0,4	1,9	-0,1	-0,5	0,4	0,4	-2,5	11,8	14,7	3,7
Honduras	0,6	0,3	0,3	0,1	17,6	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	4,8	17,3	21,9	3,7
Nicaragua	1,4	1,4	-0,0	-1,3	62,2	1,9	-1,1	3,0	4,2	4,0	23,0	22,6	3,2
El Salvador	0,6	-0,6	1,2	0,9	-4,9	0,2	1,7	-1,5	-0,9	4,8	15,4	17,7	3,2
Subregión ^{d/}	1,1	0,7	0,4	0,0	13,4	-0,2	0,2	-0,4	-0,0	4,3	17,1	19,1	4,6

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Ingresos menos gastos del gobierno central.

c/ Tasas de crecimiento promedio anual.

d/ Promedio simple.

La disminución observada en el saldo de la deuda pública refleja en buena medida el programa de condonación de deuda con Nicaragua y Honduras, en el marco de la iniciativa para países pobres altamente endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés) liderada por el Banco Mundial y el FMI. Costa Rica, El Salvador y Panamá reducen sus niveles relativos de endeudamiento en las fases de aceleración y viceversa en la desaceleración, en tanto que Guatemala muestra el comportamiento opuesto en ambas fases del ciclo. En el caso de República Dominicana se observa un crecimiento como puntos del PIB en ambas fases del ciclo, aunque de mayor magnitud en la etapa de desaceleración.

e) Balanza de pagos e indicadores del sector externo en fases del ciclo¹⁷

Resulta evidente —sobre todo a partir de 2005— la mayor sincronización entre la pauta de la evolución de las economías de la subregión con la economía mundial y de manera más estrecha con los Estados Unidos (véase el cuadro II-16). En la subregión se observa una convergencia en línea con los objetivos de políticas económicas, aunque hay ciertas especificidades nacionales. La subregión en comparación con el resto de América Latina, revela patrones comunes ante los impactos de ciertos choques externos por ejemplo el alza de precios de algunos commodities, no obstante hay algunas diferencias en sus respuestas ante la crisis de 2008-2009. Entre los factores que explican las divergencias están los patrones de migración y de inserción a la economía mundial.

La evolución de la cuenta corriente, ya analizada desde el punto de vista de los flujos de fondos institucionales, responde al comportamiento de la balanza de bienes y en menor medida a la de servicios. El balance de bienes tiende a reducirse en las fases de desaceleración, compensados en ciertas economías (Panamá y República Dominicana) por los balances superavitarios de los servicios.¹⁸ En Guatemala y Nicaragua el balance de transferencias, compuesto principalmente por remesas y donaciones, arroja en promedio mejores resultados en las etapas de desaceleración que en las de aceleración. Costa Rica y Panamá el balance de transferencias en las fases de aceleración, arroja en promedio un saldo negativo.

Para la subregión los resultados de la cuenta financiera (3,8 y -1,4) en sus respectivas fases de aceleración y desaceleración parecen explicarse en mayor medida por el desempeño de los balances de cartera. Los componentes de la inversión extranjera directa (IED) y la inversión de cartera tienen un comportamiento muy ligado al ciclo. La inversión de cartera tiende a ser más volátil, es decir, muestra un mayor crecimiento en fases de aceleración (2,3 contra 1,4 puntos porcentuales del PIB) y contracciones más severas en las fases complementarias (-1,1 contra -0,3). Nicaragua y Panamá muestran las variaciones más notables de IED en la fase de aceleración así como contracciones relativamente importantes en la fase de desaceleración. La ponderación efectiva en términos de contribución a la IED total de la subregión asignan a Costa Rica (22%), Panamá (25%) y República Dominicana (24%) una mayor relevancia.

¹⁷ Para un análisis más detallado véase el capítulo V sobre la balanza de pagos y el desempeño económico de la subregión.

¹⁸ Las variaciones en el balance de servicios en las fases de aceleración y desaceleración no son significativas.

CUADRO II-16
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BALANZA DE PAGOS,
INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO Y
CICLOS ECONÓMICOS, A/ 1990-2011

País	Balace de bienes	Balace de transferencias	Cuenta financiera	Balace de IED	Balace de cartera	Tipo de cambio efectivo real ^{b/ c/}	Términos de intercambio ^{c/}	PIB ^{d/} 1990-2011
Fases de aceleración								
Panamá	-6,2	-0,2	7,1	2,2	4,9	1,2	-1,0	5,9
República Dominicana	-3,5	0,4	1,5	0,1	1,4	-2,3	-2,0	5,6
Costa Rica	-1,9	-0,2	3,0	0,8	2,1	-1,1	0,1	4,7
Guatemala	-2,4	0,4	2,4	0,6	1,9	-0,8	0,2	3,7
Honduras	-3,8	1,4	1,9	1,3	0,6	-2,0	2,1	3,7
Nicaragua	-5,1	-0,2	7,4	3,6	3,9	2,3	0,9	3,2
El Salvador	-2,5	1,5	3,1	1,5	1,5	-1,9	3,1	3,2
Subregión ^{e/}	-3,6	0,4	3,8	1,4	2,3	-0,7	0,5	4,6
Fases de desaceleración								
Panamá	2,7	-0,8	-3,8	-0,7	-3,1	0,8	-0,4	5,9
República Dominicana	2,4	0,1	0,6	0,6	0,0	4,4	-0,9	5,6
Costa Rica	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,9	-0,4	-0,5	4,7
Guatemala	-0,1	2,3	-0,8	-0,1	-0,7	-4,1	1,2	3,7
Honduras	0,3	0,6	-1,3	-0,4	-0,9	0,2	-2,9	3,7
Nicaragua	0,1	3,2	-1,0	-0,2	-0,7	2,0	5,3	3,2
El Salvador	1,2	0,0	-2,3	-1,1	-1,2	0,0	-5,3	3,2
Subregión ^{e/}	1,0	0,7	-1,4	-0,3	-1,1	0,4	-0,5	4,6

Nota: Las primeras cinco columnas se refieren a variaciones como porcentaje del PIB.

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Una variación negativa indica apreciación de la moneda correspondiente.

c/ Tasas de variación porcentual.

d/ Tasas de crecimiento promedio anual.

e/ Promedio simple.

Desde una perspectiva de largo plazo, los términos de intercambio en la subregión tienen dos momentos: uno de 1990 a 1998 con un pronunciado ascenso, y a partir de ahí su trayectoria muestra un deterioro sistemático que tiende a estabilizarse a partir de 2009. América Latina, en cambio, como se ha señalado muestra una tendencia positiva en todo el período y ha detenido momentáneamente su ascenso en 2009. Para la subregión, hay una ligera mejoría (0,5%) de los términos de intercambio en las fases de aceleración, compensada en proporciones similares (-0,5%) en los periodos de desaceleración. Por país, los términos del intercambio muestran un comportamiento favorable en la fase de aceleración, liderados principalmente por El Salvador y Honduras. Sin embargo, Panamá y República Dominicana registran valores negativos en sus términos de intercambio en esta misma fase, lo que puede ser contradictorio al presentarse en una etapa de auge exportador.

Ahora bien, parte de lo expuesto en el párrafo anterior se corrobora al observar que el deterioro de los términos de intercambio se generaliza en las fases de desaceleración en prácticamente todos los países, sobre todo en El Salvador y Honduras. Sin embargo, cabe resaltar dos aspectos: nuevamente Panamá y República Dominicana, que son las economías más dinámicas de la subregión, presentan un deterioro de

sus términos de intercambio en las fases de aceleración, y Nicaragua y Guatemala en etapas de desaceleración, muestran valores positivos.

A este deterioro sin duda contribuye la fuerte dependencia de la importación de petróleo crudo y lubricantes de las economías de la subregión. Por ejemplo, de 2,8% que representaba la factura petrolera (importaciones de petróleo/PIB) en 1999, se incrementó hasta 8,2% en 2008 y 7,6% en 2011, que si bien disminuyó ligeramente, no deja de ser una carga para estas economías. En 2011 los casos más agudos se presentan en Nicaragua (17,2%) y Honduras (12,2%).

Desde una perspectiva de largo plazo, desde 1994, el tipo de cambio real presenta una tendencia sistemática hacia la apreciación, lo que de alguna manera le resta competitividad a sus exportaciones. El promedio de la subregión alcanza una apreciación de 0,7% en la fase de aceleración, debido a República Dominicana, Honduras y El Salvador. La excepción se presenta en Nicaragua y Panamá. En la etapa de desaceleración solamente Guatemala y Costa Rica muestran una apreciación de sus monedas en términos reales, así como en Honduras en el último quinquenio del período de análisis. Sin embargo, la heterogeneidad en ambos indicadores (tipo de cambio real y términos de intercambio) no permite ninguna aseveración estadísticamente concluyente en cuanto a un patrón de comportamiento alusivo a sus características en las fases del ciclo.

f) Inflación y fases de aceleración y desaceleración del ciclo

Las fases de aceleración del ciclo han estado acompañadas de tasas de inflación sistemáticamente menores (7,8%) que en los períodos de desaceleración (12,3%), (véase el cuadro II-17), en los cuales los choques externos (en particular el de 2008) provocaron el aumento de los precios de los alimentos y de los hidrocarburos, que introdujeron un elemento recesivo en las economías y llevaron a modificaciones en la política económica doméstica.

Los países que mostraron una mayor inflación en las fases de aceleración fueron Costa Rica, Honduras y Nicaragua, con tasas de crecimiento del PIB de 6,7%, 4,9% y 4,7%, respectivamente. El caso de Panamá salta a la vista debido a que aunque es uno de los países que más crecieron en las etapas de aceleración, registró también los menores ritmos de inflación. Los casos más notables son Nicaragua y Honduras que alcanzan niveles inflacionarios de 14,8% y 10,5%, respectivamente, con tasas de crecimiento del producto apenas superiores a 1%.

El análisis de la inflación tiene un corolario obligado en el marco del poder adquisitivo de los hogares cuyo comportamiento de los salarios mínimos reales a lo largo de las dos últimas décadas es una *Proxy* que ayuda al análisis.¹⁹ En el cuadro II-27, además de los salarios reales, se han considerado dos indicadores del sector externo —los términos de intercambio y el tipo de cambio de real— para explicar en forma parcial el dinamismo y el grado de sostenibilidad del desempeño de los salarios, en el entendido que en la subregión se pudo haber incentivado el abaratamiento de las importaciones con objetivos de inflación y reducción relativa del costo de la mano de obra.²⁰

¹⁹ Se realizaron estimaciones con series de salarios medios, que fueron descartadas por la falta de información en tres de las economías de la subregión. Además, los resultados obtenidos fueron poco concluyentes.

²⁰ Evidentemente faltaría por considerar la productividad; para el análisis de ese indicador, véase el capítulo correspondiente.

CUADRO II-17
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INFLACIÓN
Y CICLOS ECONÓMICOS A/, 1990-2011

País	Fases de aceleración		Fases de desaceleración		PIB ^{c/} 1990-2011
	Inflación general ^{b/}	PIB ^{b/}	Inflación general ^{b/}	PIB ^{b/}	
Panamá	2,5	8,0	1,3	2,6	5,9
República Dominicana	6,4	7,2	24,7	2,6	5,6
Costa Rica	11,0	6,7	15,3	2,1	4,7
Guatemala	6,3	4,4	12,6	3,3	3,7
Honduras	11,9	4,9	14,8	1,2	3,7
Nicaragua ^{d/}	10,4	4,7	10,5	1,3	3,2
El Salvador	6,0	4,4	6,8	1,5	3,2
Subregión ^{e/}	7,8	5,7	12,3	2,1	4,6

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Tasas de variación porcentual.

c/ Tasas de crecimiento promedio anual.

d/ Se excluyen los valores de hiperinflación de comienzos de los años noventa.

e/ Promedio simple.

Para Centroamérica y República Dominicana los salarios mínimos reales mostraron en 1990-2011 cierta recuperación (tasa de crecimiento promedio anual de 1,1%), si bien algunas economías presentaron una evolución o bien negativa (Guatemala, -2,1%) o sensiblemente mayor (doble) que el promedio subregional, como Honduras (3,5%) y Nicaragua (2,8%).

En las fases de aceleración del ciclo económico de la subregión, la progresión del salario real fue mínima (0,8%), y marcadamente heterogénea, considerando que las economías de mejor desempeño (Panamá y República Dominicana) arrojan variaciones muy diferentes (1,6% y 3,2%, respectivamente) de los salarios reales, sostenidas en el caso de la segunda, gracias a una apreciación (-2,3%) del tipo de cambio real, ya que ambas economías reportaron decrementos en los términos de intercambio.

Los cambios en los salarios reales en las economías dolarizadas de la subregión fueron similares en ambas fases del ciclo. En Panamá aumentaron y en El Salvador permanecieron constantes. Los términos de intercambio se deterioraron en ambas fases del ciclo, pero no así en el Salvador donde mejoraron en las fases de aceleración.

Asimismo, cabe señalar que en los casos de Nicaragua y Honduras, la fase de desaceleración del ciclo se vio acompañada de los mayores incrementos de los salarios reales (16% y 9%, respectivamente), asociados quizá a un esfuerzo de compensar los costos sociales de la contracción económica. Por ejemplo, en Honduras se promulgaron incrementos extraordinarios del salario mínimo nominal en 2008 (13%) y 2009 (39%).

CUADRO II-18
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: SALARIOS REALES
Y CICLOS ECONÓMICOS, A/ 1990-2011

País	Fases de aceleración			Fases de desaceleración			Salario real ^{d/} 1990-2011	PIB ^{d/} 1990-2011
	Salarios mínimos reales ^{b/}	Términos de intercambio	Tipo de cambio efectivo real ^{c/}	Salarios mínimos reales ^{b/}	Términos de intercambio	Tipo de cambio efectivo real ^{c/}		
Panamá	1,6	-1,0	1,2	1,9	-0,4	0,8	1,7	5,9
República Dominicana	3,2	-2,0	-2,3	-3,2	-0,9	4,4	0,7	5,6
Costa Rica	1,7	0,1	-1,1	-0,4	-0,5	-0,4	0,8	4,7
Guatemala	-3,1	0,2	-0,8	0,4	1,2	-4,1	-2,1	3,7
Honduras	2,1	2,1	-2,0	9,0	-2,9	0,2	3,5	3,7
Nicaragua	-0,1	0,9	2,3	16,0	5,3	2,0	2,8	3,2
El Salvador	0,0	3,1	-1,9	0,3	-5,3	0,0	0,1	3,2
Subregión ^{e/}	0,8	0,5	-0,7	3,4	-0,5	0,4	1,1	4,6

Nota: Las cifras reportadas corresponden a las variaciones promedio que se dieron en las respectivas fases.

Fuente: CEPAL sobre la base de cifras oficiales.

a/ Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

b/ Con base a los índices de salarios mínimos reales (2000 = 100).

c/ Una variación negativa indica apreciación de su moneda.

d/ Tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011.

e/ Promedio simple.

En República Dominicana y Nicaragua, la depreciación relativa de la moneda nacional (4% y 2%) respectivamente, acompaña el ciclo de contracción, si bien con resultados opuestos en términos de los salarios reales. En el primer caso se hizo a costa de una disminución de los salarios reales (-3,2%), originada por un período de fuerte repunte inflacionario (24,7%) (véase el cuadro II-17), mientras que en Nicaragua la compensación adicional se debió a términos de intercambio favorables (5,3%), con un incremento de 16% de los salarios reales.

C. FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

La evidencia empírica internacional muestra que tasas elevadas de crecimiento del PIB van acompañadas de altas tasas de inversión en capital fijo (véase Kuznets, 1973; Maddison, 1983; Levine y Renelt, 1992; Acevedo y Mora, 2008; Acosta y Loza, 2005 y Sánchez-Fung, 2009). La inversión influye en la trayectoria de crecimiento de las economías, pues además de impulsar la demanda agregada, determina el potencial de expansión, al ampliar y modernizar la capacidad productiva.

CUADRO II-19
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB Y FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL
FIJO (FBKF), PROMEDIO 1990-2011
(Tasas de crecimiento y coeficiente)

País	Crecimiento PIB		Crecimiento FBKF		FBKF/PIB		Cociente (1/2)
	Media (%)	Coeficiente de variación (1)	Media (%)	Coeficiente de variación (2)	Media (%)	Coeficiente de variación	
Panamá	6,0	0,5	5,7	4,3	18,6	0,25	8,6
República Dominicana	5,7	0,6	4,6	3,0	17,5	0,15	5,0
Costa Rica	4,8	0,6	5,7	1,8	19,5	0,07	3,0
Guatemala	3,7	0,3	3,7	2,8	17,8	0,13	9,3
Honduras	3,7	0,7	3,3	4,8	25,2	0,15	6,9
Nicaragua	3,3	0,7	6,0	2,0	26,8	0,14	2,9
El Salvador	3,2	0,8	4,7	2,0	15,5	0,10	2,5
Subregión	4,6	0,4	4,2	2,3	18,8	0,11	5,8

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales. Nota: Coeficiente de la variación estándar con respecto a la media.

Como se aprecia en el cuadro II-19, los dos países con mayores cocientes de inversión sobre el PIB en promedio en dicho período son Nicaragua (26,8%) y Honduras (25,2%), mientras que El Salvador presenta la menor (15,5%). (Véase la serie completa de datos en el cuadro A-IIB-1 del anexo).

Aun cuando el promedio de crecimiento del PIB para la subregión (4,6%) es bastante similar a la de la inversión (4,2%), esta última exhibe una variabilidad mucho mayor. El gráfico II-8 muestra que la variación anual del capital fijo fluctúa entre -30% y 30% en función del país, mientras que en el caso del PIB el rango de oscilación es mucho más moderado. En el cuadro II-19 se observa que el coeficiente de variación de la tasa de inversión es 5,8 veces mayor que la del PIB para la subregión, y que para algunos países como Guatemala, Panamá y Honduras esta relación es aún mayor.

De 1990 a 2008 el coeficiente de inversión aumentó en la subregión aunque con altibajos. La crisis financiera de 2009 provoca caídas significativas en la relación inversión sobre PIB (véase el cuadro II-20). La caída fue especialmente significativa en Honduras (-10,6%) y Nicaragua (-5,3%). En los dos años subsiguientes se observa un cierto repunte de dicho cociente, salvo en Guatemala, en que continuó descendiendo. En República Dominicana registró un repunte en 2010 para caer nuevamente en 2011. Asimismo, se aprecia que ningún país de la subregión ha vuelto a alcanzar el nivel máximo de inversión sobre el PIB anterior a la crisis.

CUADRO II-20
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COCIENTE
DE INVERSIÓN SOBRE EL PIB, 2008-2011
(En porcentajes)

	2008	2009	2010	2011
Costa Rica				
FBKF/PIB	22,6	20,3	20,2	21,2
Variación anual	1,7	-2,3	-0,1	1,0
El Salvador				
FBKF/PIB	16,0	13,3	13,5	14,8
Variación anual	-1,1	-2,7	0,1	1,3
Guatemala				
FBKF/PIB	18,1	15,6	14,9	14,8
Variación anual	-1,7	-2,5	-0,8	-0,1
Honduras				
FBKF/PIB	31,7	21,1	22,0	22,9
Variación anual	0,7	-10,6	0,9	0,9
Nicaragua				
FBKF/PIB	29,1	23,8	24,5	26,8
Variación anual	0,6	-5,3	0,6	2,4
Panamá				
FBKF/PIB	25,9	23,4	24,2	...
Variación anual	3,2	-2,5	0,9	...
República Dominicana				
FBKF/PIB	19,3	15,9	17,3	16,2
Variación anual	0,7	-3,4	1,5	-1,2
Centroamérica y República Dominicana				
FBKF/PIB	21,3	17,9	18,4	...
Variación anual	0,5	-3,4	0,5	...

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

En el período 1990-2011 la tasa de crecimiento del PIB está correlacionada con la de la formación de capital fijo, con coeficientes que varían desde 0,57 en Honduras hasta 0,82 en El Salvador (véase cuadro II-21). Un ejemplo de ello lo constituye la reciente crisis de 2009 donde la fuerte caída de -15,4% en la inversión acompañó el bajo crecimiento del PIB de la subregión (0,8%), evolución que en menor o mayor medida caracterizó a todos los países (véase cuadro A-IIB-1). En ese mismo año, la mayor contracción en la inversión fue de Honduras (-34,9%), seguido por Nicaragua (-19,3%), El Salvador (-19,2%), República Dominicana (-14,8%), Guatemala (213,1%), Costa Rica (-11,1%) y Panamá (-6,2%). Asimismo, se advierte que el repunte en el crecimiento del PIB en 2010 y 2011 se acompaña de una recuperación de la inversión.

CUADRO II-21
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COEFICIENTE DE
CORRELACIÓN ENTRE CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LA FBKF

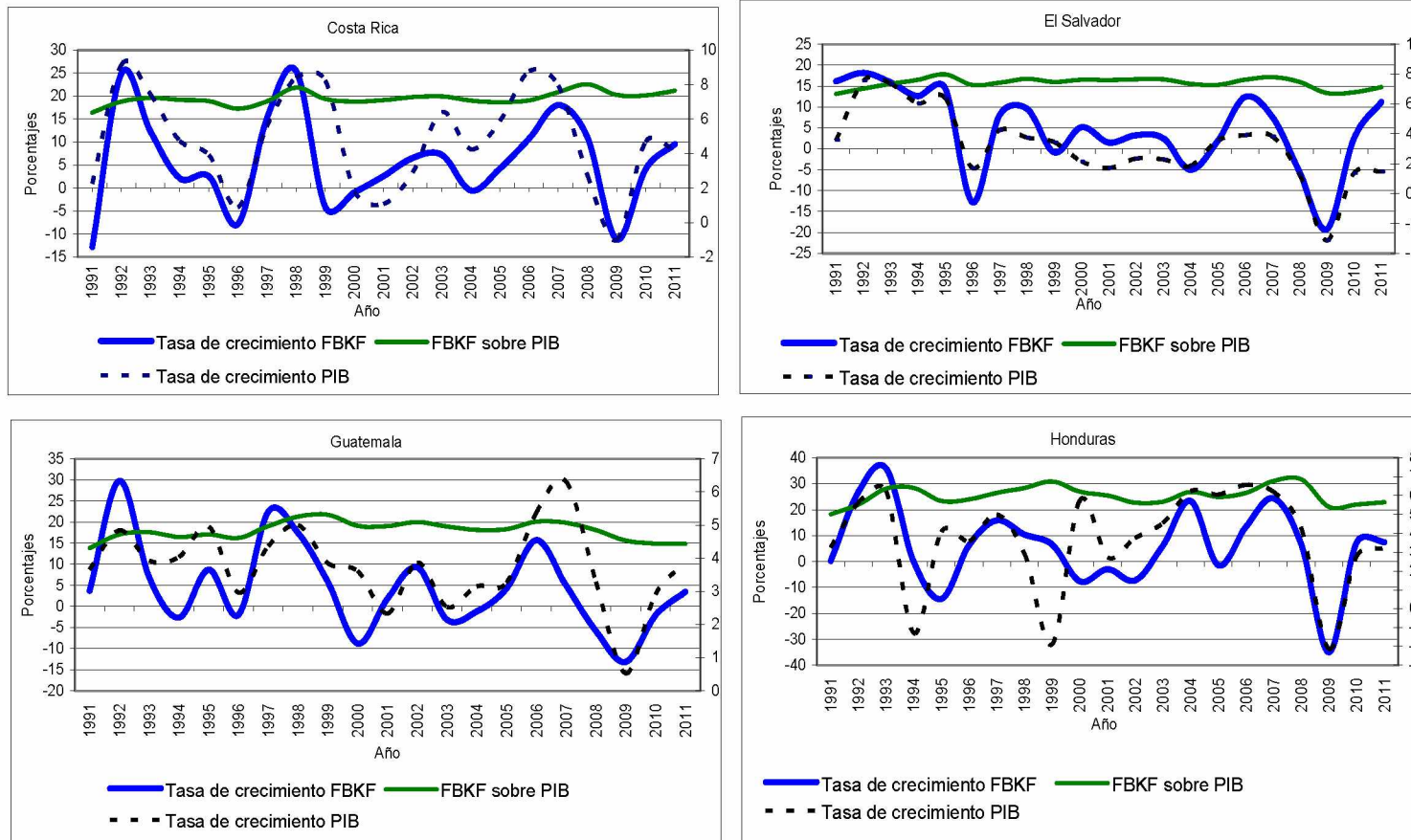
País	Coefficiente
Panamá	0,68
República Dominicana	0,72
Costa Rica	0,71
Guatemala	0,67
Honduras	0,57
Nicaragua	0,64
El Salvador	0,82

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

La literatura reconoce que en general existe una relación positiva entre el crecimiento del PIB y el cociente de inversión, pero en los casos de Nicaragua y Honduras esta relación no parece cumplirse. Paradójicamente, ambos países presentan las mayores tasas de formación bruta de capital fijo sobre PIB, y al mismo tiempo se encuentran entre los países con las menores tasas de crecimiento. Aun cuando la explicación de este hallazgo requiere de un estudio más profundo, se pueden señalar varias hipótesis complementarias para explicarlo. En principio, podría ser que en ambos países la eficiencia de la inversión en capital fijo sea menor que en el resto de los países. Una menor eficiencia significa que, pese a que se inviertan mayores montos, éstos no se aprovechan plenamente para potenciar y modernizar la capacidad productiva del país. Además, en estos países podría ser menor la productividad del trabajo, debido por ejemplo a trabajadores menos calificados. Una tercera explicación posible es que la inversión en estos dos países se realiza en sectores de menores productividades relativas en comparación con la asignación sectorial de la inversión fija en los restantes países restantes, que logran por ende un mayor crecimiento. Finalmente, es posible que por razones de error u omisión los datos reportados no reflejen el nivel verdadero de inversión fija realizado por dichos países.

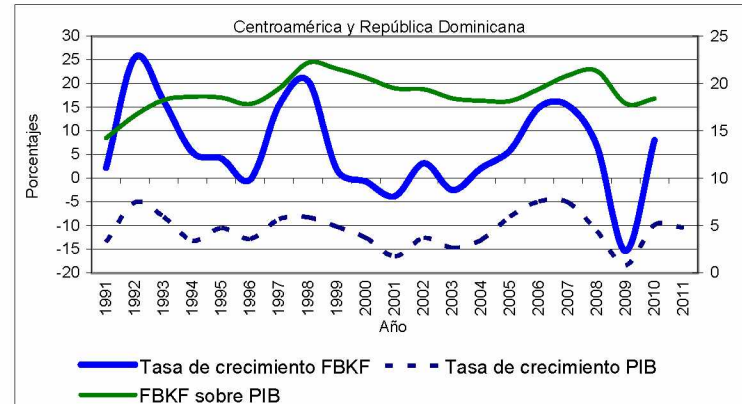
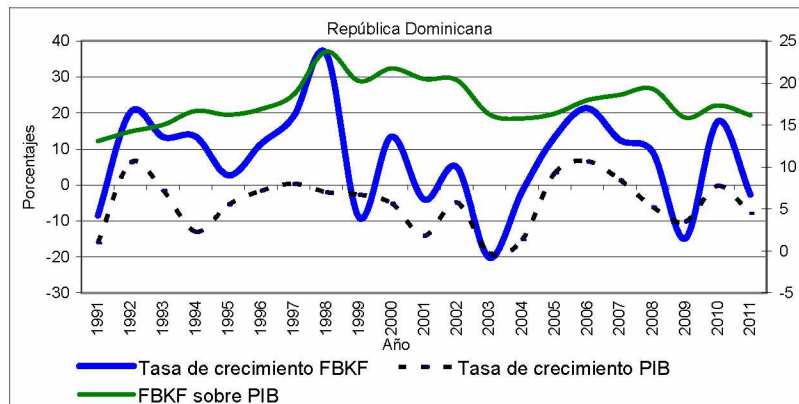
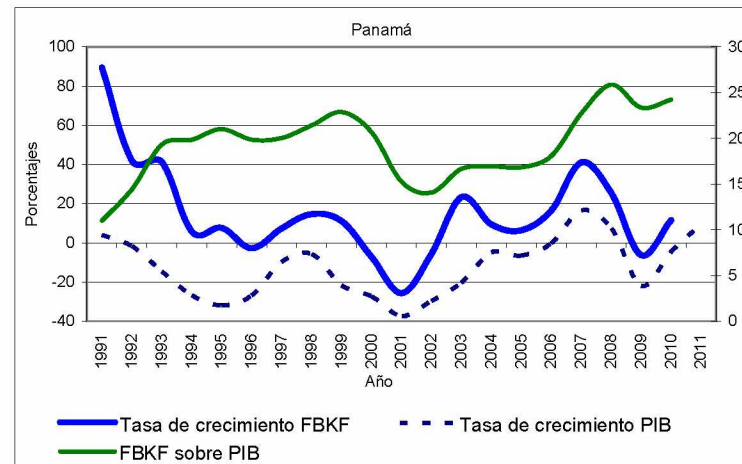
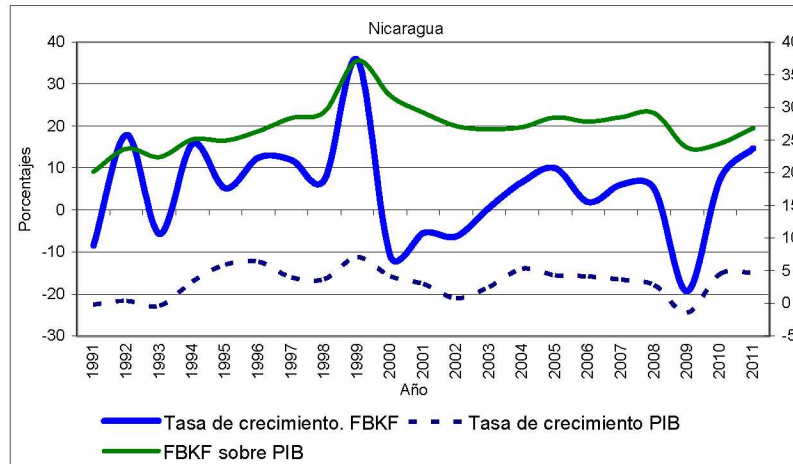
En el gráfico II-12 se observa que, salvo Panamá, el cociente de inversión pública sobre el PIB tendió a disminuir en el período 1990-2011, con altibajos. Por otra parte, en el gráfico II-10 se aprecia que en todos los países la razón entre la inversión privada sobre el PIB tendió a aumentar hasta 2008.

GRÁFICO II-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EVOLUCIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB, LA TASA DE FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (FBKF) Y EL COCIENTE FBKF SOBRE EL PIB, 1991-2011



(continúa)

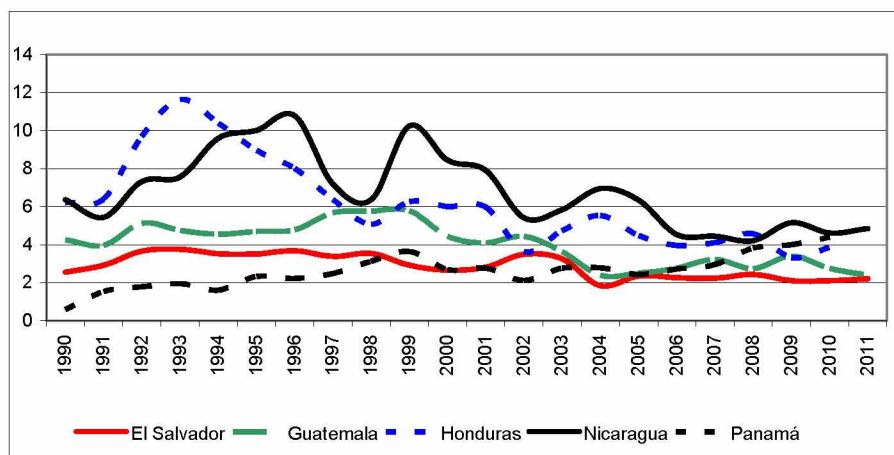
GRÁFICO II-11 (conclusión)



Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

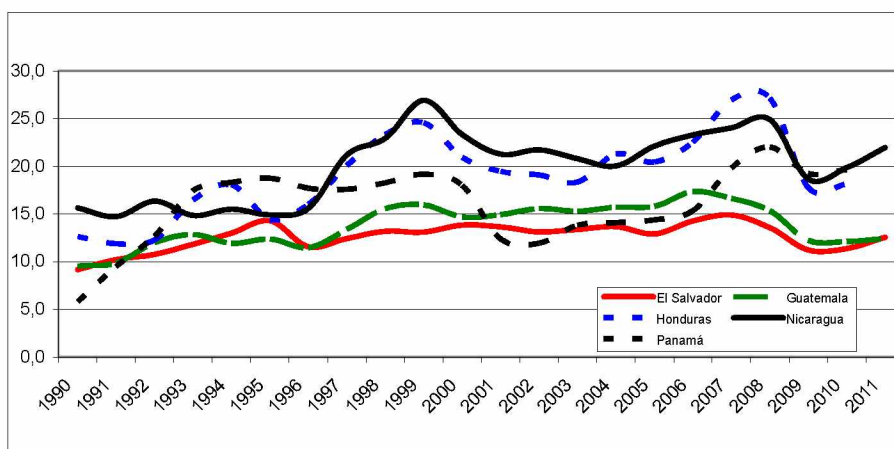
Nota.: La tasa de crecimiento del PIB y el cociente FBKF sobre el PIB se leen en el eje derecho y la tasa de crecimiento de la FBKF en el eje izquierdo.

GRÁFICO II-12
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO PÚBLICA
COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1990-2011



Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

GRÁFICO II-13
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO PRIVADA
COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1990-2011



Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

Como ya se mencionó, Nicaragua y Honduras exhiben un comportamiento disímil al resto de los países de la subregión, al registrar altas tasas de inversión, acompañadas con bajas tasas de crecimiento del PIB. El Salvador y Guatemala registraron tasas de crecimiento del PIB similares a las de Nicaragua y Honduras, pero con niveles de inversión bastante menores. En 1990-2011 estos últimos dos países alcanzaron un cociente de inversión pública de cerca de 3 puntos porcentuales del PIB por encima del correspondiente de El Salvador y Guatemala. Por otra parte, su tasa promedio de inversión privada supera a la de El Salvador y Guatemala en alrededor de 7 u 8 puntos porcentuales del PIB. Cabe señalar que la inversión privada supera entre 3 y 5 veces a la inversión pública en los países de la subregión.

La distinción entre inversión pública y privada cobra aún mayor interés a la luz de la crisis financiera que alcanzó su apogeo en 2009 y su posterior recuperación (véase el cuadro II-22). En 2009 en todos los países de la subregión se produjo una fuerte caída de la inversión privada como proporción del PIB. Sobresalen Honduras y Nicaragua, en los que decreció en -9,4 y -6,2 puntos porcentuales del PIB en comparación con el año previo. Se observa que en plena crisis la inversión pública desempeñó un papel relativamente contracíclico en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y Panamá; sin embargo, en ningún caso su alza superó 1,5 puntos porcentuales del PIB. Tras la crisis se advierte que no se mantuvo una política pública activa de inversiones, mientras que el coeficiente de inversión privada no ha regresado a los niveles previos a la crisis.

CUADRO II-22
CENTROAMÉRICA: VARIACIÓN DE LA INVERSIÓN
PÚBLICA Y PRIVADA CON RESPECTO
AL AÑO PREVIO, 2009-2011
(En puntos porcentuales del PIB)

	Período		
	2009	2010	2011
Costa Rica			
Pública	1,5	-0,5	-0,1
Privada	-3,8	0,4	1,1
El Salvador			
Pública	-0,3	0	0,1
Privada	-2,3	0,1	1,2
Guatemala			
Pública	0,7	-0,6	-0,4
Privada	-3,1	-0,1	0,3
Honduras			
Pública	-1,3	0,5	...
Privada	-9,4	0,4	...
Nicaragua			
Pública	0,9	-0,5	0,2
Privada	-6,2	1,2	2,1
Panamá			
Pública	0,2	0,4	...
Privada	-2,8	0,4	...

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Se observa que, salvo en Panamá, en el resto de los países se produjo un aumento significativo en el coeficiente de variación de la formación bruta de capital en 2007-2011, frente a la registrada en 2001-2006. La fuente de este incremento lo constituye la inversión privada, pues el de la inversión pública se redujo. En otras palabras, excepto Panamá, en todos los países, el cociente de la inversión privada sobre el PIB se ha vuelto más volátil, lo que no sorprende dada la fuerte caída de inversión en 2009 y su posterior repunte (Véase cuadro II-22).

El análisis anterior cobra fuerza y especial relevancia a la luz del documento elaborado por el Grupo Interagencial de Trabajo a solicitud del Consejo de Ministros de Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN, 2011).²¹ En él se señala que los recursos fiscales disponibles para financiar la infraestructura, y aumentar la inversión pública en la subregión son muy limitados. Esta limitación se debe

²¹ Plan de Inversiones y Financiamiento para Centroamérica, Panamá y República Dominicana (PIFCARD, 2010).

principalmente a la escasa capacidad de recaudación, que se manifiesta en un ingreso fiscal muy inferior en relación a los países que han ganado posiciones en competitividad a nivel internacional.²² En efecto, la inversión pública como cociente del PIB en la subregión es baja, y en algunos países muestra una tendencia decreciente como proporción del PIB. Un segundo obstáculo se refiere a insuficiencias institucionales así como a mercados de deuda incipientes. La incorporación eficiente de capital privado a la ampliación y modernización de la infraestructura –en apoyo y complemento a la inversión pública- es un desafío que debe ser abordado. Al margen de una reforma fiscal integral, urge la creación de mecanismos de financiamiento a fin de estimular dicha inversión en infraestructura.

En Centroamérica ²³ el 56,3% de la inversión corresponde a maquinaria y equipo, mientras que el restante 43,7% a la construcción. En el período analizado la inversión en maquinaria y equipo representó un promedio de 10,9% del PIB a nivel subregional, mientras que la construcción 8,3%. Nicaragua y Honduras exhiben las mayores tasas promedio de inversión como porcentaje del PIB, con 15,4% y 14,6%, respectivamente, en el caso de maquinaria y equipo, y 11,4% y 11,1%, en el caso de la construcción. La evolución del cociente de inversión en la subregión refleja una falta de dinamismo tanto en la construcción como en maquinaria y equipo. En construcción, el cociente con respecto al PIB prácticamente no cambió, pero en la inversión en maquinaria se incrementó en la subregión en el período 1990-2011 (véase el cuadro II-23 y los gráficos II-11 y II-12).

CUADRO II-23
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN
CONSTRUCCIÓN, MAQUINARIA Y EQUIPO, COMO
PORCENTAJE DEL PIB - PROMEDIOS, 1990-2011

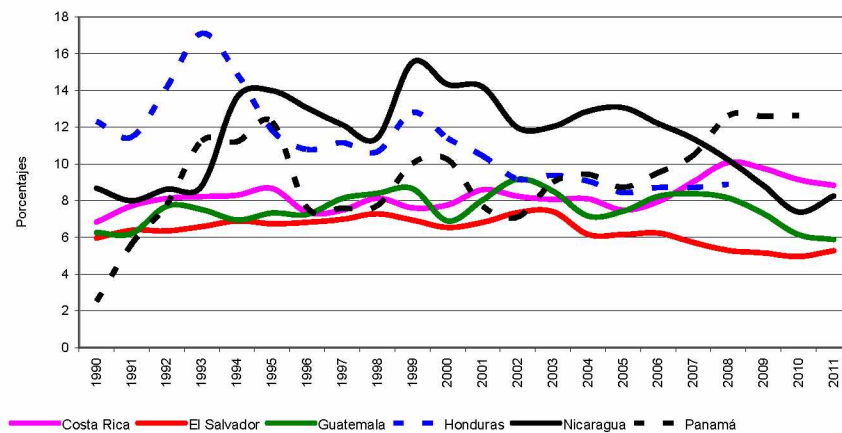
	1990-2011	1990-2000	2000-2011
Costa Rica			
Construcción	8,2	7,8	
Maquinaria	11,3	11,1	
El Salvador			
Construcción	6,4	6,7	
Maquinaria	9,1	8,7	
Guatemala			
Construcción	7,5	7,4	
Maquinaria	10,3	10,2	
Honduras			
Construcción	11,1	12,6	
Maquinaria	14,6	12,5	
Nicaragua			
Construcción	11,4	11,7	
Maquinaria	15,4	14,8	
Panamá			
Construcción	9,2	8,5	
Maquinaria	9,4	9,4	
Centroamérica			
Construcción	8,3	8,3	
Maquinaria	10,9	10,4	

Fuente: Elaboración de la CEPAL, con base en cifras oficiales.

²² La necesidad de una reforma fiscal integral se analizará en el capítulo VI.

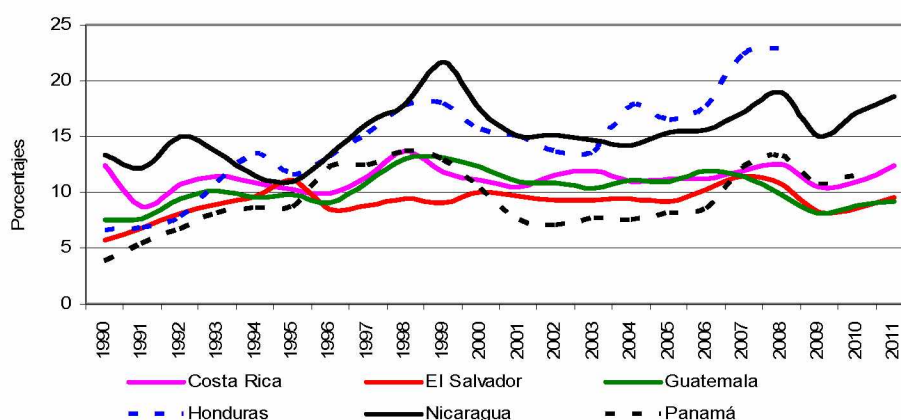
²³ Por no contar con los datos desagregados, se excluye República Dominicana.

GRÁFICO II-11
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN CONSTRUCCIÓN COMO PORCENTAJES DEL PIB, 1990-2011



Fuente: Elaboración de la CEPAL, con base en cifras oficiales.

GRÁFICO II-12
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN MAQUINARIA Y EQUIPO COMO PORCENTAJES DEL PIB, 1990-2011



Fuente: CEPAL sobre la base de cifras oficiales.

Resulta de interés diferenciar entre la inversión en construcción y maquinaria realizada en Nicaragua y Honduras frente a El Salvador y Guatemala. Se observa que la tasa de inversión en construcción como porcentaje del PIB registrada en Nicaragua y Honduras supera a la de El Salvador y Guatemala en cerca de 4 puntos porcentuales del PIB, mientras que en el caso de maquinarias la diferencia alcanza incluso 5,5 puntos. En otras palabras, ambos componentes —construcción y maquinaria— son importantes para explicar el diferencial en los cocientes de inversión de Nicaragua y Honduras frente a los de El Salvador y Guatemala.

En 2009 se da una fuerte caída del cociente de inversión en maquinaria en todos los países de la subregión, que varía en un rango comprendido entre -3,9 puntos porcentuales del PIB en Nicaragua hasta -1,7 puntos del PIB en Guatemala. El cociente de inversión en construcción también se reduce, pero en mucho menor proporción (véase cuadro II-24). La razón de ello podría originarse en un esfuerzo de los

gobiernos por contener las caídas del gasto en inversión provocadas por el choque externo. En la etapa posterior a la crisis, el cociente de inversión en maquinaria sobre el PIB registró un repunte en todos los países de la subregión, mientras que el de inversión en construcción sobre el PIB siguió descendiendo. De esta manera, la crisis financiera presionó a la baja la inversión, tanto en construcción como en maquinaria y equipo. A tres años de distancia, este deterioro perdura en un contexto de mayor incertidumbre e inestabilidad.

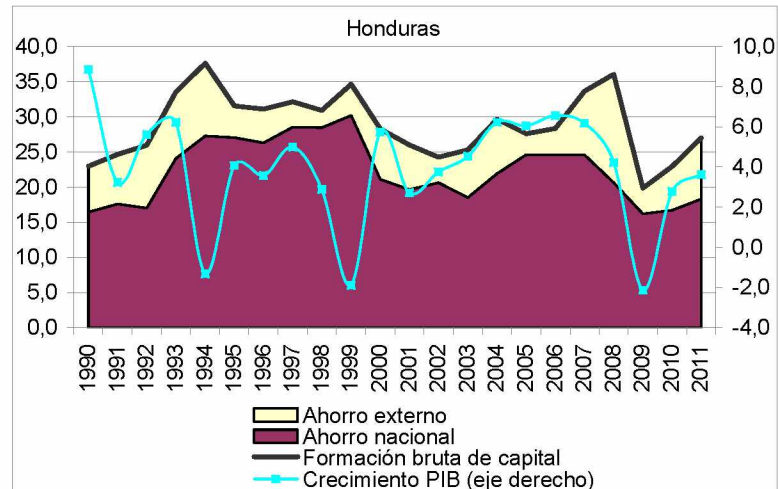
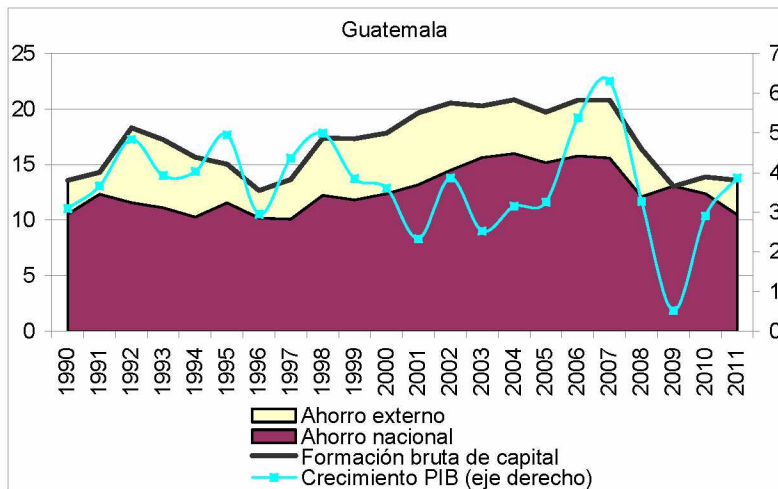
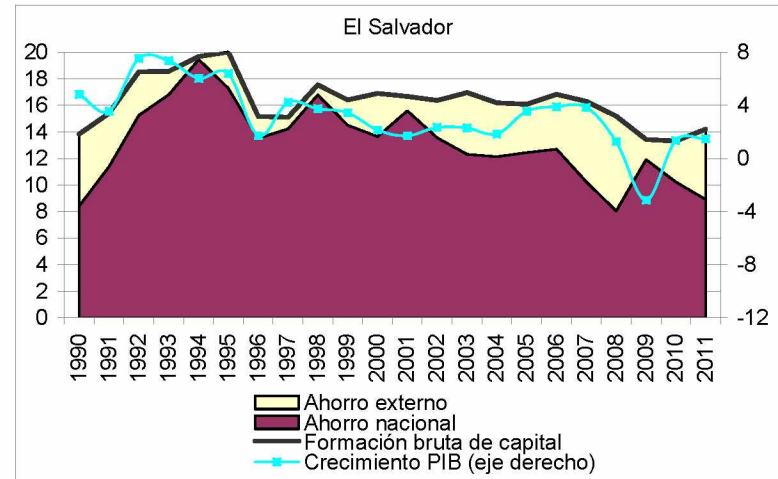
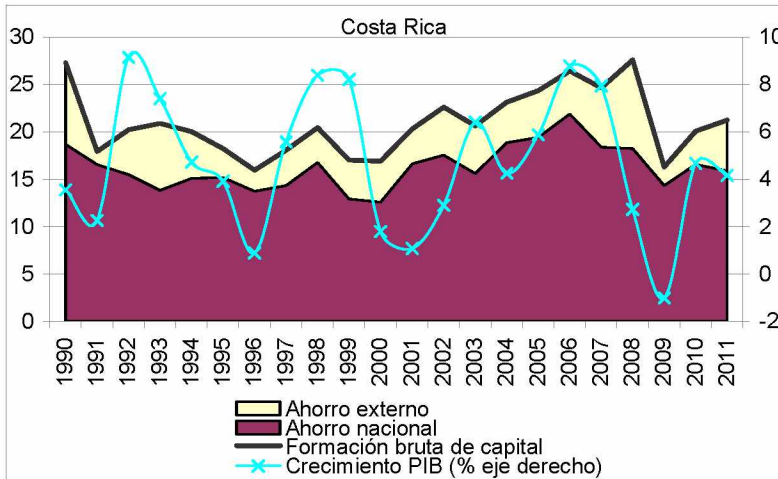
CUADRO II-24
CENTROAMÉRICA: VARIACIÓN ANUAL DE LA
INVERSIÓN EN MAQUINARIA Y EQUIPO, 200-2011
(En puntos porcentuales del PIB)

	2009	2010	2011
Costa Rica			
Construcción	-0,3	-0,6	-0,3
Maquinaria	-2,0	0,5	1,4
El Salvador			
Construcción	-0,1	-0,2	0,3
Maquinaria	-2,5	0,3	1,0
Guatemala			
Construcción	-0,9	-1,1	-0,3
Maquinaria	-1,7	0,7	0,3
Nicaragua			
Construcción	-1,4	-1,4	0,9
Maquinaria	-3,9	2,1	1,5
Panamá			
Construcción	0,0	0,0	
Maquinaria	-2,5	0,8	...

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

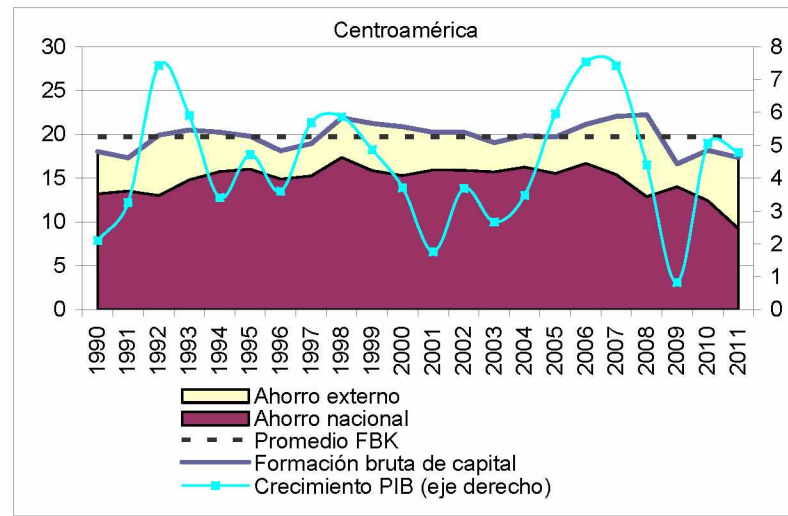
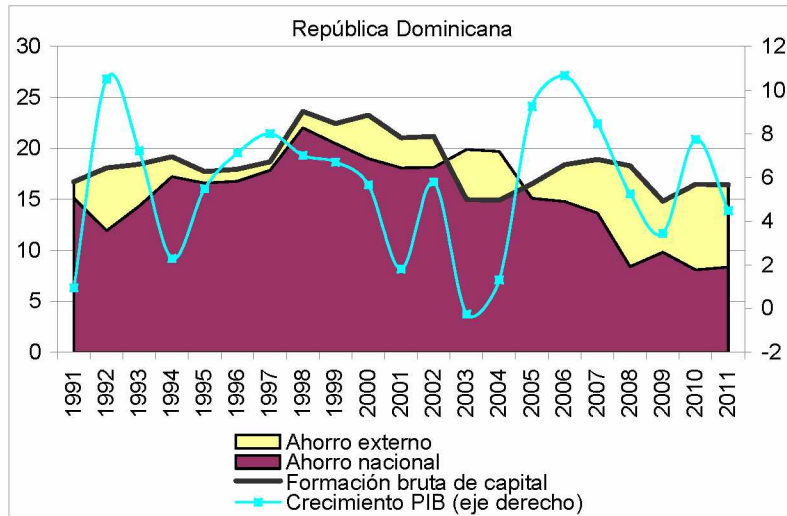
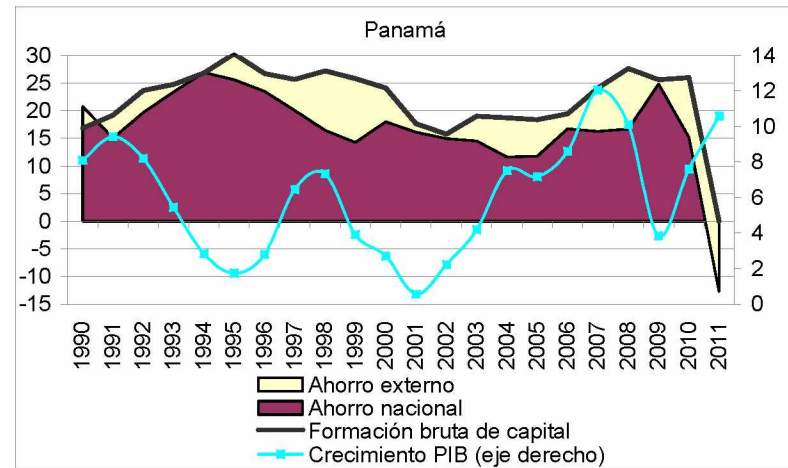
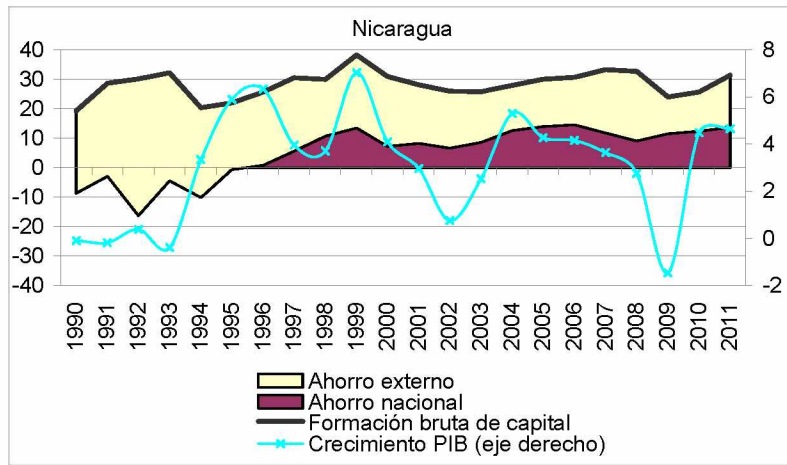
En la subregión el ahorro nacional constituye la principal fuente de financiamiento de la inversión, al variar en promedio desde 12,6% del PIB en Guatemala hasta 22,3% en Honduras. Por su parte, el ahorro externo fluctuó entre 3% del PIB en República Dominicana hasta 6,5% en Honduras. En el período, Nicaragua constituye un caso especial, debido a que el ahorro nacional es muy bajo, equivalente sólo en promedio al 5,4% del PIB, mientras que el ahorro externo (23,1%) estuvo muy por encima del resto de los países de la subregión (véase el gráfico II-13).

GRÁFICO II-13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: FUENTES DE FINANCIAMIENTO NACIONAL
Y EXTERNO DE LA INVERSIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1990-2011



(continúa)

GRÁFICO II-13 (conclusión)



Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

En 1990-2006, Costa Rica, Guatemala y Nicaragua tendieron a elevar su cociente de ahorro nacional como porcentaje del PIB y a partir de entonces decaer. Por su parte, El Salvador, Honduras, República Dominicana y Panamá registran una tendencia decreciente en prácticamente todo el período estudiado, con altibajos. Finalmente, se observa que como resultado de la crisis, todos los países, salvo República Dominicana, redujeron la proporción de inversión financiada con fuentes externas, tal vez frente a la dificultad de obtener dicho financiamiento en los mercados internacionales. Es más, algunos de ellos acudieron a los mercados nacionales en búsqueda de fuentes alternativas (como se verá en el capítulo V).

Al diferenciar las fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico²⁴ se observa que los países que registran las mayores tasas medias anuales de crecimiento económico en fases de aceleración son Panamá (8%), República Dominicana (7,2%) y Costa Rica (6,7%). Por otra parte, se aprecia que en las fases de desaceleración, Guatemala (3,3%), Panamá (2,6%) y República Dominicana (2,6%) registran un mayor dinamismo, mientras que Honduras (1,2%), Nicaragua (1,3%) y El Salvador (1,5%) exhiben uno menor. Guatemala es el que registra la menor diferencia de tasas medias de crecimiento del PIB entre sus fases de aceleración y desaceleración, con 1,1%, mientras que Panamá es el que anota la mayor (5,4%), seguido por Costa Rica (4,6%) y República Dominicana (4,5%) (Véase el cuadro II-25).

Al comparar el comportamiento de la inversión con el del PIB en fases de aceleración y desaceleración económica surgen similitudes y diferencias. En fases de aceleración, la tasa de crecimiento de la inversión es muy superior a la del PIB. Por otra parte, en fases de desaceleración, la inversión se contrae, mientras que el PIB continúa creciendo, aunque a tasas inferiores a las registradas en fases de aceleración. La conjunción de ambos efectos se refleja en mayor volatilidad en las tasas de variación de la inversión comparadas con las del PIB.

En períodos de aceleración, Panamá registra las mayores tasas de crecimiento de la inversión en capital fijo (22%), seguido de República Dominicana (11,4%), Costa Rica (10,3%) y Honduras (10,2%). Por su parte, Honduras (-5,7%), República Dominicana (-3%) y El Salvador (-2%) presentan la mayor contracción de la inversión en períodos de desaceleración. Guatemala es el único país que registra crecimiento de inversión en períodos de desaceleración económica.

El diferencial en las tasas medias de crecimiento de la inversión en los distintos países entre períodos de aceleración y de desaceleración es mucho más amplio que el diferencial correspondiente en el ritmo de expansión del PIB. En efecto, de esta manera, el diferencial de estas últimas varía entre 1,1% y 5,4% en los países de la subregión, mientras que en el caso de la inversión fluctúa entre 4,5% y 23,3%. Panamá registra el rango más amplio de fluctuación de la inversión entre ambas fases del ciclo (23,6%), y también exhibe la mayor diferencia de crecimiento del PIB (5,4%). Por el contrario, Guatemala reporta el menor rango de variación de la inversión entre ambas fases (4,6%), y la menor diferencia de tasas de crecimiento del PIB (1,1%). Por su parte, en períodos de aceleración y salvo Panamá, el crecimiento medio de la inversión privada fue mayor al de la pública. En períodos de desaceleración no se advierte un comportamiento homogéneo entre los países. En El Salvador y Honduras la inversión pública se redujo en un porcentaje similar a la inversión privada. En Nicaragua, en períodos de desaceleración se registró una contracción de la inversión pública y un alza en la inversión privada. En Panamá, por el contrario, en períodos de desaceleración se observó en promedio un aumento de la inversión pública y la inversión privada descendió.

²⁴ Esta diferenciación fue realizada con la metodología de Hodrick y Prescott, para un análisis más minucioso sobre el tema, véase la sección C.

El análisis anterior sugiere que en general durante 1990-2011 la inversión pública ha caído significativamente en la mayoría de los países en los períodos de desaceleración. En ese sentido, se advierte una diferencia importante con lo acontecido respecto de la crisis de 2009, en que aumentó la inversión pública, si bien no compensó totalmente la caída en la inversión privada. En Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras la tasa de crecimiento de la inversión bruta en maquinaria y equipo exhibe una mayor variación, ya sea debido a un mayor crecimiento en períodos de aceleración económica o a una mayor contracción en períodos de desaceleración. Por otra parte, en Nicaragua y Panamá la tasa de crecimiento de la inversión en construcción muestra mayor fluctuación (véase cuadro II-12).

CUADRO II-25
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB, INVERSIÓN Y AHORRO EN LAS FASES DEL CICLO ECONÓMICO, 1990-2011
(Tasas de crecimiento promedio)

	Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras		
	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación
PIB	6,7	2,1	4,6	4,4	1,5	2,9	4,4	3,3	1,1	4,9	1,2	3,6
FBKF	10,3	-1,2	11,4	9,3	-2,0	11,4	6,9	2,4	4,5	10,2	-5,7	15,9
FBKF pública	...	...	...	6,1	-2,2	8,3	2,0	0,2	1,8	4,3	-4,8	9,1
FBKF privada	...	...	...	10,3	-2,3	12,5	8,6	2,9	5,7	11,1	-5,4	16,4
FBKF construcción	7,5	4,1	3,4	4,6	-0,1	4,7	2,3	4,0	-1,7	4,3	-1,9	6,2
FBKF maquinaria	12,5	-4,8	17,3	12,6	-3,0	15,6	10,4	1,2	9,1	15,4	4,2	11,2
Ahorro nacional	7,4	2,7	4,7	5,2	19,8	-14,6	5,9	9,0	-3,1	17,0	2,9	14,1
Ahorro externo	43,3	-44,2	87,5	48,1	-30,8	78,9	56,0	-30,3	86,3	40,2	8,3	31,9

	Nicaragua			Panamá			República Dominicana		
	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación
PIB	4,7	1,3	3,3	8,0	2,6	5,4	7,2	2,6	4,5
FBKF	8,7	-1,5	10,1	22,0	-1,5	23,5	11,4	-3,0	14,4
FBKF pública	6,8	-4,3	11,2	29,2	1,8	27,4	...	...	...
FBKF privada	8,3	0,6	7,7	23,9	-3,0	26,8	...	...	...
FBKF construcción	8,1	-3,5	11,7	28,6	-3,6	32,2	...	...	...
FBKF maquinaria	8,4	0,4	8,1	21,3	-1,2	22,5	...	...	...
Ahorro nacional	-7,1	28,4	-35,5	9,6	-11,2	20,8	14,8	10,2	4,6
Ahorro externo	16,3	-13,9	30,2	38,1	-6,8	44,9	29,5	-27,8	57,3

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

A nivel subregional, en fases de aceleración económica el financiamiento externo crece en un rango que varía entre 16,3% en Nicaragua, hasta 56% en Guatemala, mientras que en períodos de desaceleración se contrae en una proporción que fluctúa entre -6,8% en Panamá hasta -44,2% en Costa Rica. Cabe señalar que Honduras no registra contracciones en su ahorro externo en períodos de desaceleración económica. La capacidad de los países de conseguir financiamiento externo cambia según la fase del ciclo económico. El ahorro nacional se asocia en menor medida que el ahorro externo a las fases del ciclo económico y, de hecho, salvo en Panamá, en períodos de desaceleración registra un crecimiento.

Para mitigar la dependencia de la subregión del financiamiento externo —particularmente escaso en etapas de desaceleración—, y así aminorar los efectos adversos del ciclo económico sobre las tasas de inversión y el crecimiento potencial, sería necesario robustecer los mecanismos de inversión y financiamiento privado, por cierto la banca de desarrollo regional tiene un papel muy importante que jugar. En particular, en una primera etapa es crítico desarrollar mercados de deuda de largo plazo en moneda local. De esta manera, se establece la necesidad de armonizar los criterios a fin de emitir títulos de deuda pública en los siete países de la subregión como un paso inicial para crear un mercado más integrado de deuda pública. En el presente análisis se sugiere que la implementación de una medida como la propuesta contribuiría notablemente a profundizar los mercados de capitales locales.

ANEXO

**CUADRO A-IIB-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB, FORMACIÓN BRUTA
DE CAPITAL FIJO (FBKF) Y COCIENTE FBKF SOBRE EL PIB, 1991-2011**

Año	Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras		
	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB
1991	2,3	-12,8	16,4	3,6	16,2	13,1	3,7	3,7	13,8	3,3	0,2	18,3
1992	9,2	25,0	18,8	7,5	18,1	14,4	4,8	29,8	17,1	5,6	27,0	22,0
1993	7,4	12,3	19,6	7,4	15,9	15,6	3,9	6,9	17,6	6,2	35,8	28,1
1994	4,7	2,2	19,2	6,1	12,6	16,5	4,0	-2,6	16,5	-1,3	-0,1	28,4
1995	3,9	2,6	18,9	6,4	14,5	17,8	4,9	8,7	17,1	4,1	-14,4	23,4
1996	0,9	-7,8	17,3	1,7	-12,8	15,3	3,0	-2,0	16,2	3,6	6,3	24,0
1997	5,6	15,3	18,9	4,2	8,1	15,8	4,4	22,5	19,1	5,0	15,8	26,5
1998	8,4	25,5	21,8	3,7	9,6	16,7	5,0	17,4	21,3	2,9	10,3	28,4
1999	8,2	-4,1	19,4	3,4	-0,8	16,0	3,8	5,8	21,7	-1,9	6,5	30,8
2000	1,8	-0,9	18,8	2,2	5,2	16,5	3,6	-8,8	19,1	5,7	-7,6	26,9
2001	1,1	2,6	19,1	1,7	1,5	16,5	2,3	1,8	19,0	2,7	-3,0	25,4
2002	2,9	6,6	19,8	2,3	3,3	16,6	3,9	9,3	20,0	3,8	-7,3	22,7
2003	6,4	7,2	19,9	2,3	2,5	16,6	2,5	-3,1	18,9	4,5	6,2	23,1
2004	4,3	-0,5	19,0	1,9	-5,0	15,5	3,2	-1,2	18,1	6,2	23,4	26,8
2005	5,9	4,3	18,7	3,6	1,9	15,3	3,3	4,3	18,3	6,1	-1,4	24,9
2006	8,8	10,8	19,1	3,9	12,4	16,5	5,4	15,7	20,1	6,6	13,4	26,5
2007	7,9	18,1	20,9	3,8	7,7	17,1	6,3	5,0	19,8	6,2	24,4	31,0
2008	2,7	11,0	22,6	1,3	-5,4	16,0	3,3	-5,8	18,1	4,2	6,5	31,7
2009	-1,0	-11,1	20,3	-3,1	-19,2	13,3	0,5	-13,1	15,6	-2,1	-34,9	21,1
2010	4,7	4,1	20,2	1,4	2,4	13,5	2,9	-2,1	14,9	2,8	7,3	22,0
2011	4,2	9,6	21,2	1,5	11,2	14,8	3,9	3,5	14,8	3,2	7,5	22,9

(continúa)

CUADRO A-IIB-1 (conclusión)

Año	Nicaragua			Panamá			República Dominicana			Centroamérica y República Dominicana		
	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB	PIB	FBKF	FBKF/PIB
1991	-0,2	-8,5	20,2	9,4	89,4	11,0	0,9	-8,5	13,1	3,3	2,2	14,2
1992	0,4	17,9	23,7	8,2	41,9	14,4	10,5	20,3	14,2	7,4	25,5	16,6
1993	-0,4	-5,7	22,4	5,5	41,1	19,3	7,2	13,4	15,0	5,9	16,3	18,3
1994	3,3	15,7	25,1	2,9	5,6	19,8	2,3	13,5	16,7	3,4	5,4	18,6
1995	5,9	5,2	24,9	1,8	7,7	21,0	5,5	2,7	16,2	4,7	4,2	18,5
1996	6,3	12,5	26,4	2,8	-2,8	19,9	7,1	11,4	16,9	3,6	-0,2	17,8
1997	4,0	11,9	28,4	6,5	7,3	20,0	8,0	19,1	18,6	5,7	15,5	19,5
1998	3,7	7,1	29,3	7,3	14,7	21,4	7,0	36,5	23,8	5,9	20,5	22,2
1999	7,0	35,7	37,2	3,9	11,1	22,9	6,7	-9,0	20,2	4,9	1,8	21,5
2000	4,1	-11,1	31,8	2,7	-7,3	20,6	5,7	13,5	21,7	3,7	-0,7	20,6
2001	3,0	-5,4	29,2	0,6	-25,7	15,2	1,8	-4,0	20,5	1,8	-3,8	19,5
2002	0,8	-6,3	27,1	2,2	-5,6	14,1	5,8	5,0	20,4	3,7	3,2	19,4
2003	2,5	0,6	26,6	4,2	23,3	16,7	-0,3	-20,2	16,3	2,7	-2,5	18,4
2004	5,3	6,7	27,0	7,5	9,4	16,9	1,3	-1,8	15,8	3,5	2,1	18,2
2005	4,3	9,9	28,5	7,2	6,4	16,8	9,3	13,3	16,4	6,0	5,9	18,2
2006	4,2	1,9	27,8	8,5	16,6	18,1	10,7	21,3	17,9	7,5	14,9	19,4
2007	3,6	6,1	28,5	12,1	41,0	22,7	8,5	12,5	18,6	7,4	15,3	20,8
2008	2,8	5,0	29,1	10,1	25,3	25,9	5,3	9,2	19,3	4,4	6,8	21,3
2009	-1,5	-19,3	23,8	3,9	-6,2	23,4	3,5	-14,8	15,9	0,8	-15,4	17,9
2010	4,5	7,3	24,5	7,6	11,6	24,2	7,8	17,6	17,3	5,1	8,0	18,4
2011	4,7	14,7	26,8	10,6	...	...	4,5	-2,7	16,2	4,8	...	...

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

CUADRO A-IIB-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, PÚBLICA Y PRIVADA,
COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1990-2011

Año	Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras		
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada
1990	19,3	4,0	15,3	11,7	2,6	9,2	13,8	4,3	9,6	18,8	6,2	12,6
1991	16,4	3,6	12,8	13,1	2,9	10,2	13,8	4,0	9,8	18,3	6,4	11,9
1992	18,8	...	...	14,4	3,7	10,8	17,1	5,1	12,0	22,0	9,7	12,3
1993	19,6	...	...	15,6	3,8	11,8	17,6	4,8	12,8	28,1	11,6	16,5
1994	19,2	...	...	16,5	3,5	13,0	16,5	4,5	11,9	28,4	10,4	18,0
1995	18,9	...	...	17,8	3,5	14,3	17,1	4,7	12,4	23,4	9,0	14,4
1996	17,3	...	...	15,3	3,7	11,6	16,2	4,8	11,5	24,0	8,0	16,0
1997	18,9	...	...	15,8	3,4	12,4	19,1	5,7	13,4	26,5	6,4	20,1
1998	21,8	...	...	16,7	3,5	13,2	21,3	5,8	15,5	28,4	5,1	23,3
1999	19,4	...	...	16,0	2,9	13,1	21,7	5,8	15,9	30,8	6,3	24,6
2000	18,8	...	...	16,5	2,7	13,8	19,1	4,4	14,7	26,9	6,0	20,9
2001	19,1	...	...	16,5	2,8	13,6	19,0	4,1	14,9	25,4	6,0	19,5
2002	19,8	...	...	16,6	3,5	13,1	20,0	4,4	15,6	22,7	3,6	19,1
2003	19,9	...	...	16,6	3,3	13,4	18,9	3,6	15,3	23,1	4,7	18,4
2004	19,0	3,4	15,6	15,5	1,8	13,7	18,1	2,4	15,7	26,8	5,5	21,3
2005	18,7	3,0	15,7	15,3	2,4	12,9	18,3	2,5	15,8	24,9	4,5	20,4
2006	19,1	2,9	16,1	16,5	2,3	14,3	20,1	2,8	17,3	26,5	4,0	22,5
2007	20,9	3,1	17,8	17,1	2,2	14,9	19,8	3,2	16,6	31,0	4,1	26,9
2008	22,6	4,3	18,2	16,0	2,4	13,6	18,1	2,7	15,3	31,7	4,6	27,1
2009	20,3	5,8	14,4	13,3	2,1	11,2	15,6	3,4	12,2	21,1	3,3	17,8
2010	20,2	5,3	14,8	13,5	2,1	11,4	14,9	2,8	12,1	22,0	3,9	18,1
2011	21,2	5,2	15,9	14,8	2,2	12,6	14,8	2,4	12,4	22,9	...	...

(continúa)

CUADRO A-IIB-2 (conclusión)

Año	Nicaragua			Panamá			República Dominicana
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total
1990	22,0	6,4	15,6	6,4	0,6	5,8	14,4
1991	20,2	5,4	14,7	11,0	1,5	9,5	13,1
1992	23,7	7,3	16,3	14,4	1,8	12,7	14,2
1993	22,4	7,6	14,8	19,3	1,9	17,4	15,0
1994	25,1	9,6	15,5	19,8	1,6	18,3	16,7
1995	24,9	10,0	14,9	21,0	2,3	18,7	16,2
1996	26,4	10,8	15,6	19,9	2,2	17,7	16,9
1997	28,4	7,2	21,2	20,0	2,5	17,6	18,6
1998	29,3	6,4	22,9	21,4	3,1	18,3	23,8
1999	37,2	10,2	26,9	22,9	3,6	19,2	20,2
2000	31,8	8,4	23,3	20,6	2,7	18,0	21,7
2001	29,2	7,9	21,3	15,2	2,8	12,4	20,5
2002	27,1	5,4	21,7	14,1	2,1	11,9	20,4
2003	26,6	5,8	20,8	16,7	2,8	13,8	16,3
2004	27,0	7,0	20,0	16,9	2,8	14,1	15,8
2005	28,5	6,3	22,1	16,8	2,4	14,4	16,4
2006	27,8	4,5	23,3	18,1	2,7	15,3	17,9
2007	28,5	4,4	24,0	22,7	3,0	19,8	18,6
2008	29,1	4,2	24,9	25,9	3,8	22,0	19,3
2009	23,8	5,2	18,7	23,4	4,0	19,2	15,9
2010	24,5	4,6	19,9	24,2	4,4	19,7	17,3
2011	26,8	4,8	22,0	...	...	...	16,2

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

CUADRO A-IIB-3
CENTROAMÉRICA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO EN MAQUINARIA Y EQUIPO,
COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1990-2001

Año	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		Centroamérica	
	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria	Construc- ción	Maquina- ria
1990	6,8	12,4	6,0	5,8	6,3	7,6	12,3	6,5	8,7	13,3	2,5	3,8	6,6	7,8
1991	7,7	8,7	6,4	6,7	6,2	7,6	11,5	6,8	8,0	12,2	5,6	5,4	7,1	7,5
1992	8,1	10,7	6,3	8,1	7,7	9,4	14,2	7,8	8,6	15,0	7,8	6,6	8,3	9,1
1993	8,2	11,4	6,6	9,0	7,5	10,1	17,1	11,0	8,8	13,6	11,3	8,1	9,2	10,1
1994	8,3	10,9	6,9	9,6	7,0	9,5	14,9	13,5	13,6	11,5	11,2	8,6	9,0	10,2
1995	8,7	10,3	6,7	11,0	7,3	9,7	11,8	11,6	14,0	10,9	12,3	8,7	9,0	10,2
1996	7,4	9,9	6,8	8,4	7,2	9,0	10,8	13,2	13,1	13,3	7,6	12,2	7,9	10,2
1997	7,5	11,4	7,0	8,8	8,1	10,9	11,2	15,3	12,1	16,2	7,6	12,4	8,2	11,6
1998	8,1	13,7	7,3	9,4	8,4	12,9	10,7	17,7	11,4	17,9	7,7	13,7	8,4	13,3
1999	7,6	11,7	6,9	9,1	8,6	13,1	12,8	18,0	15,5	21,7	10,0	12,8	9,1	12,9
2000	7,8	11,1	6,5	10,0	6,9	12,2	11,4	15,5	14,3	17,4	10,2	10,4	8,4	11,9
2001	8,6	10,5	6,8	9,6	8,0	11,0	10,4	15,0	14,2	15,0	7,7	7,5	8,4	10,7
2002	8,2	11,6	7,3	9,3	9,2	10,9	9,2	13,6	12,0	15,2	7,1	7,0	8,5	10,6
2003	8,1	11,9	7,4	9,2	8,5	10,4	9,4	13,7	12,0	14,6	9,0	7,7	8,6	10,6
2004	8,1	10,9	6,2	9,4	7,2	11,1	9,1	17,8	12,9	14,1	9,4	7,5	8,0	11,0
2005	7,5	11,2	6,2	9,1	7,4	11,0	8,4	16,5	13,1	15,4	8,7	8,1	7,8	11,0
2006	7,9	11,1	6,2	10,3	8,2	11,9	8,7	17,8	12,2	15,6	9,5	8,6	8,3	11,7
2007	9,0	11,9	5,7	11,4	8,4	11,5	8,7	22,3	11,4	17,1	10,5	12,3	8,6	13,1
2008	10,1	12,5	5,3	10,7	8,1	9,8	8,9	22,8	10,2	18,9	12,6	13,2	9,1	12,9
2009	9,7	10,5	5,1	8,2	7,3	8,1	...	...	8,8	15,0	12,6	10,8	...	...
2010	9,1	11,0	5,0	8,5	6,1	8,8	...	...	7,4	17,1	12,6	11,6	...	...
2011	8,8	12,4	5,3	9,5	5,9	9,1	...	...	8,2	18,6	...	...	...	...

(continúa)

Cuadro A-IIB- 3 (conclusión)

Formación Bruta de Capital Fijo en Maquinaria y Equipo, como porcentaje del PIB - Promedios según subperiodos, 1990-2011														
Período	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		Centroamérica	
	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria
1990-2011	8,2	11,3	6,4	9,1	7,5	10,3	11,1	14,6	11,4	15,4	9,2	9,4	8,3	10,9
1990-2000	7,8	11,1	6,7	8,7	7,4	10,2	12,6	12,5	11,7	14,8	8,5	9,4	8,3	10,4
2001-2006	8,1	11,2	6,7	9,5	8,1	11,0	9,2	15,7	12,7	15,0	8,6	7,7	8,3	10,9
2007-2011	9,4	11,6	5,3	9,7	7,2	9,5	8,8	22,6	9,2	17,3	12,1	12,0	8,8	13,0

Fuente: CEPAL con base en cifras oficiales.

ANEXO

CUADRO A-IIC-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CICLOS ECONÓMICOS Y VARIABLES SELECCIONADAS, 1990-2011
(En variación como proporción del PIB)

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Centroamérica y República Dominicana ^{a/}	
	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración
1. Oferta y demanda ^{b/}																
PIB	6,7	2,1	4,4	1,5	4,4	3,3	4,9	1,2	4,7	1,3	8,0	2,6	7,2	2,6	5,7	2,1
Consumo total	4,9	2,3	5,0	1,1	4,5	3,7	4,6	2,0	3,8	3,4	7,0	2,5	7,7	2,8	5,4	2,5
Consumo privado	5,4	2,4	5,4	1,0	4,2	3,8	4,4	2,1	3,2	6,0	7,3	1,9	7,6	3,1	5,4	2,9
Consumo público	2,4	2,0	2,4	2,0	7,2	3,3	5,3	1,5	7,2	-6,0	2,8	3,4	8,6	-0,6	5,1	0,8
Inversión	10,3	-1,2	9,3	-2,0	6,9	2,4	10,2	-5,7	8,7	-1,4	22,4	-2,0	11,4	-3,5	11,3	-1,9
Inversión privada	3,0	-2,1	10,3	-2,3	8,6	2,9	11,1	-4,7	8,3	0,6	21,8	-2,6	...	...	10,5	-1,4
Inversión pública	0,5	3,6	6,1	-2,2	2,0	0,2	4,3	-4,2	6,8	-4,3	26,7	1,6	...	...	7,7	-0,9
Exportaciones	12,1	1,5	11,1	3,0	5,4	2,7	5,6	-2,2	12,9	3,4	6,6	-0,1	5,5	3,3	8,5	1,7
Importaciones	11,4	-0,2	12,2	0,0	9,7	3,7	6,3	-0,6	9,5	4,5	7,5	-0,7	8,4	0,2	9,3	1,0
2. Flujos de fondos institucionales																
Cuenta corriente (X-M)	-3,1	3,2	-1,2	1,2	-2,2	2,3	-2,7	1,3	-5,3	4,2	-7,8	5,1	-4,4	3,2	-3,8	2,9
Resultado del Gobierno central (T-G)	1,7	-1,9	1,2	-1,5	-0,5	0,4	0,3	-0,1	-0,0	3,0	-0,9	-0,1	1,0	-2,8	0,4	-0,4
Balance ahorro inversión privada (I-S)	-4,8	5,1	-2,4	2,7	-1,8	1,9	-3,0	1,3	-5,2	1,2	-6,9	5,2	-5,5	6,0	-4,2	3,4
3. Balance gubernamental																
Ingresos	0,7	0,1	0,6	0,2	1,1	-0,1	0,6	-0,0	1,4	1,9	1,2	-0,8	2,0	-2,3	1,1	-0,2
Gastos	-1,0	1,9	-0,6	1,7	1,6	-0,5	0,3	0,0	1,4	-1,1	2,1	-0,7	1,5	-0,2	0,7	0,2
Balance primario	1,0	-1,2	0,9	-0,9	-0,4	0,4	0,1	-0,1	-1,3	4,2	-0,9	-0,2	1,0	-2,2	0,0	-0,0
Servicio de deuda	-0,7	0,6	-0,3	0,6	0,1	-0,0	-0,2	-0,0	-0,8	1,1	-0,0	-0,1	-0,0	0,7	-0,3	0,4
Deuda pública	-5,0	4,3	-4,9	4,8	1,9	-2,5	-17,6	4,8	-62,2	4,0	-6,4	5,1	0,1	9,6	-13,4	4,3

(continúa)

CUADRO A-IIC-1 (continuación)

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Centroamérica y República Dominicana ^{a/}	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración
4. Balanza de pagos																
Balance de bienes	-1,9	0,3	-2,5	1,2	-2,4	-0,1	-3,8	0,3	-5,1	0,1	-6,2	2,7	-3,5	2,4	-3,6	1,0
Balance de servicios	1,1	0,7	-0,4	0,3	-0,1	0,1	-0,7	0,6	-1,1	0,9	-0,7	2,8	-1,3	0,9	-0,5	0,9
Balance de transferencias	-0,2	-0,3	1,5	-0,0	0,4	2,3	1,4	0,6	-0,2	3,2	-0,2	-0,8	0,4	0,1	0,4	0,7
Cuenta financiera	3,0	-1,1	3,1	-2,3	2,4	-0,8	1,9	-1,3	7,4	-1,0	7,1	-3,8	1,5	0,6	3,8	-1,4
Balance de IED	0,8	-0,1	1,5	-1,1	0,6	-0,1	1,3	-0,4	3,6	-0,2	2,2	-0,7	0,1	0,6	1,4	-0,3
Balance de cartera	2,1	-0,9	1,5	-1,2	1,9	-0,7	0,6	-0,9	3,9	-0,7	4,9	-3,1	1,4	0,0	2,3	-1,1
Balance global	0,6	1,4	0,6	-1,2	0,4	0,9	-0,8	0,6	4,6	1,7	-0,4	1,0	-2,5	3,9	0,3	1,2
Reservas	-0,2	-0,5	-0,2	1,5	-0,4	0,1	0,9	-0,7	-0,1	-0,2	1,4	0,5	1,8	-2,0	0,4	-0,2
5. Sector externo ^{b/}																
PIB Estados Unidos	3,2	1,5	3,2	1,4	3,4	1,9	2,9	1,5	2,9	1,8	2,6	2,0	3,1	1,3	3,0	1,6
Términos de intercambio	0,1	-0,5	3,1	-5,3	0,2	1,2	2,1	-2,9	0,9	5,3	-1,0	-0,4	-2,0	-0,9	0,5	-0,5
Precios internacionales de productos básicos	8,8	1,4	7,3	3,3	9,3	3,3	10,5	-3,7	15,4	-6,3	8,1	1,6	5,4	5,9	9,2	0,8
Precios internacionales de alimentos	3,9	2,5	3,5	3,0	3,1	3,4	6,3	-2,4	8,0	-2,7	4,2	1,7	1,7	6,5	4,4	1,7
Precios internacionales de hidrocarburos	11,9	1,9	8,3	6,0	13,3	3,5	14,3	-4,5	21,5	-10,9	11,0	2,0	10,0	2,4	12,9	0,1
Tipo de cambio nominal	6,0	11,9	1,5	12,5	2,6	6,0	6,8	19,9	8,1	121,3	0,0	0,0	1,0	23,1	3,7	27,8
Tipo de cambio efectivo real	-1,1	-0,4	-1,9	0,0	-0,8	-4,1	-2,0	0,2	2,3	2,0	1,2	0,8	-2,3	4,4	-0,7	0,4

(continúa)

CUADRO A-IIC1 (conclusión)

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Centroamérica y República Dominicana ^{a/}	
	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración	Acele- ración	Desace- leración
	6. Precios ^{b/}															
Inflación general	11,0	15,3	6,0	6,8	6,3	12,6	11,9	14,8	10,4	10,5	2,5	1,3	6,4	24,7	7,8	12,3
Salarios reales	1,7	-0,4	0,0	0,3	-3,1	0,4	2,1	9,0	-0,1	16,0	1,6	1,9	3,2	-3,2	0,8	3,4

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

a/ Centroamérica y República Dominicana, promedio simple.

b/ Tasas de variación porcentual.

CUADRO A-IIC-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA.
DURACIÓN RELATIVA AL PIB SEGÚN LOS CICLOS, 1990-2011

País	Consumo									
	Consumo total	Fase de aceleración			Memo PIB (número de años)	Fase de desaceleración			Memo PIB (número de años)	
		Consumo privado	Consumo público	PIB (número años = 1)		Consumo total	Consumo privado	Consumo público		PIB (número años=1)
Costa Rica	0,91	1,00	1,00	1,0	3,0	1,09	1,00	0,83	1,0	2,5
El Salvador	1,08	1,08	0,44	1,0	3,0	0,90	0,90	0,93	1,0	2,5
Guatemala	1,18	1,09	2,00	1,0	2,7	0,82	0,91	1,50	1,0	4,7
Honduras	0,57	0,79	0,36	1,0	2,8	1,75	1,38	1,17	1,0	1,6
Nicaragua	0,60	0,80	0,61	1,0	3,0	1,04	0,80	0,73	1,0	2,5
Panamá	1,14	1,29	0,65	1,0	3,5	0,64	0,87	0,47	1,0	2,7
República Dominicana	0,76	0,83	1,08	1,0	3,5	0,94	1,20	0,90	1,0	2,0
Subregión	0,83	0,83	1,25	1,0	2,5	1,20	1,75	1,00	1,0	3,0

(continúa)

CUADRO A-IIC-2 (continuación)

País	Inversión										
	Fase de aceleración					Memo PIB (número de años)	Fase de desaceleración				Memo PIB (número de años)
	Inversión total	Inversión privada	Inversión pública	PIB (número años=1)	Inversión total		Inversión privada	Inversión pública	PIB (número años=1)		
Costa Rica	1,00	0,91	0,91	1,0	3,0	1,00	0,91	1,21	1,0	2,5	
El Salvador	0,72	0,67	0,67	1,0	3,0	0,60	0,67	0,67	1,0	2,5	
Guatemala	1,00	0,86	1,00	1,0	2,7	1,00	0,86	0,86	1,0	4,7	
Honduras	0,93	0,71	0,79	1,0	2,8	1,13	1,50	1,38	1,0	1,6	
Nicaragua	0,52	0,52	0,48	1,0	3,0	0,63	0,63	0,69	1,0	2,5	
Panamá	1,14	1,14	1,26	1,0	3,5	0,93	0,75	0,49	1,0	2,7	
República Dominicana	0,83	0,00	0,00	1,0	3,5	0,86	0,00	0,00	1,0	2,0	
Subregión	0,83	0,75	0,69	1,0	2,5	1,20	1,08	0,86	1,0	3,0	

(continúa)

CUADRO A-IIC-2 (conclusión)

País	Fase de aceleración			Memo PIB (número de años)	Fase de desaceleración			Memo PIB (número de años)
	Exportaciones	Importaciones	PIB (número años=1)		Exportaciones	Importaciones	PIB (número años=1)	
Costa Rica	1.00	1.09	1.0	3.0	1.00	0.91	1.0	2.5
El Salvador	0.56	0.67	1.0	3.0	0.80	0.67	1.0	2.5
Guatemala	1.09	0.82	1.0	2.7	0.91	1.18	1.0	4.7
Honduras	0.61	0.60	1.0	2.8	0.89	1.25	1.0	1.6
Nicaragua	0.57	0.56	1.0	3.0	0.50	0.80	1.0	2.5
Panamá	0.76	0.95	1.0	3.5	0.62	0.53	1.0	2.7
República Dominicana	0.63	0.76	1.0	3.5	1.30	0.94	1.0	2.0
Subregión	0.69	0.92	1.0	2.5	1.00	1.10	1.0	3.0

Fuente: CEPAL, elaboración propia sobre la base de cifras oficiales.

III. MERCADO DE TRABAJO, DESIGUALDAD Y POBREZA

El capítulo anterior examinó las grandes tendencias que han caracterizado el desempeño macroeconómico de la subregión y sus fluctuaciones cíclicas. Se complementa el análisis anterior con una revisión de la evolución de los indicadores principales del mercado de trabajo y su relación con la desigualdad y la pobreza. Se pone énfasis en el análisis comparativo de la evolución demográfica de los países de la subregión, así como del desempeño en términos de empleo, salarios y productividad laboral. En este empeño, se parte del convencimiento de que la evolución del mercado laboral, en particular en lo que concierne a la pauta de dinamismo de la generación de empleos dignos, bien remunerados y con protección social, es un elemento central que marca la dinámica de crecimiento de la región en lo que concierne a un desarrollo robusto con igualdad.

A. LA DESIGUALDAD Y SUS DETERMINANTES

Mayor igualdad en la distribución de la riqueza y los beneficios del crecimiento económico, equidad de género, acceso a empleos de calidad, con ingresos y seguridad social acordes con niveles de vida dignos y el ejercicio efectivo de derechos económicos, sociales y culturales son pendientes de larga data en América Latina. La subregión de Centroamérica y República Dominicana no es una excepción, como revela la aguda desigualdad e incidencia de la pobreza que todavía prevalece en ella. En efecto, en la subregión el ingreso per cápita promedio del decil más rico es entre 10 y 22 veces superior al del promedio de la población ubicada en los cuatro deciles más pobres, a pesar de la mejora registrada en las dos décadas recientes en los países de la subregión, salvo en Costa Rica y en República Dominicana. El coeficiente de Gini reporta un desempeño similar en este lapso: baja en la concentración del ingreso en El Salvador, Honduras y Nicaragua, aumentos en Costa Rica y en República Dominicana, mientras que Guatemala permanece casi sin cambio. Así, hoy en día, la concentración del ingreso en la subregión refleja una sociedad muy desigual. Esta desigualdad, a su vez, constituye un obstáculo para abatir la pobreza y para detonar un proceso de largo plazo de robusto crecimiento económico y desarrollo.

Los principales determinantes de esta desigualdad residen tanto en la estructura de la producción y distribución de las economías de Centroamérica y República Dominicana, el funcionamiento de sus sistemas financieros y la dinámica de sus mercados laborales, la fragilidad y limitantes de la política fiscal y de la política social prevaleciente en ellos. Más adelante en este texto se analizan los logros y los obstáculos de la transformación de la estructura productiva y financiera de la subregión. En lo que respecta a la política fiscal, el índice de GINI antes y después de la tributación refleja un impacto redistributivo mínimo e incluso en algunos se observa un incremento de la desigualdad lo que muestra que la política fiscal no ha logrado ser suficientemente progresiva, y enfrenta todavía retos muy importantes en materia redistributiva. Estos retos se reflejan en el cuadro III-1, así como en el hecho de que la población en los tres deciles más altos en todos los países de la subregión capta más de la mitad de los ingresos (véase el gráfico III-1). La concentración del ingreso y la riqueza es un problema severo en América Latina y el Caribe, al punto de que es la región más desigual del mundo.

CUADRO III-1
INDICADORES DE DESIGUALDAD EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:
COEFICIENTE DE GINI Y RELACIÓN DEL INGRESO MEDIO PER CÁPITA DEL DECIL
MÁS ALTO RESPECTO DEL PROMEDIO DE LOS DECILES 1 A 4, 1990-2010

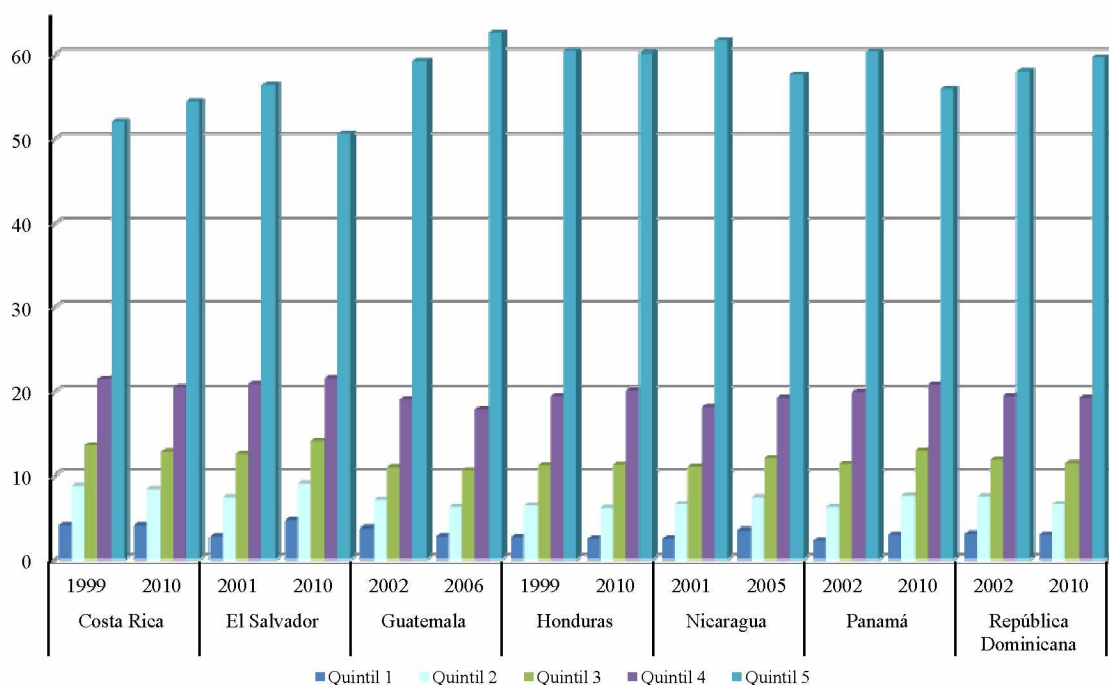
País	Años	$D^{10}/D^{(1 a 4)}$ ^a	Gini
Panamá	1991	16,8	n.d.
	2010	14,4	0,519
Rep. Dominicana	2002	17,8	0,537
	2010	20,1	0,554
Costa Rica	1990	10,1	0,438
	2009	14,8	0,501
Guatemala	1989	23,6	0,582
	2006	22	0,585
Honduras	1990	27,4	0,615
	2010	20,7	0,567
Nicaragua	1993	26,1	0,582
	2005	17,2	0,532
El Salvador	1995	14,1	0,507
	2010	10,3	0,454

Fuente: CEPAL, sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

^a $D^{(1 a 4)}$ representa 40% de los hogares de menores ingresos, mientras que D^{10} corresponde a 10% de los hogares de mayores ingresos.

GRÁFICO III-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PARTICIPACIÓN DEL INGRESO NACIONAL
POR DECILES, 1990-2010

(Porcentajes del total)

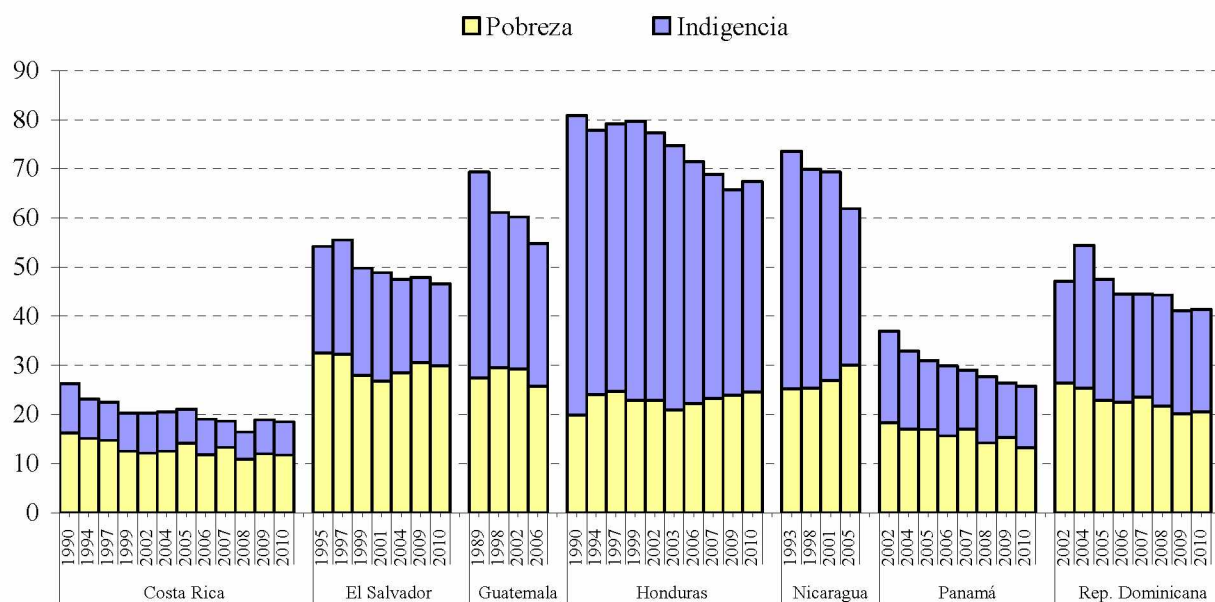


Fuente: CEPAL, sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas a hogares de los respectivos países.

En años recientes la política social en la subregión se ha orientado hacia la reducción de la pobreza de manera focalizada mediante programas de transferencias condicionadas.²⁵ Desde hace más de una década la aplicación de estos programas, en un contexto de repunte económico y cierta reforma de las políticas sociales, ha ayudado a disminuir gradualmente la incidencia de pobreza y mejorar los indicadores de salud y educación, sobre todo en el área rural. No obstante, dichos programas enfrentan problemas para incidir de manera significativa en una mejor inserción en el mercado laboral, tanto en la calidad del empleo como en el ingreso correspondiente. A pesar del impacto favorable de los programas sociales y del repunte económico, reducir la pobreza que afecta a vasta proporción de la población sigue siendo un reto mayúsculo para la subregión. Entre 1990 y 2010 el caso más exitoso fue el de Honduras, donde se abatió en 15 puntos porcentuales; sin embargo todavía afecta a la mayoría de la población.

²⁵ “Avancemos” en Costa Rica con antecedente desde 2000; “Programa Solidaridad” en República Dominicana desde 2005; “Comunidades Solidarias” en El Salvador desde 2005; “Mi bono seguro”, en Guatemala con antecedentes desde 2007, que cambia a “Mi familia Progresiva” en 2009; “Bono 10000, educación, salud y nutrición” en Honduras, con antecedentes desde 1990; “Red de Oportunidades” en Panamá desde 2005; en Nicaragua han existido experiencias desde 2005.

GRÁFICO III-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: POBLACIÓN EN CONDICIÓN DE POBREZA
E INDIGENCIA, INCIDENCIA, 1989-2010
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países

Diversos factores económicos, entre ellos la segmentación de los mercados de trabajo, la heterogeneidad productiva, la debilidad de los ingresos fiscales y su acotada o nula progresividad, así como la del gasto público limitan los logros de la política social para abatir la pobreza y la desigualdad. Los primeros dos factores se analizan en las siguientes secciones.

B. HETEROGENEIDAD DEL EMPLEO

La segmentación de los mercados laborales es un factor determinante de la desigualdad. Marca diferencias con respecto a los activos a los que puede acceder la población en edad de trabajar de los distintos estratos socioeconómicos, así como en las oportunidades de inserción laboral, los ingresos y la protección y seguridad social correspondientes. Estas diferencias afectan el bienestar económico de la población y minan la cohesión social. Dos factores influyen en la presencia de mercados segmentados en la región. Por una parte, se encuentran los aspectos sociodemográficos, y por otra está la vinculación de la dinámica del mercado de trabajo a los procesos de transformación productiva que, conjuntamente, inciden en el desarrollo económico y social.

La contribución a la desigualdad que aporta la segmentación del mercado laboral debida a aspectos demográficos es importante, y se puede apreciar al analizar por separado el comportamiento de dicho mercado para las mujeres, para los jóvenes y para otros grupos de la sociedad que enfrentan obstáculos mayores para lograr una favorable inserción laboral, con buenos salarios y óptimas

condiciones de trabajo. En el caso particular de los jóvenes, su desfavorable acceso a trabajos formales, con buenas condiciones salariales y laborales, y elevada productividad, puede traer como consecuencia el desperdicio del bono demográfico. Aprovecharlo es un compromiso, casi una obligación, para incrementar el bienestar social de largo plazo de nuestras sociedades y el ingreso total de las familias. Dado que la mayoría de los países centroamericanos no entran aún en esa etapa demográfica, en el futuro se abre una oportunidad única para expandir el potencial económico de la subregión, desde el diseño de políticas de carácter laboral que permitan incorporar a los jóvenes al mercado de trabajo con remuneraciones y empleos de calidad y protección social.

GRÁFICO III-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: RELACIÓN DE DEPENDENCIA
LABORAL Y BONO DEMOGRÁFICO, 2000-2050

País	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
Panamá	0,373	0,363	0,356	0,347	0,340	0,339	0,342	0,348	0,353	0,355	0,357
R. Dominicana	0,396	0,390	0,381	0,371	0,363	0,359	0,357	0,355	0,352	0,350	0,349
Costa Rica	0,371	0,341	0,321	0,311	0,310	0,316	0,327	0,336	0,341	0,351	0,366
Guatemala	0,481	0,474	0,459	0,441	0,419	0,395	0,372	0,352	0,335	0,323	0,316
Honduras	0,463	0,439	0,411	0,388	0,371	0,355	0,340	0,327	0,317	0,315	0,320
Nicaragua	0,445	0,418	0,389	0,369	0,359	0,349	0,338	0,331	0,329	0,332	0,340
El Salvador	0,406	0,393	0,375	0,359	0,345	0,335	0,327	0,326	0,332	0,342	0,346

Nota: El cuadro reporta el cociente del número del número de habitantes que no está en edad de trabajar (menores a 15 y mayores a 64 años) entre el de la población total. Los registros con fondo sin color corresponden a un cociente de relación de dependencia mayor a 0.400, y en descenso. Los registros en color amarillo corresponden a una relación menor a 0.400 y también en descenso. Los registros restantes, hacia la derecha del cuadro, corresponden a situaciones en que la relación es menor al 0.400 pero al alza. Fuente: CEPAL, con base en las proyecciones demográficas de CELADE, 2012.

El análisis de la dinámica de los factores demográficos y de los aspectos migratorios permite cuantificar las necesidades de creación de empleo de Centroamérica y República Dominicana. Al respecto se cuenta con dos diferentes cálculos: las necesidades entre 1990 y 2011 y las estimaciones de su evolución esperada entre 2010 y 2020. El cuadro III-2 registra la tasa media de crecimiento anual de la población económicamente activa, así como de la población en edad de trabajar entre 1990 y 2010 para cada país de la subregión. Como se observa, en las dos décadas la PEA se expandió a una tasa más elevada que la población en edad de trabajar. Ello es reflejo, probablemente, de factores tanto económicos como sociológicos, que inciden en una creciente participación de la mujer en el mercado laboral, así como también a un cierto carácter endógeno en la evolución de la PEA respecto del ritmo de actividad productiva. En todo caso, para ambas variables Guatemala, acompañada de Costa Rica y de Honduras, registraron las expansiones más elevadas de su fuerza laboral en estas dos décadas, a tasas medias de crecimiento cercanas o superiores al 3% anual.

El crecimiento más lento tuvo lugar en El Salvador, reflejo en parte de su fuerte tasa de emigración. En la medida en que la salida de nacionales de ese país mantenga el impulso que ha tenido, la presión interna en el mercado laboral por la generación de empleo seguirá siendo menos intensa que en otros países de la subregión, en donde no se presenta el fenómeno migratorio con tal intensidad. Un proceso demográfico similar ocurre en República Dominicana, pues también registró bajos ritmos de expansión de la fuerza de trabajo en estas décadas, en un contexto en que la migración internacional es también considerable. En tanto Nicaragua presenta un fenómeno de emigración hacia Costa Rica.

CUADRO III-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: FUERZA LABORAL Y POBLACIÓN EN
EDAD DE TRABAJAR, 1990-2010

(Tasa media de crecimiento anual, porcentajes)

Fuerza laboral	1990-2010	1990-2000	2000-2010
Panamá	2,9	3,3	2,6
República Dominicana	2,2	2,2	2,3
Costa Rica	3,2	3,3	3,2
Guatemala	3,0	2,4	3,7
Honduras	3,2	4,0	2,4
Nicaragua	3,0	3,2	2,8
El Salvador	1,6	1,6	1,6
Población en edad de trabajar, ambos sexos, 16 a 64 años	1990-2010	1990-2000	2000-2010
Panamá	2,3	2,5	2,0
República Dominicana	2,1	2,2	1,9
Costa Rica	2,9	3,1	2,6
Guatemala	2,7	2,5	2,9
Honduras	3,0	2,9	3,0
Nicaragua	2,6	3,0	2,3
El Salvador	1,4	1,5	1,3

Fuente: Banco Mundial y CELADE.

Los resultados sugieren una evolución favorable del mercado laboral en cada país de la subregión, entre 1990 y 2010, en lo que se refiere a la creación de empleo frente a los requerimientos del aumento en la fuerza laboral. En efecto, en ambas décadas, las cifras reportan que la tasa de expansión anual media del empleo fue igual o superior a la que tuvo la PEA. Falta por verificar si la evolución fue igual de positiva en lo que respecta a los ingresos, condiciones de informalidad o protección social.

Las proyecciones de la tasa media anual de expansión del número de empleos requeridos para atender el alza en la PEA en cada país para la década 2010-2020 (véase cuadro III-3).²⁶ Los resultados apuntan a que en, términos generales, la creación de empleos deberá aumentar a una tasa anual entre 2% y 3% en el futuro cercano si se quiere al menos no agravar el desempleo y las presiones en el mercado de trabajo.

²⁶ La estimación del número de empleos requeridos anualmente para cada país se calcula luego de obtener el crecimiento anual de la población mayor de 15 años a partir de las proyecciones demográficas generadas por la División de Población (CELADE) de la CEPAL, y al aplicar a estas proyecciones, por sexo, la tasa de participación estimada por la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Esta metodología considera la transición demográfica y los flujos migratorios, puntos considerados por la CELADE para construir las proyecciones demográficas. También se considera el impacto diferencial en el aumento de la participación de las mujeres al considerar las proyecciones respectivas generadas por la OIT.

CUADRO III-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PROYECCIÓN DE NUEVOS EMPLEOS
ANUALMENTE REQUERIDOS ENTRE 2010 Y 2020

País	Distribución porcentual	% del empleo nacional
Panamá	6,0	2,1
Rep. Dominicana	14,7	2,1
Costa Rica	8,2	3,0
Guatemala	29,2	2,8
Honduras	20,2	3,1
Nicaragua	9,2	1,9
El Salvador	9,2	2,8

Fuente: CEPAL, con base en las proyecciones demográficas de CELADE y de la participación de la PEA.

Nota: La distribución porcentual de los países de la subregión suma 100%.

Como se ha señalado, en los años recientes se ha incrementado la participación de las mujeres en el mercado laboral, lo que plantea el reto de incorporarlas en empleos de calidad. De acuerdo con las proyecciones, de los nuevos empleos requeridos en el futuro cercano, un porcentaje cada vez mayor serán demandados por las mujeres (véase el cuadro III-4). Ello hace evidente la necesidad de fortalecer la titularidad de derechos económicos y sociales de las mujeres y su inserción en el mercado laboral en empleos de calidad en igualdad de condiciones como elemento central de la agenda de desarrollo incluyente. Para lograrlo, el Estado debe asumir su rol firme en materia de legislación y desarrollo institucional para hacer transversal la perspectiva de género en el diseño e instrumentación de las políticas públicas a fin de remover las barreras en diferentes espacios o esferas de acción, por ejemplo, en el área rural y urbana. Ello requiere voluntad política y mayores recursos para ampliar la sensibilización en materia de igualdad de género en los diferentes ámbitos de toma de decisiones —públicos y privados—, en especial el entorno laboral. Una de las acciones relevantes para avanzar en esta agenda es la puesta en marcha de políticas públicas de apoyo al cuidado infantil.

CUADRO III-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PORCENTAJE DE LOS
NUEVOS EMPLEOS QUE SERÁ DEMANDADO POR MUJERES

(En porcentajes)

País	Entre 2010 y 2015	Entre 2015 y 2020
Panamá	41,4	44,3
Rep. Dominicana	38,6	42,4
Costa Rica	38,4	42,8
Guatemala	32,0	33,3
Honduras	40,2	41,7
Nicaragua	30,3	30,8
El Salvador	42,6	45,0

Fuente: CEPAL con base en proyecciones de CELADE.

La evidencia empírica subraya la necesidad de poner en marcha o robustecer estrategias de inserción laboral y protección social universal en la subregión que, con base en consideraciones sociales y económicas de cada país, impulsen tanto la absorción de la PEA en trabajos de calidad acordes con las necesidades de la transformación productiva y la mejora en la distribución del ingreso. Desde 1990 la expansión del PIB se ha dado impulsos heterogéneos del empleo y de la productividad en los diferentes países (véase cuadro III-5). A nivel nacional se observa una asociación relativamente estable entre estas variables, si bien con ciertas diferencias en los coeficientes de elasticidad empleo-producto. Costa Rica, El Salvador, Panamá y República Dominicana arrojan elasticidades cercanas al 0,5, es decir, tanto el empleo como la productividad laboral han tendido a crecer medio punto porcentual por cada punto porcentual de incremento del PIB. En los demás países la elasticidad ha sido menos estable y mucho más elevada en algunos años lo que apunta a la necesidad de adoptar medidas especiales para corregir el rezago en la productividad, sin detrimento en el empleo de calidad.

CUADRO III-5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO, EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD,
1990-2011

País/periodo	Tasas de crecimiento anual		Elasticidad empleo-producto	Productividad (miles dólares por empleado a precios constantes de 2005)
	PIB	Empleo		
Panamá				
1990-2000	5,1	3,0	0,6	10,7
2000-2011	6,7	2,9	0,4	13,0
1990-2011	5,9	2,9	0,5	11,8
Rep. Dominicana				
1990-2000	6,1	3,2	0,5	7,5
2000-2011	5,2	2,5	0,5	10,9
1990-2011	5,6	2,8	0,5	9,6
Costa Rica				
1990-2000	5,2	3,6	0,7	10,9
2000-2011	4,3	2,9	0,7	11,8
1990-2011	4,7	3,2	0,7	11,4
Guatemala				
1990-2000	4,1	5,2	1,3	6,2
2000-2011	3,4	3,1	0,9	4,7
1990-2011	3,7	4,0	1,1	6,0
Honduras				
1990-2000	3,3	5,1	1,6	3,6
2000-2011	4,0	4,0	1,0	3,3
1990-2011	3,7	4,5	1,2	3,5
Nicaragua				
1990-2000	3,4	3,1	0,9	2,6
2000-2011	3,1	5,2	1,7	2,4
1990-2011	3,2	4,2	1,3	2,5
El Salvador				
1990-2000	4,6	2,4	0,5	6,4
2000-2011	1,8	0,9	0,5	7,8
1990-2011	3,2	1,6	0,5	7,1

Fuente: CEPAL.

CUADRO III-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES SELECCIONADOS DEL
MERCADO LABORAL, 2007-2011

País/periodo	Tasas de crecimiento anual		Elasticidad empleo-producto	Desempleo (tasas anuales)	Salario medio real (índice base 2000)
	PIB	Empleo			
Panamá					
2007	12,1	5,1	0,42	7,8	96,5
2008	10,1	3,6	0,36	6,5	92,5
2009	3,9	1,2	0,31	7,9	95,0
2010	7,6	2,5	0,33	7,7	96,8
2011	10,6	-2,9	-0,27	5,4	n.d.
República Dominicana					
2007	8,5	3,0	0,35	5,0	n.d.
2008	5,3	2,6	0,49	4,7	n.d.
2009	3,5	-1,5	-0,43	5,3	n.d.
2010	7,8	4,4	0,56	5,0	n.d.
2011	4,5	4,3	0,96	5,8	n.d.
Costa Rica					
2007	7,9	5,2	0,66	4,8	103,8
2008	2,7	1,7	0,63	4,8	101,7
2009	-1,0	0,3	-0,30	8,5	109,5
2010	4,7	-3,1	-0,66	7,1	111,8
2011	4,2	4,6	1,09	7,7	n.d.
Guatemala					
2007	6,3	0,1	0,01	n.d.	91,4
2008	3,3	0,1	0,02	n.d.	89,0
2009	0,5	n.d.	n.d.	n.d.	89,1
2010	2,9	n.d.	n.d.	4,8	91,6
2011	3,9	0,6	0,15	3,1	n.d.
Honduras					
2007	6,2	5,1	0,82	4,0	n.d.
2008	4,2	3,8	0,90	4,1	n.d.
2009	-2,1	2,9	-1,38	4,9	n.d.
2010	2,8	2,0	0,71	6,4	n.d.
2011	3,2	n.d.	n.d.	6,8	n.d.

(continúa)

CUADRO III-6 (conclusión)

País/periodo	Tasas de crecimiento anual		Elasticidad empleo-producto	Desempleo (tasas anuales)	Salario medio real (índice base 2000)
	PIB	Empleo			
Nicaragua					
2007	3,6	1,4	0,39	6,9	104,0
2008	2,8	4,3	1,53	8,0	100,2
2009	-1,5	-3,3	2,20	10,5	106,0
2010	4,5	n.d.	n.d.	9,7	107,4
2011	4,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
El Salvador					
2007	3,8	3,7	0,97	5,8	86,4
2008	1,3	n.d.	n.d.	5,5	83,7
2009	-3,1	-2,2	0,71	7,1	86,6
2010	1,4	1,4	1,00	6,8	87,5
2011	1,5	n.d.	n.d.	7,1	n.d.

Fuente: CEPAL.

Nota: n.d. se refiere a que las cifras preliminares obtenidas de elasticidades no son robustas .

Entre los efectos de la crisis internacional en el mercado laboral de la subregión, es clara la reducción del empleo en 2009 en todos los países (salvo en Panamá y Honduras), así como su recuperación en 2010-2011 (véase III-6). Con excepción de Panamá, en 2011 los países aún no reducen su tasa de desempleo al nivel que tenía en 2008. La tasa de ocupación subregional fue de 56,1% en 2011 (casi un punto porcentual mayor que en el año previo y por encima inclusive de la tasa registrada antes de la crisis de 2008-2009). La tasa de desempleo descendió a 6,7% para el mismo año (el mejor nivel desde mediados de los noventa). Sin embargo, a nivel subregional hay marcadas diferencias en el comportamiento de algunas variables ligadas al mercado de trabajo. Por ejemplo, en promedio, los países de Sudamérica registraron entre 2010 y 2011 una contracción en la tasa de desempleo de 0,6 puntos porcentuales, mientras que los países centroamericanos y de Norteamérica disminuyeron 0,4 puntos (CEPAL-OIT, 2012). Lo anterior se debe, entre otras cosas, al distinto dinamismo de las economías, aspectos demográficos, su especialización productiva y la forma de inserción en los circuitos mundiales, y el funcionamiento de las instituciones laborales.

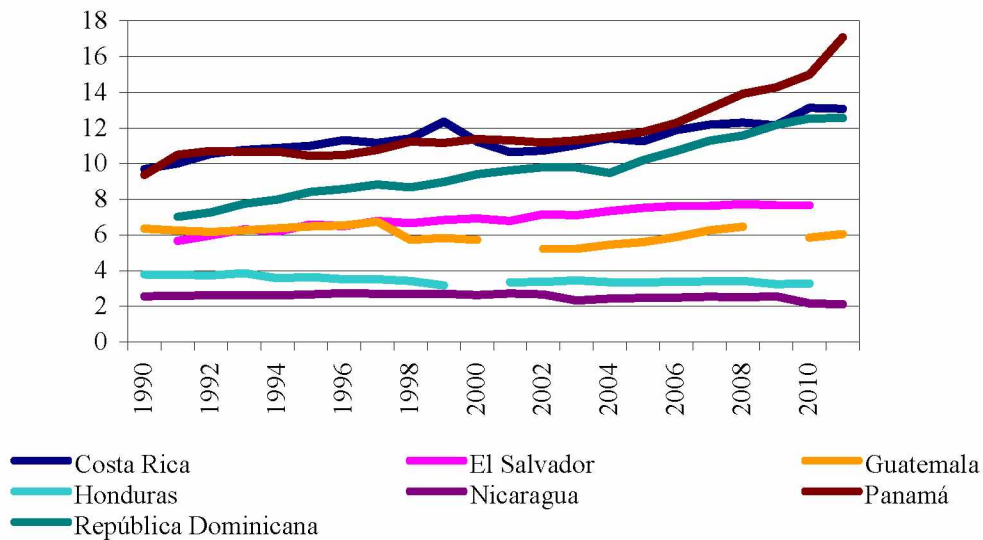
Por su parte el salario medio real en dicho período, en los países para los que se dispone de información (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá) cayó en 2008. Pero en 2009 y 2010 el salario real medio se recuperó hasta alcanzar un nivel promedio superior al de 2007 (véase de nuevo el cuadro III-6). Esto indica que la crisis repercutió de manera diferente en el volumen de empleo y en los salarios reales. En su momento, las medidas anticrisis buscaron evitar despidos por medio de una reducción del salario o de la jornada laboral de los trabajadores en activo. Es urgente para la subregión diseñar estrategias de política pública anticíclica destinadas para disminuir el impacto de una crisis externa en el mercado laboral, por ejemplo, a través de seguros de desempleo y la puesta en práctica de un sistema de protección social universal desvinculado del trabajo formal.

C. HETEROGENEIDAD PRODUCTIVA

Uno de los rasgos en que se evidencia la heterogeneidad es en la evolución de la productividad. En Honduras, Nicaragua y Guatemala, la productividad laboral media ha caído en términos reales de 1990 a 2010. De hecho, en ellos en mayor o menor medida el valor promedio del producto por trabajador en dólares de 2000, es entre la mitad o la tercera parte de los otros países de la subregión. De no corregirse esta situación, estas economías ven comprometida su competitividad internacional y enfrentan dificultades para que las remuneraciones y salarios logren satisfacer las necesidades básicas de la población. Por su parte Panamá se encuentra en el grupo de países con mayor productividad de la región reflejo de su mayor dinamismo en estos años. Los retos de la baja productividad de la subregión son más notorios al comparar su crecimiento a nivel internacional, por ejemplo, entre 2002 y 2010, la productividad en África Subsahariana y Asia Oriental (sin considerar a Japón y a República de Corea) aumentó a un ritmo anual de 2,1% y 8,3%, respectivamente.

GRÁFICO III-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTIVIDAD
LABORAL, 1990-2010

(En miles de dólares constantes por empleado, año base 2005)

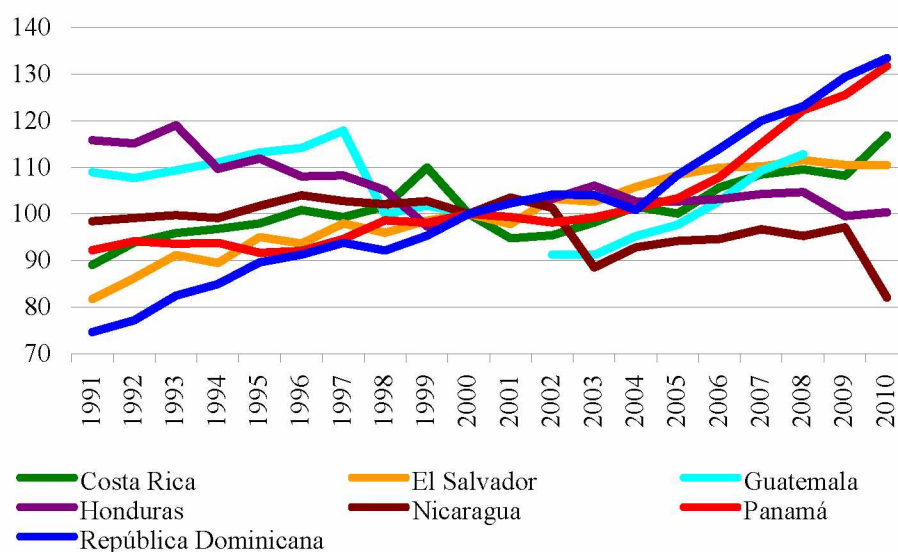


Fuente: Costa Rica: CEPAL, sobre la base de cifras de la Dirección General de Estadística y Censos, MIDEPLAN. El Salvador: CEPAL, sobre la base de cifras de la Dirección General de Estadística y Censos, Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, 1998, y 2002. OIT; Base de indicadores clave del mercado de trabajo (ICMT). Guatemala: con base en Ministerio de Trabajo y Previsión Social e Instituto Nacional de Estadística (INE). Honduras: con base en CEPALSTAT, con los datos del PEA y la tasa de desempleo. Nicaragua: de 1990 a 2002, con base en CEPALSTAT con los datos del PEA y la tasa de desempleo y de 2003 a 2011 sobre la base de cifras del INEC, y Encuestas de hogares para medición del empleo urbano (MITRAB). Panamá: con base en The Intelligence Economist Unit con los datos del PEA y la tasa de desempleo. República Dominicana: con base en CEPALSTAT, con los datos del PEA y la tasa de desempleo.

La heterogeneidad productiva se manifiesta tanto entre los países como al interior de sus economías. Tiene su contraparte en un mercado laboral segmentado debido tanto por razones económicas

como las demográficas descritas previamente. En Centroamérica y República Dominicana —así como en América Latina en general (véase CEPAL 2012)— existen diferencias de productividad entre empresas, estratos y ramas de actividad productiva. Esas diferencias a nivel microeconómico se asocian al acceso desigual a los beneficios y canales de difusión de la innovación y progreso técnico, a los factores productivos como el capital, la mano de obra calificada y los recursos financieros. Por otra parte, a nivel macroeconómico el rezago de la productividad se asocia a la falta de inversión y la consecuente debilidad del proceso de transformación productiva. Es decir, los sectores intensivos en conocimiento no están creciendo a tasas altas y sustentables. En la media en que no absorben de manera suficiente la mano de obra de otros sectores, se tiende a expandir el empleo en actividades informales, de escasa productividad y bajas remuneraciones, sin protección social. La falta de inversión y de financiamiento, el lento crecimiento económico, la transformación trunca de la estructura productiva y el subsecuente rezago de la productividad, se combinan en círculos viciosos que provocan un magro crecimiento y un limitado avance en el desarrollo económico y social y en el abatimiento de la pobreza (para un análisis de la evolución de la productividad laboral en América Latina desde esta perspectiva, véase Ros, 2011).

GRÁFICO III-5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TENDENCIA
EN LA PRODUCTIVIDAD, 1991-2011
(Índices 2000 = 100)



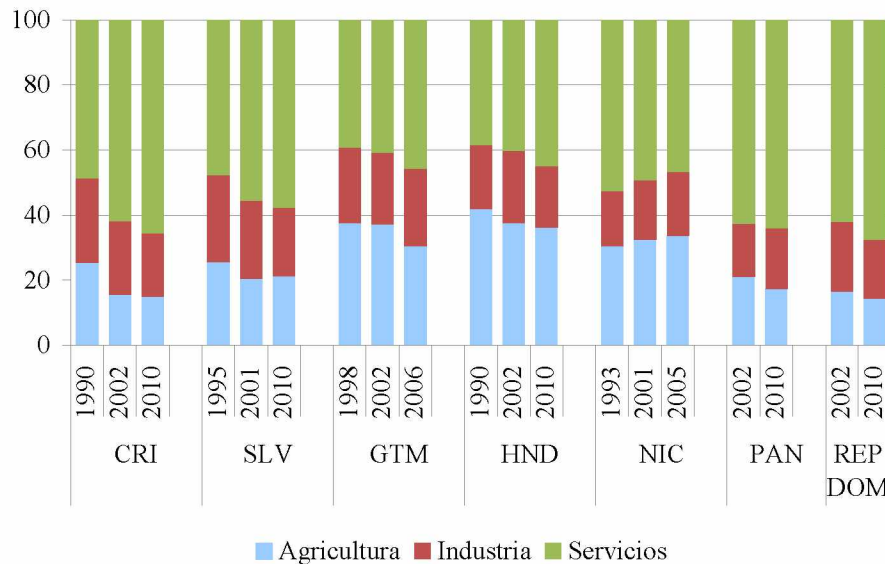
Fuente: CEPALSTAT.

La segmentación de mercados se ve reflejada en la composición de la población ocupada por rama de actividad económica en los países de la subregión. En las siete economías se tiene una mayor participación en el sector servicios. Salvo en Nicaragua su crecimiento compensa la caída de la participación en las actividades agrícolas en el empleo.²⁷ Los países con el mayor porcentaje de trabajadores en el sector servicios en 2010 son República Dominicana (67%), Costa Rica (65%), y Panamá (63%). La participación del sector industrial en el empleo no es homogénea entre países de la subregión, si bien en cada uno de ellos se mantiene más o menos constante. De acuerdo con la

²⁷ Véase el capítulo IV para un análisis más profundo del cambio estructural, y su expresión sectorial, tanto en la producción como en el empleo.

información más reciente este se ubica entre 18% y 21% de la población ocupada. Las diferencias en peso del sector agrícola en el empleo entre los países de Centroamérica son mucho mayores. Mientras que en República Dominicana y Costa Rica absorbe entre 14% y 15% de los trabajadores, en Honduras, Nicaragua y Guatemala alcanza 36%, 32% y 30%, respectivamente. El único país en el que el porcentaje de trabajadores agrícolas aumentó fue Nicaragua.

GRÁFICO III-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: ESTRUCTURA DE LA POBLACIÓN
OCUPADA SEGÚN SECTOR DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1990-2010
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL.

D. CALIDAD DEL EMPLEO, INFORMALIDAD Y EXCLUSIÓN

La heterogeneidad laboral se manifiesta de manera aguda en la informalidad y en el acceso diferenciado a los sistemas de seguridad y protección social. Una oportuna y confiable entrada a dichos sistemas, a precios razonables de acuerdo con las percepciones, es un elemento importante que distingue a los empleos de calidad. Actualmente, dada la falta de un sistema de protección social universal, este acceso está estrechamente ligado a la posesión de un empleo formal y se convierte en un mecanismo de exclusión y, por ende, reproduce la pobreza.

En Centroamérica y República Dominicana la participación del empleo asalariado (formal) en la ocupación total entre 1990 y 2010 ha sufrido escasas variaciones. Entre 1990 y 2010 el empleo formal con cobertura de seguridad social como proporción del empleo total se ha expandido en algunos países (véase el cuadro III-7). En Costa Rica y El Salvador ha crecido más, seguidos por Panamá. En términos de sus niveles, se distinguen dos grupos. Por una parte, en Costa Rica, El Salvador y Panamá dos terceras partes de la ocupación son asalariadas. En los países restantes, la proporción se acerca a 50%.

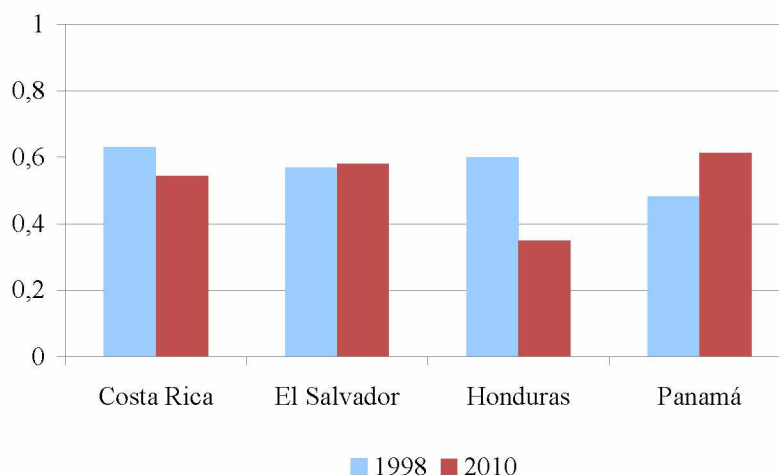
En la subregión, al igual que en el resto del mundo, en general las personas insertas en el mercado formal laboral perciben mayores ingresos y gozan de mejores condiciones laborales. Los datos muestran cierta evolución heterogénea en este terreno al comparar los ingresos de ambos grupos para países seleccionados de la subregión (véase gráfico III-7). Por ejemplo, en Honduras, la brecha entre los salarios de los trabajadores informales y formales casi se duplicó entre 1998 y 2010, mientras que en Panamá y en menor medida en El Salvador, la diferencia de ingresos se redujo.

CUADRO III-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: FORMALIDAD LABORAL, 1990-2010
(En porcentajes del total de trabajadores asalariados)

País	1990	1997	2002	2010
Panamá	66,3	67,9	65,0	68,6
República Dominicana	n.d.	56,4	54,1	51,8
Costa Rica	73,6	71,9	70,3	77,4
Guatemala	57,4	n.d.	54,8	n.d.
Honduras	55,5	52,5	52,4	49,3
Nicaragua	n.d.	62,1	59,7	n.d.
El Salvador	n.d.	61,7	65,7	67,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

GRÁFICO III-7
PAÍSES SELECCIONADOS DE CENTROAMÉRICA: COCIENTES ENTRE LOS INGRESOS LABORALES PROMEDIO DE LOS TRABAJADORES INFORMALES EN RELACIÓN CON LOS SALARIOS DE LOS TRABAJADORES FORMALES, 1998 Y 2010



Fuente: CEPAL, sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

El sector informal se caracteriza por tener baja productividad e ingresos y mano de obra de escasa calificación. En la subregión el número de años de educación de los trabajadores en el sector informal es considerablemente menor a los del formal. En Costa Rica, El Salvador y Panamá la brecha educativa

entre ambos tipos de trabajadores se redujo entre 1998 y 2010, mientras que en Honduras y República Dominicana incluso aumentó en el mismo período. En todo caso, la brecha de escolaridad —en tiempo de inserción en el sistema escolar— es notable, pues supera los cuatro años. La excepción es Costa Rica cuya brecha promedio es de 2,7 años.

CUADRO III-8
PAÍSES SELECCIONADOS DE CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: AÑOS DE EDUCACIÓN DE LOS TRABAJADORES SEGÚN CONDICIÓN DE FORMALIDAD, 1998 Y 2010

País	1998		2010		Diferencia en años formal-informal	
	Formal	Informal	Formal	Informal	1998	2010
Panamá	11,6	7,0	12,2	7,9	4,6	4,3
R. Dominicana	8,7	5,7	11,1	6,9	3,0	4,2
Costa Rica	9,3	6,4	9,8	7,1	2,9	2,7
Honduras	7,9	4,0	9,6	4,8	3,9	4,8
El Salvador	8,7	4,4	10,3	5,9	4,3	4,4

Fuente: CEPAL, con base en tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

El panorama anterior confirma que, si bien la cantidad de empleos creados en las dos décadas parece haber sido suficiente para satisfacer la demanda, preocupa la magra calidad de gran parte de dichos empleos. Los datos muestran que las brechas de empleo formal e informal no tienden a cerrarse, y que las desigualdades derivadas de dichas brechas en cuanto a la baja remuneración de empleos informales y su falta de acceso a prestaciones sociales, y en particular a protección social, tampoco tienen una tendencia positiva.

Todo ello plantea un reto de política pública en materia de empleo y protección social a los países de la región. Una de las formas de enfrentarlo es, en línea con lo que se llama “Flexi-seguridad” laboral, aumentar la capacidad de los trabajadores de hacer múltiples tareas en distintas ramas de actividad, y a la vez garantizarles niveles de protección social para reducir la vulnerabilidad del trabajador y su costo social. Esto requiere implementar reformas que faciliten la inserción y movilidad del trabajador en el mercado formal (flexibilidad), y que a la vez promuevan sistemas de protección social —de corte universal— para asegurar niveles básicos de bienestar (seguridad) (Tokman, 2007:49). En esa misma línea, otra iniciativa a considerar es la de promover reformas institucionales que desliguen la protección y seguridad social de la inserción en el mercado formal de trabajo sin detrimento de la calidad y el acceso oportuno a los servicios correspondientes. Ello, sobra decir, está atado en cada país de manera ineludible a las posibilidades de robustecer el pacto fiscal para ampliar los ingresos tributarios, eficientar el gasto gubernamental e incrementar la inversión pública para remover obstáculos centrales que enfrenta la subregión en su senda hacia un desarrollo sustentable con igualdad.

E. HETEROGENEIDAD E INSTITUCIONALIDAD LABORAL

La heterogeneidad o segmentación laboral en Centroamérica incide en el desarrollo y la igualdad a través del vínculo entre la transformación productiva, la calidad del empleo y la evolución del salario real. En Costa Rica, Nicaragua y Guatemala el salario medio real se ha incrementado en las últimas dos décadas. En cambio, en Panamá y El Salvador ha disminuido, no obstante que en ambos países se ha producido una mejora distributiva entre quintiles de ingreso. Por su parte, en Costa Rica y Nicaragua el incremento

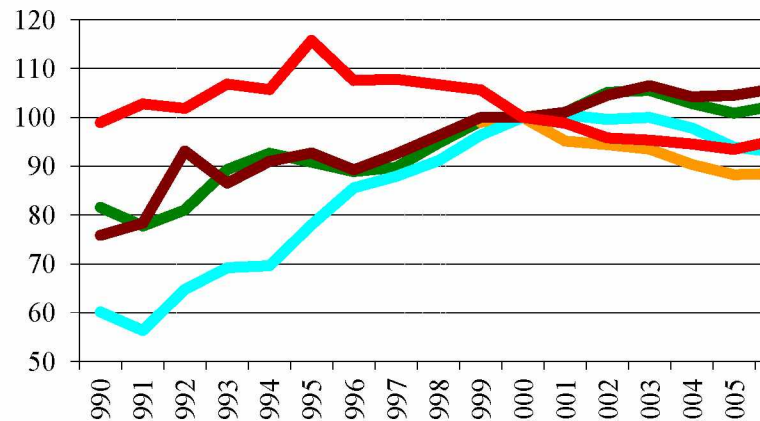
sostenido del salario medio real no se ha asociado a una mejor distribución de los ingresos por quintiles. Como es sabido, además de los salarios hay otros factores, en particular los ingresos tributarios y los programas de transferencias, que inciden en la distribución del ingreso.

CUADRO III-9
PAÍSES SELECCIONADOS DE CENTROAMÉRICA: SALARIO MEDIO REAL,
TASA DE CRECIMIENTO MEDIA ANUAL
(En porcentajes)

País	%
Panamá	
1990-2000	0,1
2000-2011	-0,3
1990-2011	-0,1
Costa Rica	
1990-2000	2,1
2000-2011	1,1
1990-2011	1,6
Guatemala	
1990-2000	5,2
2000-2011	-0,9
1990-2011	2,1
El Salvador	
1990-2000	n.d.
2000-2011	-1,3
1990-2011	n.d.

Fuente: CEPAL.

GRÁFICO III-8
PAÍSES SELECCIONADOS DE CENTROAMÉRICA: TENDENCIA
DEL SALARIO MEDIO REAL, 1990-2010
(Índices 2000 = 100)

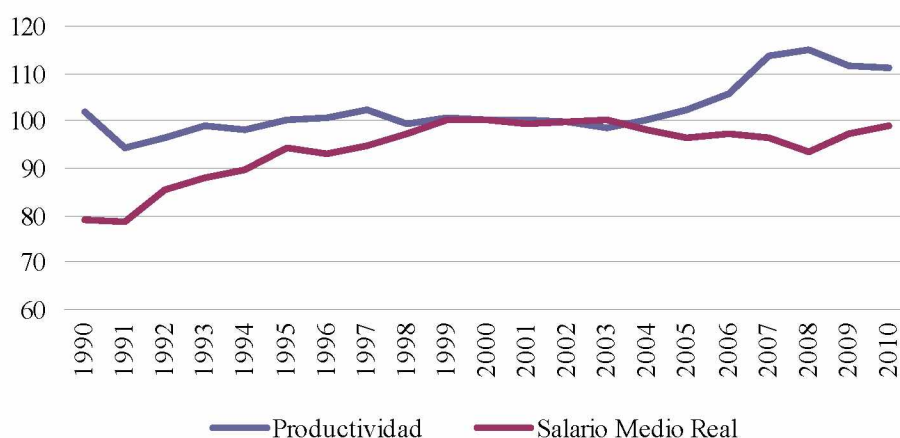


Fuente: CEPAL.

A nivel subregional, de 2003 a 2010, la caída del salario medio real coincide con un aumento de la productividad laboral. La evolución comparativa tiene notables diferencias en tres subperíodos clave: 1990-1998, 1998-2003 y 2003-2010. En el primero el alza de los salarios reales promedio es mayor a la de la productividad laboral, lo que implicó cierta presión sobre las tasas de ganancia. En el segundo, el crecimiento de ambas variables es sumamente parejo. La brecha respectiva vuelve a abrirse a partir de 2003-2004, y parece comenzar a cerrarse en 2009-2010.

La diferencia en niveles y evolución de los salarios reales tiene como base, en parte, a la heterogeneidad estructural de las economías de la subregión, en tanto que hay una convivencia de sectores con muy diferentes niveles de productividad. Esta dualidad puede generar diferencias y divergencias notables en los salarios reales, que a su vez puede retroalimentar la segmentación laboral y la calidad de los empleos. Asimismo, también cabe reconocer que el salario real puede estar afectado por la evolución del tipo de cambio real, por presiones de demanda en el mercado de trabajo y por los procesos de negociaciones colectivas.

GRÁFICO III-9
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TENDENCIA DEL SALARIO
MEDIO REAL Y PRODUCTIVIDAD LABORAL, 1990-2010
(Índices: 2000 = 100)

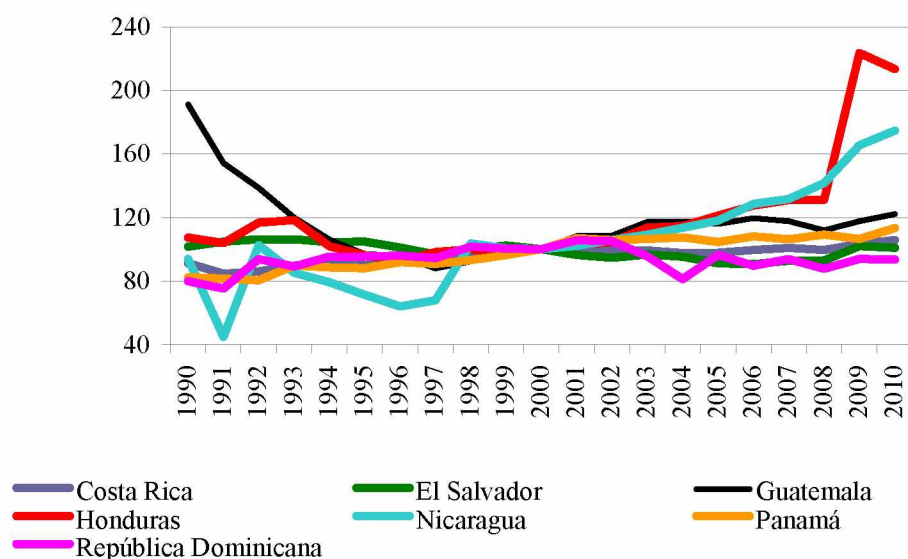


Fuente: CEPAL.

Una institucionalidad laboral inclusiva facilitaría la implementación de mecanismos que permitan la protección de los salarios y de otros beneficios vinculados al empleo. El salario mínimo puede ser relevante para proteger a los más vulnerables, al establecer un piso de ingresos para los trabajadores en los estratos productivos menos calificados, y contribuir a abatir la pobreza y a reducir la desigualdad. Su aplicación debe tomar en cuenta las condiciones macroeconómicas en diversos ámbitos, entre ellos el de su impacto sobre la inflación, las finanzas públicas y la demanda interna. En todo caso si los salarios se rezagan considerablemente con respecto a la productividad, tiende a crearse una competitividad espuria que condena a la economía a insertarse en nichos de escaso valor agregado y bajas remuneraciones y, por ende, a retrasar la mejora en el nivel de vida de los trabajadores. Por otra parte, un aumento de los salarios que sobrepase sistemáticamente el incremento de la productividad puede socavar la sustentabilidad de las empresas, minar sus recursos para inversión y su competitividad (OIT, 2011).

Después de períodos en que la subregión supeditara la política salarial a la política antiinflacionaria, en varios países se han puesto en marcha políticas de salario mínimo para reforzar el poder de compra de los hogares de bajos ingresos (CEPAL, 2010). En el último lustro se ha observado, en promedio, una tendencia al alza del salario mínimo real de manera marcada en Honduras²⁸ y Nicaragua. En el resto, el salario se ha mantenido estable²⁹ (Guerrero, 2009).

GRÁFICO III-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: SALARIO MÍNIMO
REAL, 1990-2010
(Índices: 2000 = 100)



Fuente: CEPAL.

²⁸ En el 2009 el gobierno hondureño incrementó el salario mínimo nominal de un promedio de 3.400 lempiras mensuales a 5.500 lempiras.

²⁹ Un punto a tomar en cuenta es que los aumentos del salario mínimo nominal se hacen con base en una estimación de la evolución de la inflación esperada que no siempre se cumple. Cuando dicha inflación es sobreestimada (subestimada), el salario mínimo registra un incremento (caída) en términos reales con sus subsecuentes impactos diferenciales sobre la demanda agregada interna, la competitividad y el empleo (OIT, 2011).

El análisis institucional muestra que, en general, el salario mínimo nominal en la subregión ha sido determinado en medida fundamental por el Estado (véase el recuadro III-1). Dicha determinación se hace en negociaciones con el sector empresarial o de manera unilateral con diferentes consideraciones, entre las que destacan el ingreso básico de referencia y el impacto en la inflación. La legislación laboral parte del principio de garantizar al trabajador una seguridad económica básica; sin embargo, en la práctica ese no ha sido el caso. Otros elementos que se destacan del análisis es la heterogeneidad en cuanto a los procesos de revisión salarial, sea en su cobertura o frecuencia de revisión. Como en todas las políticas, no existe una “práctica óptima” para la determinación de salarios mínimos aplicable en todo país y tiempo.

Es importante contar con mecanismos de vigilancia o inspección que garanticen que el salario mínimo oficial se aplique, y que las empresas que no lo cumplan sean sancionadas de manera significativa en el marco establecido en la ley. En este, como en los otros puntos, se requiere de una institucionalidad laboral más sólida, que pueda extenderse a otras alternativas de política laboral. (Bensusán y Moreno-Brid, 2012). Contar con instituciones laborales efectivas y legítimas es fundamental para asegurar mejores condiciones de empleo. Aspectos como la falta de una regulación adecuada de los mercados, y sus mecanismos de competencia, y el debilitamiento de las instituciones laborales tienden a deteriorar las condiciones laborales, fomentar la informalidad, y dificultar el aumento de la productividad laboral, los ingresos y el acceso adecuado a la protección social.

Tras las crisis económicas de la década de los ochenta, las instituciones laborales en la región tuvieron cambios importantes. Las reformas puestas en marcha en ese entonces apuntaron, en general, a una mayor flexibilidad en los mercados de trabajo (contrataciones temporales, reducción de indemnizaciones, entre otras), cuestión que a su vez se tradujo en el debilitamiento de los derechos de los trabajadores. La discusión sobre reformas laborales se ha vuelto un tema fundamental de la agenda de desarrollo de numerosos países en la región. En este sentido, debe reconocerse que los derechos laborales, incluyendo el derecho a organizarse de manera libre y democrática, y su aplicación efectiva dependen, en gran medida, de la existencia de instituciones reguladoras de los mercados que inciden en las condiciones de empleo.

F. CONSIDERACIONES FINALES SOBRE EL MERCADO DE TRABAJO

En las dos décadas recientes el aumento del empleo en la región ha sido suficiente para poder absorber la creciente PEA. Sin embargo, persisten desigualdades cruciales en la inserción laboral y en el acceso a la protección social que requieren ser reducidas. La segmentación laboral, originada tanto en factores demográficos como económicos y sociales, genera brechas en las condiciones de trabajo, los ingresos salariales y la calidad de vida que se han ampliado. Hay sectores de la sociedad por así decirlo sobrerrepresentados en la población desocupada o subocupada o en condiciones muy desfavorables de inserción laboral, y la convergencia productiva no tiene el dinamismo requerido, entre otros aspectos. Las tasas de desempleo han logrado establecerse desde 2010 a niveles inferiores a 8% en los países de la subregión. A lo anterior se adiciona el hecho de que la informalidad tiene una incidencia preocupante en la subregión. No cabe duda que es mayúsculo el reto de crear empleos de calidad y reducir más las tasas de subempleo, informalidad y desempleo. Para enfrentarlo, la región debe avanzar hacia una inserción en la economía global sustentada en empleo y salarios dignos, acordes con una competencia basada en mayor valor agregado, innovación y conocimiento tecnológico. La generación de empleos dignos, más allá de su relevancia en cuanto a ingresos monetarios y protección social, es el canal para que las personas finquen, incrementen y consoliden su sentido de pertenencia social y comunitaria “en la medida en que se perciban

aportando al progreso colectivo y se sientan parte integrante de un sistema instituido de aportes y retribuciones” (CEPAL, 2008).

El objetivo deberá ser mantener el dinamismo en la creación de mayores empleos de calidad en ingresos, productividad y protección social. La estrategia para lograrlo debe comenzar por fortalecer el cambio estructural mediante la instrumentación de una política industrial vinculada a las políticas macroeconómicas, científicas, y tecnológicas que fomenten la inversión. Para ello hay que robustecer la institucionalidad laboral a fin de generar las condiciones necesarias para que los trabajadores de diversos estratos se inserten de mejor manera en el mercado de trabajo y participen de forma más equitativa de los aumentos de productividad. En ese mismo empeño, hay que aplicar políticas activas del Estado orientadas a impulsar la transformación productiva, la calidad y capacitación de la fuerza de trabajo, así como políticas sociales. Sin ello es imposible cerrar las brechas de desigualdad, pobreza y exclusión que afectan a nuestras poblaciones.

RECUADRO III-1
ASPECTOS SELECCIONADOS DEL SALARIO MÍNIMO EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para determinación del salario mínimo	Cambio más reciente registrado a diciembre de 2011
Costa Rica Código laboral 1943	Todo trabajador tiene derecho a devengar un salario mínimo que cubra las necesidades normales de su hogar en el orden material, moral y cultural, que será fijado periódicamente, luego de atender las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de cada región y cada actividad intelectual, industrial, comercial, ganadera o agrícola (Art. 177 el CT).	El Consejo Nacional de Salarios. Está integrado por nueve miembros directores, nombrados por el poder ejecutivo de la siguiente manera: tres en representación del Estado, tres de los patronos y tres de los trabajadores.	Diario y mensual	Hay tres salarios: general, sectorial y ocupacional	Los criterios básicos son el costo de vida, el desarrollo económico y la inflación.	El salario mínimo se ajusta cada año, antes del 1° de noviembre.	El Consejo Nacional de Salarios decretó en julio de 2010 un aumento en los salarios mínimos de 4,2% para trabajadores no calificados, semicalificados, calificados, no calificados genéricos y calificados genéricos y de 3,96% para el resto de las ocupaciones.
El Salvador Código laboral 1972	Todo trabajador tiene derecho a devengar un salario mínimo que cubra suficientemente las necesidades normales de su hogar, en el orden material, moral y cultural, el cual se fijará periódicamente (Art. 144 del CT). Para fijarlo, se atenderá sobre todo el costo de la vida, la índole de la labor, los diferentes sistemas de remuneración, las distintas zonas de producción a otros criterios similares (Art. 145 del CT). Se revisa cada tres años (Art. 159 del CT).	El Consejo Nacional de Salario Mínimo está integrado por tres representantes del gobierno, dos de los trabajadores y dos de los empleadores. El Consejo Nacional de Planeación y de Coordinación Económica debe dar su opinión para el juste del salario mínimo.	Por hora, diario y mensual.	Salario mínimo por sector. El salario mínimo puede variar de acuerdo con el tipo de función desempeñada.	Necesidades de los trabajadores y sus familias, el costo de vida y el desarrollo económico.	El salario mínimo debe ser ajustado al menos cada tres años.	El último incremento está vigente desde el 1° de enero de 2009.

<p>Guatemala Código Laboral 1995</p>	<p>Se debe fijar periódicamente, luego de atender las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de cada región y las posibilidades patronales en cada actividad intelectual, industrial, comercial, ganadera o agrícola. Esa fijación debe también tomar en cuenta si los salarios se pagan por unidad de tiempo, de obra o por participación en las utilidades, ventas o cobros que haga el patrono y ha de hacerse tras adoptar medidas necesarias para que no salgan perjudicados los trabajadores que ganan por pieza, tarea, precio alzado o a destajo (Art. 103 del CT).</p>	<p>Comisiones Paritarias del Salario Mínimo y la Comisión Nacional del Salario. Cada comisión paritaria se integra con un mínimo de dos patronos, dos trabajadores y un inspector de trabajo.</p>	<p>Por hora y diario.</p>	<p>El salario mínimo es fijado por el sector rural y el urbano, y por ocupación.</p>	<p>Según las necesidades de los trabajadores y sus familias, el costo de vida, el nivel de empleo y la capacidad de los empleadores para pagar.</p>	<p>El salario mínimo se debe ajustar cada año.</p>	<p>El presidente Álvaro Colom decretó un aumento del salario mínimo de entre 13,75% y 14,88% para los trabajadores del campo, el sector no agrícola y del textil, que entró en vigencia el 1° de enero de 2011.</p>
<p>Honduras Código Laboral 1959</p>	<p>Es el que todo trabajador tiene derecho a percibir para subvenir a sus necesidades normales y a las de su familia en el orden material, moral y cultural (Art. 381 del CT). Para fijarlo, se debe tener en cuenta las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de vida, la aptitud relativa de los trabajadores y los sistemas de remuneración de las empresas, así como, en su caso, las facilidades que el patrono proporciona a sus trabajadores, en lo que se refiere a habitación, alimentación y demás circunstancias que disminuyan el costo de vida (Art. 382 del CT)</p>	<p>La Comisión Nacional de Salarios es una institución tripartita integrada por tres representantes del gobierno, tres de los empleadores y tres de los trabajadores. En el caso en que la Comisión no logre llegar a un acuerdo en el período requerido, el ejecutivo tiene la autoridad para incrementar el salario mínimo.</p>	<p>Diario</p>	<p>El salario mínimo se fija para los siguientes sectores: 1. Agricultura, pesca, caza, silvicultura. 2. Manufactura, construcción, comercio, restaurantes, hoteles y servicios sociales y personales. 3. Transportes, almacenamiento comunicaciones, finca raíz y</p>	<p>Según las necesidades de los trabajadores y sus familias, costo de vida, desarrollo económico, productividad, nivel de empleo, capacidad de los empleadores para pagar e inflación.</p>	<p>Los salarios mínimos son ajustados en diciembre de cada año. A petición ya sea de los empleadores o de los trabajadores, el nivel del salario mínimo puede ser revisado en junio si la inflación ha aumentado más de 12%.</p>	<p>El último incremento ocurrió en noviembre de 2010 y se determinó el nuevo salario mínimo para ese en 5.5000 lempiras para el área urbana y en 4.055 para el área rural.</p>

				otras industrias dedicadas al servicio. 4. Servicios generales prestados a compañías. En algunos sectores dicho salario varía según el número de empleados.			
Nicaragua Código laboral de 1996.	El salario mínimo deberá relacionarse con el costo de subsistencia y con las condiciones y necesidades de las diversas regiones. Asimismo, debe ser capaz de asegurar al trabajador un mínimo de bienestar compatible con la dignidad humana (Art. 77 del CT).	La Comisión Nacional de Salarios Mínimos está compuesta por el Ministro de Trabajo, un representante del Ministerio de Economía y Desarrollo, un representante de los empleadores elegido por el Ministerio del Trabajo y uno de cada uno de los sindicatos más importantes elegido por el Ministerio del Trabajo.	Por hora, diario y mensual.	No existe un salario mínimo general, ya que varía en función del sector.	Según las necesidades de los trabajadores y sus familias y el desarrollo económico.	Los salarios mínimos se ajustan periódicamente, al menos una vez cada seis meses.	En noviembre de 2010 el Gobierno de Nicaragua, empresarios y sindicatos acordaron para 2010 un aumento de 12% en los salarios mínimos, pero llevando a cabo un incremento gradual, de modo que se elevara en 6% en cada semestre.
Panamá Código del Trabajo	Es aquel a que tiene derecho el trabajador para cubrir las necesidades normales de su hogar, en el orden material, oral y cultural. Se fija periódicamente, por lo menos cada dos años, en atención a las condiciones particulares de cada región y actividad industrial, comercial o agrícola. Además, podrán fijarse salarios mínimos por profesión u oficio (Arts. 172 y 174 del CT). Para determinarlo, se tienen en cuenta las diferencias regionales en el costo de	La Comisión Nacional de Salario Mínimo está integrada por representantes de trabajadores, empleadores y gobierno.	Por hora	No existe un salario mínimo unificado, puede variar según la región, el sector, la ocupación o el tamaño de la compañía.	Se toman en cuenta las diferencias regionales en el costo de vida, la política económica y social general del país, en los aspectos del desarrollo nacional integral y sostenido, la política de empleo y de destinación de	El salario mínimo se fija periódicamente, por lo menos cada dos años.	En Panamá tuvo lugar en diciembre de 2009 el más reciente aumento al salario mínimo por hora, según actividad económica, ocupación y tamaño de las empresas, en todo el territorio nacional.

	<p>vida, la política económica y social general del país, la política de empleo y de redistribución de ingresos, la naturaleza y el riesgo del trabajo, las condiciones, el tiempo y el lugar en que se realice el trabajo y cuando fuere procedente, las diferencias entre las profesiones u oficios (Art. 177 del CT).</p>				<p>ingresos, la naturaleza y el riesgo del trabajo, las condiciones, el tiempo y el lugar en que se realice el trabajo. Cuando es procedente, también se tienen en cuenta las diferencias entre profesiones y oficios.</p>		
<p>República Dominicana Código Laboral de 1992</p>	<p>Para fijar los salarios mínimos, se siguen los criterios siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Naturaleza del trabajo. 2. Condiciones, tiempo y lugar en que se realiza. 3. Riesgos del trabajo. 4. Precio corriente o actual de los artículos producidos. 5. Condiciones económicas de la empresa. 6. Tipo medio del costo de vida del trabajador. 7. Necesidades normales de éste, en el orden material, moral y cultural. 8. Condiciones de cada región o lugar. 9. Cualquier otra circunstancia que pueda facilitar la fijación de los salarios (Art. 425 del CT). <p>Las tarifas de salarios mínimos pueden ser de carácter nacional, regional, provincial, comunal o local, así como para una industria o empresa determinadas (Art. 426 del CT).</p>	<p>El Comité Nacional del Salario Mínimo está conformado por el Director General y dos miembros regulares designados por el Ejecutivo, un representante de los trabajadores y uno de los empleadores.</p>	<p>Por hora diaria, mensual por pieza producida.</p>	<p>No hay un salario mínimo general, pues se fija de acuerdo con la ocupación y el sector.</p>	<p>Según necesidades de los trabajadores y sus familias, el desarrollo económico y la productividad.</p>	<p>La Comisión Nacional del Salario Mínimo ajusta el salario mínimo al menos una vez cada dos años.</p>	<p>En mayo de 2011 el Comité Nacional de Salarios aumentó los salarios mínimos en 17%.</p>

IV. INSERCIÓN INTERNACIONAL Y CAMBIO ESTRUCTURAL EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

A. INTRODUCCIÓN

Los países centroamericanos tienen ciertas características comunes que marcan su estructura productiva y su forma de inserción en la economía mundial. Su territorio, su población y su PIB son menores al de la vasta mayoría de los países latinoamericanos.³⁰ Todos experimentan gran vulnerabilidad a los choques externos y eventos naturales extremos, y registran déficit estructurales en cuenta corriente, y se han insertado en un proceso de integración regional de larga data en el marco de una gran apertura al comercio internacional (CEPAL, 2011a). De hecho, el intercambio comercial -medido como la suma de exportaciones e importaciones- representa 82% del PIB subregional, y el arancel externo promedio es 6%, lo que la convierte en la subregión más abierta de América Latina y el Caribe. Estas características estructurales determinan en gran medida el diseño, los márgenes de acción de la política pública y los planes de desarrollo, además de generar imperativos para fortalecer el proceso de integración subregional.

Su alto grado de apertura comercial³¹ los hace especialmente vulnerables a las fluctuaciones de la economía internacional. Esta vulnerabilidad se agudizó en la última década en particular por el deterioro de los términos de intercambio en contraste con la mejora que tuvieron en Sudamérica (CEPAL, 2011). Dicho deterioro refleja por una parte el incremento de los precios internacionales de alimentos y combustibles (sobre todo de petróleo) que afectaron significativamente a los países centroamericanos, dado que son importadores netos de éstos, y por otra el escaso aumento de los precios de las exportaciones de la región, a diferencia del boom que marcó al precio de los granos y minerales que exportan los países del Sur.

Un resultado central de la apertura comercial centroamericana ha sido la dificultad, hasta cierto punto creciente, para financiar la cuenta corriente de la balanza de pagos en períodos de intenso crecimiento de la actividad productiva. En efecto, en dichos períodos, en todos los países de la subregión tienden a aumentar con mucha mayor fuerza las importaciones que las exportaciones lo que provoca un alza considerable de su déficit comercial (como porcentaje del PIB) y presiona la balanza de pagos. Lo anterior se debe al alto contenido importado de la producción para el mercado interno y para exportación. El déficit comercial en la subregión tiende a compensarse o financiarse con los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), de remesas, fondos de cooperación o capitales externos. El peso relativo de estos flujos varía entre los países (véase el capítulo V para un análisis en detalle de la evolución de la balanza de pagos y sus componentes).

Entre 1990 y 2011, las importaciones de los países de la subregión presentaron, en promedio, una tasa de crecimiento anual de 10,3%. En 2011 las importaciones representaron 92% del PIB de Nicaragua, 85% en Panamá, 70% en Honduras, 47% en El Salvador, 42% en Costa Rica, 38% en Guatemala y 35% en República Dominicana. Todos estos porcentajes sobrepasan los correspondientes a las exportaciones

³⁰ Uruguay, el más pequeño de Sudamérica tiene una extensión 26% mayor a la de Nicaragua, el país centroamericano más grande. Su población y su PIB son inferiores al de cualquier país de América de Sur, con excepción del Estado Plurinacional de Bolivia, Paraguay y Uruguay.

³¹ Medido como el cociente de la suma del comercio exterior en relación con el PIB alcanza 139% y 145% en Panamá y Nicaragua, respectivamente.

La exposición y vulnerabilidad ante eventos naturales extremos es, como se mencionó, un reto fundamental que enfrenta la subregión. En Centroamérica y el Caribe se concentra 73% de los desastres relacionados con el clima, sufridos en América Latina y el Caribe entre 1930 y 2008 (CEPAL, 2011). Dado el aún limitado nivel de desarrollo de la subregión, los desastres suelen tener consecuencias mayúsculas en la medida en que acentúan las vulnerabilidades económicas, sociales y de la gestión pública, y provocan daños enormes entre la población, con lamentables pérdidas de vidas humanas, destrucción de viviendas, de infraestructura y de maquinaria y equipo. Entre 1974 y 2010, los desastres ligados a fenómenos naturales en Centroamérica han costado alrededor de 15.000 millones de dólares tomando en cuenta su impacto en daños y pérdidas.

Centroamérica ha vivido un largo proceso de integración. A pesar de que ha tenido discontinuidades y pausas este proceso puede señalarse como su plan de desarrollo regional más ambicioso. Mediante la integración se intenta remover las restricciones cruciales al crecimiento de su actividad productiva, derivadas del pequeño tamaño de sus mercados internos. Mediante la integración se pretende consolidar un mercado ampliado que permita adquirir escala de planta crítica a varias industrias, atraer más IED para la subregión, lograr una especialización productiva y la transición de economías agrarias a industriales y de servicios a través de la inversión pública y privada.

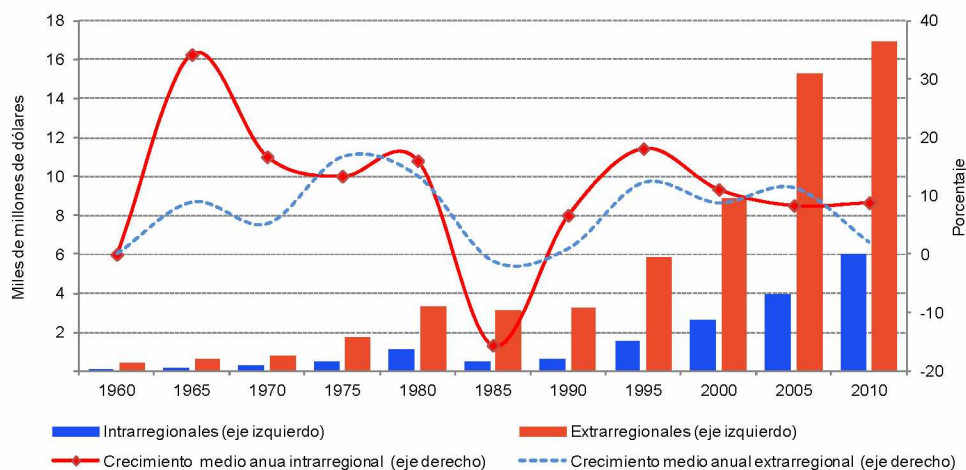
En este capítulo se abordan los cambios de la canasta exportadora —dentro y fuera de la subregión—, la transformación de la estructura productiva y el marco institucional en el que dichos cambios se han llevado a cabo.

B. ESTRATEGIA DE INSERCIÓN INTERNACIONAL Y TRANSFORMACIÓN PRODUCTIVA

1. Institucionalidad del comercio al interior de la subregión

Hace ya más de cincuenta años que las economías centroamericanas iniciaron un ambicioso proceso de integración orientado a superar algunas de las restricciones al desarrollo, asociadas al tamaño de las economías nacionales. En este proceso el comercio internacional ha sido una pieza fundamental y ha tenido un importante impacto en modificar la estructura productiva de los países de la subregión. En 1960 se firmó el Tratado General de Integración Económica Centroamericano y en 1961 se creó el Mercado Común Centroamericano (MCCA) integrado por Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua. En 1962 se adhirió Costa Rica. El MCCA ayudó a detonar un incremento significativo en el comercio intracentroamericano de manera sostenida hasta la década de los setenta, cuando conflictos civiles internos y entre países disminuyeron drásticamente los flujos de comercio intrarregional. En 1970 el comercio intrarregional representó 26% del total de las exportaciones de Centroamérica; sin embargo, en la década de los ochenta mostró una importante disminución hasta ubicarse por debajo de 10% en 1986 (véase el gráfico IV-1).

GRÁFICO IV-1
CENTROAMÉRICA: EVOLUCIÓN Y CRECIMIENTO DE LAS
EXPORTACIONES DENTRO Y FUERA DE LA SUBREGIÓN, 1960-2010
(En miles de millones de dólares, tasa de crecimiento media anual)



Fuente: Elaboración propia con base en los datos de la SIECA (2012).

Nota: Las exportaciones no incluyen maquila y se miden en dólares corrientes.

A finales de la década de los ochenta se reactivó la integración bajo la visión del regionalismo abierto. Éste comprendía eliminar las barreras comerciales y aplicar políticas económicas que facilitaran el acceso y la competencia en mercados fuera de la subregión. Se transitó entonces de una visión centroamericana a una de la apertura comercial mundial, sin eliminar la preferencia subregional.³² El proceso de integración retomó impulso ante la firma de los acuerdos de paz y la firma del Protocolo de Tegucigalpa (1991) que estableció un nuevo marco jurídico e institucional: el Sistema de Integración Centroamericana (SICA). En 1993, con el fin de concretar una unión económica para insertar a la subregión en bloque en la economía mundial, se firmó el Protocolo de Integración Económica Centroamericana.³³ Con éste, los seis países reiteraron su compromiso de crear una unión aduanera y monetaria, pero sin establecer una fecha límite específica. Mediante este protocolo se estableció también el marco institucional del subsistema económico del SICA.³⁴

El objetivo de crear una unión aduanera no se ha cumplido todavía. Las revisiones fronterizas son aún necesarias, aunque se ha avanzado en varios proyectos para facilitar los pasos fronterizos. La negociación de acuerdos comerciales bilaterales entre países centroamericanos y terceros países, con programas de desgravación arancelaria propios, impide que en el corto plazo se implemente un arancel externo común. En la actualidad, los países centroamericanos cuentan con una zona de libre comercio,

³² (CEPAL, 1994) (Pellandra y Fuentes, 2011).

³³ El objetivo del Protocolo al Tratado General de Integración Económica Centroamericana es “alcanzar el desarrollo económico y social equitativo y sostenible de los países centroamericanos, que se traduzca en el bienestar de sus pueblos y el crecimiento de todos los países miembros, mediante un proceso que permita la transformación y modernización de sus estructuras productivas, sociales y tecnológicas, eleve la competitividad y logre una reinserción eficiente y dinámica de Centroamérica en la economía internacional” (Firmado originalmente en 1993 por El Salvador, Guatemala, Costa Rica, Honduras, Panamá y Nicaragua).

³⁴ Véase CEPAL-SICA, 2004.

salvo un número pequeño pero importante de productos.³⁵ A febrero de 2011, el 95,7% de los aranceles estaba armonizado y quedaron pendientes rubros clave como medicamentos, metales, petróleo, productos agropecuarios y otros.

Este proceso de integración ha propiciado que para el 2011, los países del Mercado Común Centroamericano (MCCA) tengan el coeficiente de comercio intrarregional más alto de toda América Latina: 26,2% y 19,4%, respectivamente. (CEPAL, 2012).

2. Estructura del comercio intrarregional

El comercio intrarregional se ha convertido en un motor importante para las economías centroamericanas. En los años noventa, y en casi toda la primera década del siglo XXI, el comercio intrarregional ha continuado creciendo y ha recobrado la fuerza que tuvo en sus primeros 20 años de la integración. En la crisis internacional de 2009 el comercio se contrajo, para volver a crecer 8,8% en 2010 (véase el gráfico IV-1). El MCCA es hoy el segundo mercado de destino de las exportaciones centroamericanas, sólo superado por los Estados Unidos (30%). Para El Salvador y Guatemala, la subregión es el principal destino de sus exportaciones: 55,1% y 39% de sus ventas totales, respectivamente (véase el cuadro IV-1).

La estructura del comercio intracentroamericano está dominada por bienes basados en recursos naturales (38%) y de mediana tecnología (24%).³⁶ En los últimos 20 años, la participación de estos bienes en la estructura de comercio intrarregional ha ganado importancia (véase los gráficos IV-2 y IV-3). El mercado centroamericano ha incentivado un cambio de la estructura productiva y fomentado la industrialización de los países de la subregión. En contraste, las exportaciones extra-regionales se concentran en bienes primarios (30% del total), 25% en bienes de baja tecnología y 20% en bienes basados en recursos naturales.

El mercado extra-regional sigue siendo un importante proveedor de manufacturas con contenido tecnológico, cuya factura total generalmente es mayor que el de los bienes primarios. El 60% de las compras de los países centroamericanos son de este tipo de productos, reflejo de su necesidad de importar insumos y productos terminados para abastecer sus economías.

³⁵ Los productos que actualmente se encuentran en el anexo A del Tratado General de Integración Económica Centroamericana (es decir, los productos que no gozan de libre comercio) son: azúcar, café sin tostar, derivados del petróleo, alcohol etílico, bebidas alcohólicas destiladas y café tostado.

³⁶ De acuerdo con la clasificación de grado de intensidad tecnológica desarrollada por la CEPAL a partir del trabajo de Sanjaya Lall “The Technological Structure and Performance of Developing Country Manufactured Exports, 1985-1998”. Existen cinco categorías de bienes: primarios; manufacturas basadas en recursos naturales; de baja, de mediana y alta tecnología.

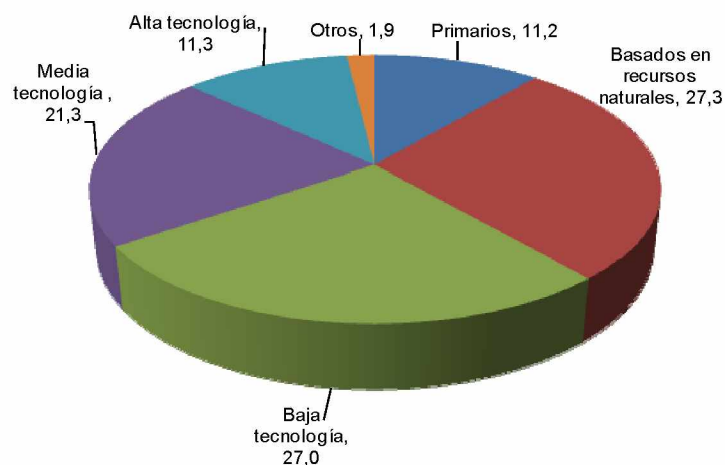
CUADRO IV-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EXPORTACIONES AL MUNDO
Y A LA SUBREGIÓN, 1990-2011
(En miles de millones y porcentajes)

País	Mundiales			Intrarregionales		
	1990	2011	Tasas medias de crecimiento anual	1990	2011	Tasas medias de crecimiento anual
Costa Rica	1 455,6	10 222,2	9,7	200,6	2 297,0	12,3
El Salvador	409,1	4 065,1	11,6	136,1	2 061,5	13,8
Guatemala	1 163,0	10 161,0	10,9	321,3	3 176,7	11,5
Honduras	554,6	3 533,6	9,2	26,4	761,5	17,4
Nicaragua	340,0	3 892,7	12,3	47,9	504,2	11,9
Panamá	340,8	14 554,8	19,6	45,1	2 543,8	21,2
República Dominicana ^{a/}	1 715,4	6 763,3	6,8	12,9	90,9	9,8

Fuente: CEPAL con base en la información del COMTRADE.

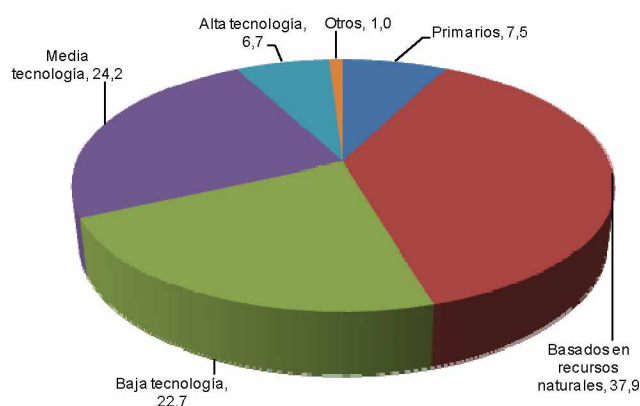
a/ El período corresponde a 1992-2011.

GRÁFICO IV-2
MCCA: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES SEGÚN
SU INTENSIDAD TECNOLÓGICA, 1990
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con base en la información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGSIG, por sus siglas en inglés).

GRÁFICO IV-3
MCCA: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES SEGÚN
SU INTENSIDAD TECNOLÓGICA, 2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en la información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGEI, por sus siglas en inglés).

El MCCA también ha incentivado especializaciones y trayectorias productivas que han generado mayores complementariedades entre los países miembros. El cambio más relevante entre 1990 y 2011, en cuanto al contenido tecnológico de las exportaciones intracentroamericanas, ocurre con el incremento en la participación de las de mediana tecnología. En 2011, solo el 37% de las exportaciones de Costa Rica al MCCA fueron bienes basados en recursos naturales. El Salvador se ha especializado en la exportación de bienes de baja tecnología a la subregión, como cuero y sus manufacturas, algodón, fibras, artículos de viaje, textiles, ropa, calzado deportivo, entre otros. Guatemala, por su parte, no tiene una especialización estrictamente definida y cambia su canasta de exportaciones en función del mercado: a Costa Rica y Honduras envía bienes basados en recursos naturales, mientras que a El Salvador vende sobre todo bienes de mediana tecnología y a Nicaragua bienes de baja tecnología. Honduras también diferencia sus productos en función del mercado: a Costa Rica envía principalmente bienes de baja tecnología, a Guatemala bienes primarios y a El Salvador y Nicaragua bienes basados en recursos naturales (véase el gráfico IV-4).³⁷ Finalmente, Nicaragua es el país con la especialidad más marcada, ya que exporta cerca de 50% de productos primarios al resto de los países centroamericanos, principalmente quesos, carne, leche, vegetales, animales vivos.

A nivel agregado de partida del Sistema Arancelario Armonizado pareciera existir una competencia al interior del MCCA en productos como los medicamentos para uso terapéutico (exportado por Costa Rica, El Salvador y Guatemala), papel higiénico (exportado por Costa Rica y El Salvador), y los artículos de envasado para plástico (exportados por El Salvador y Honduras). Sin embargo, dicha competencia en sectores de exportación, similares en el MCCA, es el reflejo de diversas estrategias productivas de empresas transnacionales ubicadas en la subregión y que responden a sus propios objetivos de producción y distribución.

³⁷ En 1990 Honduras se distinguía por su mayor exportación al MCCA de bienes primarios, basados en recursos naturales.

CUADRO IV-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CINCO PRINCIPALES PRODUCTOS
EXPORTADOS AL MCCA, 2011

(En porcentajes)

República Dominicana ^{a/}	Nicaragua	Panamá ^{a/}	Honduras	Costa Rica	El Salvador	Guatemala
Aceites de petróleo (26%)	Quesos y requesón (16,1%)	Medicamentos para uso terapéutico (24,7%)	Café, incluso tostado y descafeinado (12,3%)	Preparaciones alimenticias (10,8%)	Artículos de envasado de plástico (5,8%)	Medicamentos para uso terapéutico (4,7%)
Gas de petróleo (17,2%)	Carne bovina fresca o refrigerada (11,4%)	Aceites crudos de petróleo (5,9%)	Aceite de palma (10,8%)	Medicamentos para uso terapéutico (5%)	Aceites de petróleo (5,5%)	Productos laminados de hierro o acero (3,2%)
Medicamentos para uso terapéutico (10,7%)	Leche y nata concentrada o con azúcar (8,5%)	Aceites de petróleo (4,9%)	Jabón y productos orgánicos tensoactivos (7,7%)	Hilos y cables conductores de electricidad (5%)	Papel higiénico (5,4%)	Gas de petróleo (3,1%)
Barras de hierro o acero sin alear (9,5%)	Extractos, esencias de café, té, hierba (5,4%)	Calzado con suela (2,6%)	Cajas, sacos de papel, cartón (4,5%)	Papel higiénico (4,7%)	Productos de panadería, galletería (4%)	Agua, incluida mineral y gaseada (3%)
Poliacetales y resinas epóxicas (5,3%)	Hortalizas de vaina secas (3,6%)	Topadoras, niveladoras (2,3%)	Artículos de plástico para transporte o envasado (3,9%)	Productos laminados de hierro o acero (3,4%)	Medicamentos para uso terapéutico (3,7%)	Insecticidas, raticidas, fungicidas (2,9%)
TOTAL 68,6%	TOTAL 45%	TOTAL 40,4%	TOTAL 39,2%	TOTAL 28,8%	TOTAL 24,3%	TOTAL 16,8%

Fuente: CEPAL con base en la información del Secretaría de Integración Centroamericana (SIECA), Sistema de estadísticas de Comercio de Centroamérica.

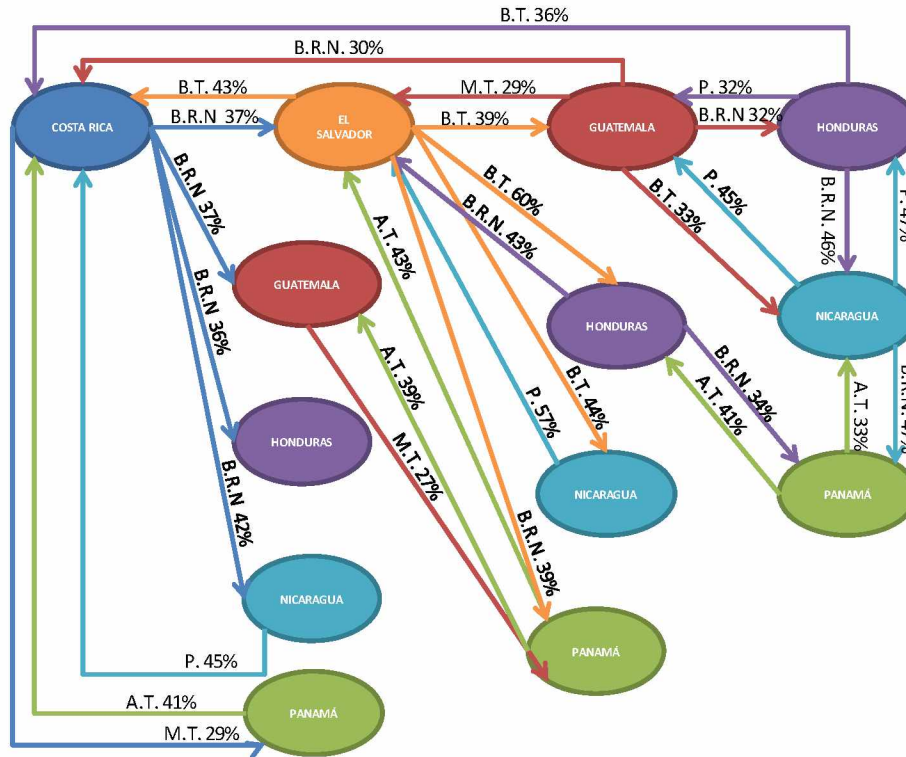
a/ Corresponde a importaciones desde el MCCA.

CUADRO IV-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CINCO PRINCIPALES PRODUCTOS EXPORTADOS AL MUNDO, 2011
(En porcentajes)

Honduras	Costa Rica	Nicaragua	Panamá	Guatemala	República Dominicana	El Salvador
Café, incluso tostado y descafeinado (35,9%)	Circuitos integrados y microestructuras electrónicas (18,5%)	Café, incluso tostado o descafeinado (10,8%)	Antibióticos (24,4%)	Café, incluso tostado o descafeinado (10,5%)	Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía (12,6%)	Café, incluso tostado o descafeinado (11,4%)
Bananas o plátanos, frescos o secos (5,5%)	Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía (8,2%)	Hilos, cables (incluidos los coaxiales) y demás conductores aislados (9,9%)	Medicamentos (8,9%)	Minerales de los metales preciosos y sus concentrados (8,9%)	Aparatos para corte, seccionamiento, protección (6%)	Camisetas de todo tipo, de punto (5%)
Hilos, cables (incluidos los coaxiales) y demás conductores aislados (4,8%)	Dátiles, higos, piñas (ananás), aguacates (7,1%)	Oro (incluido el oro platinado), en bruto, semilabrado o en polvo (9,4%)	Los demás calzados con suela y parte superior de caucho o plástico (4,1%)	Gas de petróleo (6,4%)	Cigarros (puros) (5,7%)	Calzas, panti-medias, leotardos, medias, calcetines (4,9%)
Aceite de palma y sus fracciones (4,6%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (7,1%)	Carne de animales de la especie bovina, congelada (8%)	Perfumes y aguas de tocador (3,5%)	Azúcar de caña o de remolacha (4,7%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (5,2%)	Azúcar de caña o de remolacha (4,1%)
Gas de petróleo y demás hidrocarburos gaseosos (4%)	Café, incluso tostado o descafeinado (3,7%)	Camisas, blusas y blusas camiseras, para mujeres o niñas (6%)	Trajes sastre, conjuntos, chaquetas (sacos), vestidos, faldas, faldas (2,8%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (4,4%)	Calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado (3,9%)	Aceites de petróleo o de mineral bituminoso (3,7%)
TOTAL 54,8%	TOTAL 44,6%	TOTAL 44,1%	TOTAL 43,7%	TOTAL 34,9%	TOTAL 33,4%	TOTAL 29%

Fuente: CEPAL, con base en la información del Secretaría de Integración Centroamericana (SIECA), Sistema de estadísticas de Comercio de Centroamérica.

GRÁFICO IV-4
MCCA: PRINCIPALES EXPORTACIONES INTRARREGIONALES POR PAÍS, 2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en la información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGCI, por sus siglas en inglés).
P: Bienes primarios; B.R.N: Bienes basados en recursos naturales; B.T.: Bienes de baja tecnología; M.T.: Bienes de mediana tecnología; A.T.: Alta Tecnología.

Uno de los mayores retos que enfrenta el comercio intrarregional, y que amenaza su potencial crecimiento, es el costo del transporte y de la logística en general. Los costos unitarios del transporte - incluidos los asociados a trámites y seguridad - superan a los aranceles promedio de la subregión. Si bien la cercanía entre los países es un factor que induce el comercio intrarregional, dado el peso de la factura petrolera en los costos del transporte hace necesario reducir su costo para mejorar la competitividad del comercio intracentroamericano. Por ejemplo, en Costa Rica, el costo de transporte para comercializar un kilo de tomates representa para el pequeño exportador casi un 23% del costo total, seguido en proporción por los costos de aduanas (11%) e impuestos (6%). Pero para el gran exportador el principal costo correspondiente corresponde a aduanas (10%), seguido del transporte (6%) y los impuestos (5%) (CEPAL, 2012).

En Centroamérica, actualmente se desarrollan esfuerzos para optimizar los trámites aduaneros con miras a facilitar el comercio y a promover la competitividad. Destaca la implementación del procedimiento para el Tránsito Internacional de Mercancías (TIM), que se basa en el uso de sistemas informáticos y procedimientos aduaneros uniformados, con el objetivo de mejorar trámites migratorios, aduaneros y cuarentenarios en los puertos fronterizos. Este conjunto de iniciativas incorpora el

Documento Único de Tránsito (DUT), en el que se integran todos los requerimientos de las diversas autoridades en las materias mencionadas. En 2011 el TIM ya operaba desde la frontera sur de México hasta Nicaragua en ambas direcciones. Su implementación ha avanzado en Costa Rica y Panamá, y se concluyó la puesta en operación en todos los puestos fronterizos del Corredor Pacífico (corredor vial desde México hasta la Ciudad de Panamá). A partir de 2012 se busca extender el TIM a todos los puertos fronterizos terrestres, marítimos y aéreos de la subregión, bajo un enfoque multimodal.

También se exploran otros mecanismos que tienen potencial para complementar el TIM en los esfuerzos para aprovechar las oportunidades comerciales. El Operador Económico Autorizado (OEA), por ejemplo, es un programa de certificación de aduanas de operadores que busca reconocer su historial de cumplimiento aduanero, además de reunir una serie de criterios de seguridad en sus procesos e instalaciones. De igual manera, se explora la creación de una Ventanilla Única, en la que se establece una interfaz entre las instituciones estatales y los operadores privados, y reduce así costos de transacción. Uno de los proyectos más prometedores es el de cabotaje subregional, que permitiría consolidar importaciones en algunos puertos y trasladar los camiones vía marítima en barcos tipo ro-ro (*roll-on, roll-off*, en los que el camión entero viaja en el ferri). Se requiere diseñar y aprobar acuerdos subregionales sobre cabotaje, manejo de carga, entre otros, cuyos costos de implementación son muy bajos.

3. El comercio internacional y los cambios en la canasta exportadora

Como se ya se mencionó, a partir de los años noventa, el proceso de integración centroamericana convive con una política de inserción comercial internacional, basada en el regionalismo abierto. De esta manera, las políticas de integración siguen siendo prioritarias, así como la búsqueda de nuevos mercados, más competencia y mayor IED. Los países de la subregión han hecho esfuerzos por aumentar el volumen y el monto de sus exportaciones, así como para diversificar su canasta exportadora y sus mercados de destino. Para ello, todos han implementado políticas con el fin de fomentar las exportaciones, si bien no al mismo tiempo ni con la misma profundidad.

En la década de los ochenta los países de la subregión introdujeron incentivos a las exportaciones y crearon una institucionalidad para atraer inversiones extranjeras vinculadas con el comercio exterior. Estas iniciativas ahora están a cargo de diversas entidades públicas y privadas, entre las que destacan ministerios de economía, industria o comercio; organizaciones gremiales de exportadores y fundaciones privadas. Entre las agencias gubernamentales en la subregión están la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER), la Agencia de Promoción de Exportaciones e Inversiones de El Salvador (PROESA) y la Comisión Nacional de Promoción de Exportaciones (CNPE) de Nicaragua. Entre las asociaciones del sector privado, destacan la Asociación Gremial de Exportadores de Productos no Tradicionales (AGEXPORT) de Guatemala, la Fundación para la Inversión y Desarrollo de Exportaciones (FIDE) de Honduras y la Corporación de Exportadores (COEXPORT) de El Salvador.

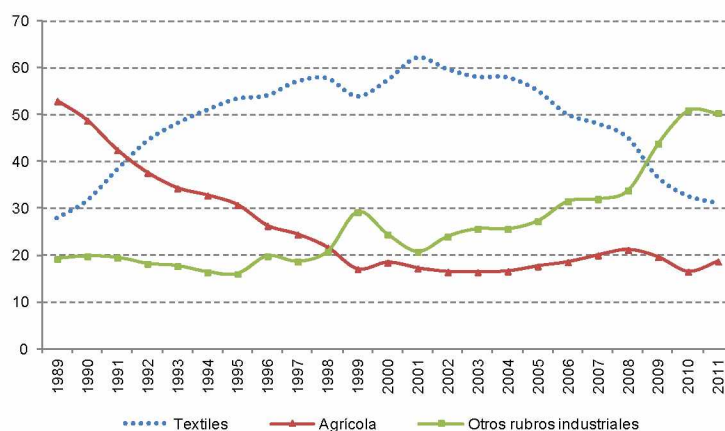
Los países de la subregión tomaron diversas medidas de política comercial que afectaron la estructura productiva vinculada con el sector externo. Entre ellas, destacan la apertura unilateral al comercio exterior, el ingreso a la OMC (todos los países ingresaron entre 1991 y 1997, excepto Nicaragua que pertenece al GATT desde 1950) y los acuerdos comerciales con socios estratégicos. Además de estas medidas, se vieron beneficiados por programas de preferencias como la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC) o las Preferencias Europeas.

A partir de la reducción de la protección comercial y, en esa medida, del sesgo antiexportador, la estrategia de inserción internacional de los países centroamericanos generó un cambio en los sectores

generadores de empleo y riqueza y modificó las estructuras socioeconómicas de la subregión. Un pilar fundamental en la nueva estrategia fue la atracción de IED con miras a generar rápidamente exportaciones para ayudar a equilibrar las cuentas externas, complementar el ahorro doméstico, generar empleo, y favorecer la formación de capital fijo.

La estrategia subregional coincidió con la implementación de la Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe (Caribbean Basin Economic Recovery Act – CBERA, también conocida como la Iniciativa de la Cuenca del Caribe, ICC) aprobada en los Estados Unidos en 1984. Con esta ley se promovió el flujo de IED hacia el sector manufacturero exportador, sobre todo al textil y confección, y facilitó la creación y diversificación de exportaciones (Estrada, 2000, Gitli y Arce, 2000) al asegurar, bajo ciertas condiciones, el acceso al mercado estadounidense. Debido a los efectos de la nueva estrategia de inserción internacional y los de la ICC, la canasta exportadora de la subregión cambió a favor de los productos textiles basados en la industria maquiladora y vinculados al mercado de los Estados Unidos, se dinamizaron los sectores vinculados con el comercio exterior y se buscó sentar las bases de un nuevo modelo de desarrollo liderado por el comercio y la IED. Como se muestra en el gráfico IV-5, la exportación de textiles se dinamizó a finales de los ochenta, fundamentalmente gracias a la ICC. No obstante, la finalización del Acuerdo Multifibras en 2005, y la competencia asiática, sobre todo después de la entrada de China a la OMC, han llevado a una pérdida de dinamismo de las exportaciones textiles y prendas de vestir en favor de otros rubros industriales.

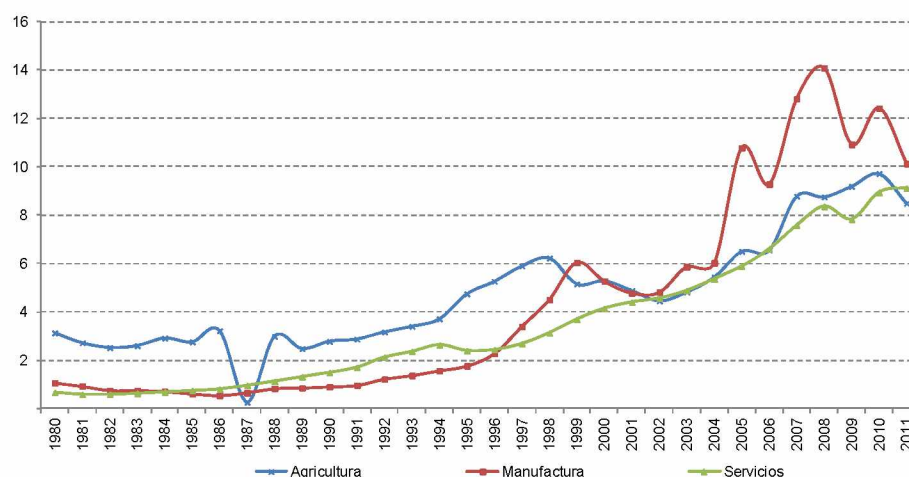
GRÁFICO IV-5
MCCA: PRINCIPALES RUBROS DE EXPORTACIÓN A LOS ESTADOS UNIDOS, 1989-2011
 (En porcentajes del total exportado)



Fuente: CEPAL, con base en la información de la *United States International Trade Commission*.

La estructura de exportación se caracteriza por una creciente participación de los productos industriales, sobre todo textiles. Las preferencias arancelarias explican las importantes diferencias que muestra la canasta exportadora por región de destino: 80% de las exportaciones a los Estados Unidos³⁸ son bienes industriales, mientras que 90% de las ventas a la Unión Europea son bienes agrícolas.³⁹ El conjunto de políticas comerciales y regionales arriba descritas han llevado a una reducción de la importancia relativa de las exportaciones de productos primarios en Centroamérica, que pasó de valores cercanos a 63% de las exportaciones totales a principios de la década de los ochenta, a menos de 23% en 2010. La contribución de las exportaciones de productos manufacturados, incluida la maquila, creció de 21% a 28% en el mismo período, mientras que las de servicios aumentaron de 14 % a 33%.

GRÁFICO IV-6
MCCA: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN AL MUNDO, 1980-2011
(En miles de millones de dólares)



Fuente: COMTRADE.

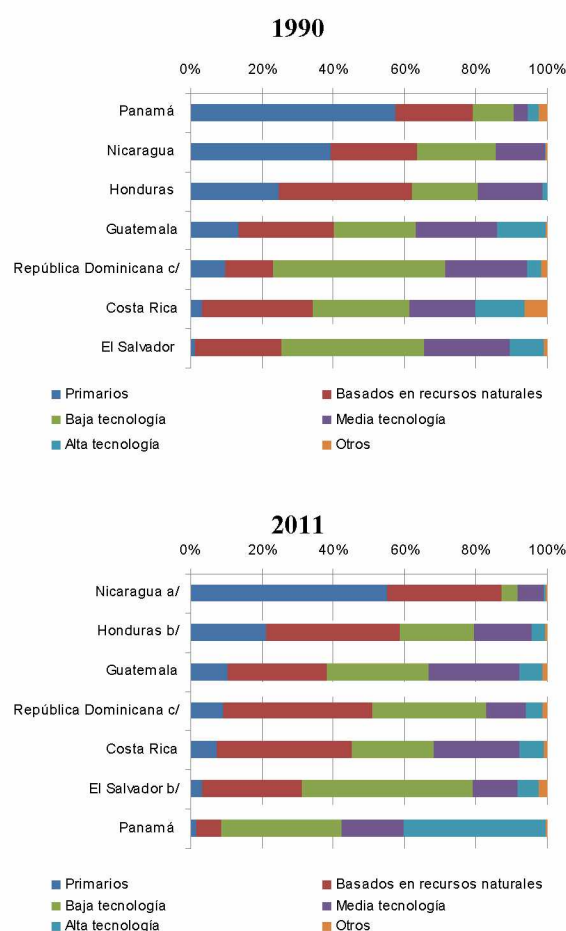
En 1990, 61% de las exportaciones del MCCA al mundo eran de bienes primarios, 15% de manufactureros basados en recursos naturales, 11% de manufactura de baja tecnología, 5% de mediana tecnología y 3% de alta tecnología. Para 2011, el peso de las exportaciones de bienes primarios se redujo 28 puntos porcentuales. En sentido contrario, la participación de las exportaciones de bienes de alta

³⁸ Los países centroamericanos empezaron a recibir los beneficios de la ICC a partir de 1984. En 1986 los Estados Unidos establecieron el programa de Niveles de Acceso Garantizado (GAL), dirigido a los productos de confección que no estaban incluidos en el ICC, y en mayo de 2000 aprobaron la Ley de Comercio y Desarrollo que amplió determinados beneficios arancelarios en el marco de la ICC hasta 2008.

³⁹ Desde 1971 Centroamérica gozó de beneficios comerciales concedidos en el marco del sistema generalizado de preferencias de la Unión Europea, recientemente sustituido por el Acuerdo de Asociación con la Unión Europea. Esas preferencias se otorgaron por un período de 10 años para algunos productos agrícolas e industriales de los países menos desarrollados y progresivamente han sido prorrogados. A finales de los ochenta se ampliaron los beneficios para los países andinos y centroamericanos. El mercado de la Unión Europea mantiene barreras comerciales, especialmente en algunos productos de exportación relevantes para Centroamérica —caña de azúcar y sus derivados, maíz, banano, entre otros—, lo que se hace palpable con picos arancelarios significativos, existencia de contingentes para ciertos productos y cuotas. Asimismo, el acceso al SGP está sometido a los criterios impuestos por la Unión Europea, que se revisan cada tres años, situación que crea inseguridad a los inversionistas y los inhibe de establecer proyectos de inversión de largo plazo, lo que reduce el atractivo centroamericano para la IED europea.

tecnología se incrementó 10 puntos porcentuales y representaron 14% del total. El dinamismo de estos últimos se debe sobre todo a las exportaciones de Costa Rica en microcircuitos electrónicos e instrumentos médicos. Por otra parte, salvo Nicaragua, los países de la subregión disminuyeron el peso relativo de las exportaciones de productos primarios y aumentaron el de los productos basados en recursos naturales (productos comestibles y preparaciones, cereales, cemento, etc.), y los de mediana tecnología (equipo para distribución de electricidad, pesticidas, equipo de tipo doméstico, etc.) y de alta tecnología (medicamentos, receptores de televisión, equipo de telecomunicaciones, aparatos y maquinaria eléctrica, etc.) (véase el gráfico IV-7).

GRÁFICO IV-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EXPORTACIONES AL MUNDO
SEGÚN EL GRADO DE INTENSIDAD TECNOLÓGICA, 1990 Y 2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en la información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGCI, por sus siglas en inglés).

a/ Corresponde a 2009.

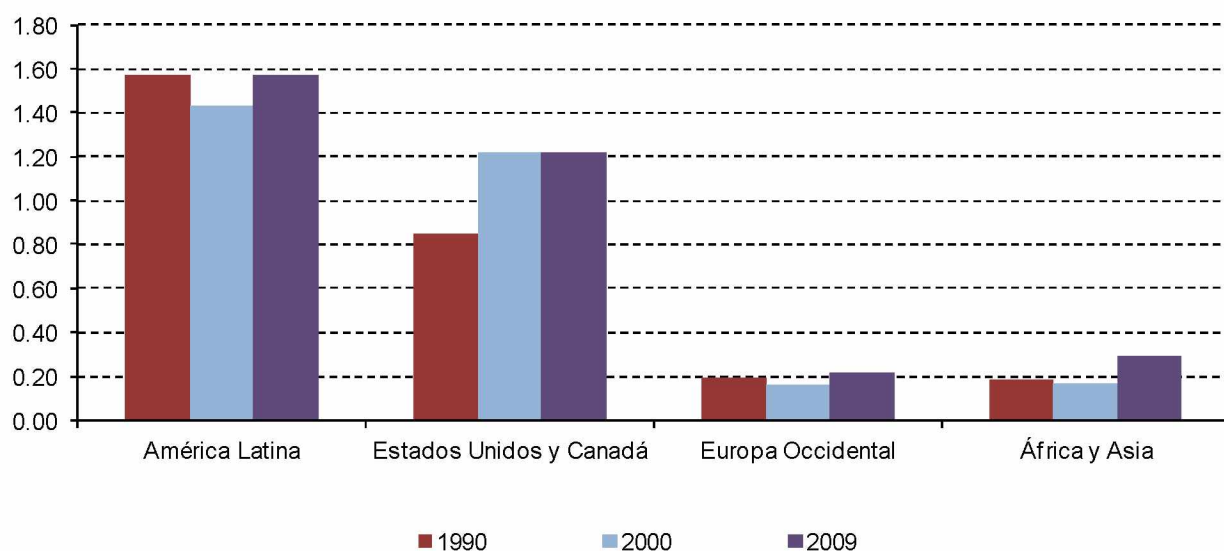
b/ Corresponde a 2010.

c/ Corresponde a 1992.

Los principales productos de exportación centroamericanos a los Estados Unidos cambiaron también de manera drástica entre 1990 y 2011.⁴⁰ En 1990 los principales eran plátanos (19%), café (14%), ropa para caballero (5%), carne de bovino (5%), ropa para dama (5%) y azúcar (4%). En 2011 la canasta cambió y la constituían microcircuitos electrónicos (25%), suéteres de punto (8%), ropa interior de algodón (8%), café (6%), plátanos (6%) y ropa de punto (3%).

Entre 1991 y 2011, la participación de las exportaciones de Centroamérica en el total de importaciones de los Estados Unidos prácticamente se duplicó, al pasar de 0,64% a 1,1%. Destaca Costa Rica que posee la mayor participación en el mercado estadounidense (0,46% en 2011). Por su parte Nicaragua ha subido de manera constante su participación y se ubica en 0,12% en 2011 gracias a los beneficios que obtuvo en el DR-CAFTA en materia textil y de vestido y a la reactivación del comercio después de la terminación del conflicto civil interno (véase el gráfico IV-8).

GRÁFICO IV-8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EVOLUCIÓN DE LA PARTICIPACIÓN DE
MERCADO SEGÚN EL MERCADO DESTINO, 1990-2009
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con base en información del TRADECAN.

La inserción de Centroamérica en las cadenas globales de valor ha carecido del dinamismo que se observa en otras regiones, sobre todo Asia. Esto se ha reflejado en una desaceleración de las exportaciones regionales de bienes intermedios en la primera década del 2000 con respecto a los noventa (su ritmo de expansión anual se reduce a una cuarta parte, de un alza de 29% y 7%, respectivamente, (CEPAL, 2012). La integración de los países centroamericanos a dichas cadenas se da principalmente a través de maquiladoras y zonas francas de procesamiento para la exportación. Los casos en que esa participación coincide con altos niveles de valor agregado local son aún relativamente escasos. El reto

⁴⁰ El banano y el café representaban 33% de las exportaciones del MCCA, y disminuyeron su participación hasta sólo 12%. Por el contrario, las exportaciones de prendas de vestir aumentaron su contribución de 27% a 30% de las exportaciones centroamericanas.

consiste en propiciar una mayor participación de empresas locales en las cadenas de valor. Costa Rica en inserción en las cadenas globales de valor adoptó la estrategia de diversificar su patrón exportador hacia productos y actividades de mayor valor agregado y contenido de conocimiento. Es un ejemplo de cómo la articulación de distintas políticas públicas con visión estratégica puede inducir cambios importantes en el patrón exportador en un período relativamente corto (CEPAL, 2012).

El comercio de Centroamérica al interior de la misma subregión es mucho mayor que con el resto de América Latina. La subregión ha elevado su presencia en ciertos mercados en desarrollo de Asia,⁴¹ aunque sigue siendo muy pequeña. Asimismo, han logrado aumentar su cuota de mercado en los países de Europa,⁴² al igual que en los mercados de China y México de manera notable. En China pasó de 0,02% a 0,24% de 1990 a 2011, sin contar las importaciones de petróleo. En México pasó de 0,33% a 1,18%, en los mismos años. El país con la mayor cuota de mercado en ambos destinos es Costa Rica, con 0,22% en China y 0,82% en México en 2011.

En la década de los noventa, las exportaciones de la subregión se concentraron en las de bienes, entre los que destacaron las de maquila de vestido y confección. En la década siguiente, los servicios tomaron mayor importancia en el comercio exterior de Costa Rica, Panamá, República Dominicana y, en menor medida, Guatemala. A partir de entonces, en estos cuatro países, la expansión de las exportaciones de servicios cobró especial dinamismo, por encima de la de bienes (véase el cuadro IV-4). A pesar del dinamismo de las exportaciones de servicios en este periodo, en Costa Rica, Panamá y República Dominicana el superávit comercial en servicios compensó sólo parcialmente el creciente déficit en el comercio de bienes.

CUADRO IV-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EXPORTACIONES
DE BIENES Y SERVICIOS, 1990-2011

(Tasa de crecimiento media anual, en porcentajes)

País	1990-2000		2000-2011	
	Servicios	Bienes	Servicios	Bienes
Costa Rica	12,4	15,7	9,9	6,0
El Salvador	7,8	16,5	4,4	6,2
Guatemala	8,1	12,6	11,7	10,3
Honduras	13,6	13,6	7,9	8,0
Nicaragua	14,0	10,2	11,5	16,5
Panamá	6,2	5,7	13,6	11,3
República Dominicana	11,4	22,8	5,2	4,1

Fuente: CEPAL.

En este cambio es necesario tomar en cuenta el papel que desempeñaron regímenes como las zonas francas o los regímenes de perfeccionamiento activo, que tuvieron un efecto importante en la IED

⁴¹ Está región, de acuerdo al TradeCAN, comprende: Chipre, Jordania, Omán, Qatar, Arabia Saudita, Siria, Turquía, China, Hong Kong, Indonesia, República de Corea, Macao, Malasia, Nepal, Paquistán, Filipinas, India, Singapur y Tailandia.

⁴² Esta región en el TradeCAN comprende: Austria, Bélgica y Luxemburgo, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Países Bajos, Portugal, España, Suecia, Reino Unido, Islandia, Noruega y Suiza.

vinculada con el comercio exterior, así como un aumento de las exportaciones e importaciones de maquila observada a partir de los noventa. De 1994 a 2011, las exportaciones de maquila centroamericana pasaron de 1.730 millones de dólares a 15.279 millones de dólares. Sin contar las exportaciones de maquila, los países centroamericanos continúan exportando productos primarios, principalmente, plátano, café, fruta fresca y azúcar (véase el cuadro IV-5).

CUADRO IV-5
MCCA: PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN SEGÚN EL RÉGIMEN, 2011
(Como porcentaje del total de exportaciones)

Principales productos de exportación del régimen de zona franca o perfeccionamiento activo	Principales productos de exportación sin el régimen de zona franca o perfeccionamiento activo
Circuitos electrónicos integrados (5,9%)	Café (11,3%)
Instrumentos y aparatos de medicina (2,7%)	Bananas o plátanos frescos o secos (4,4%)
Hilos y cables y conductores aislados (2,5%)	Azúcar de caña o remolacha (3,4%)
T-shirts y camisetas de punto para mujer (1,7%)	Minerales de los metales preciosos (3%)
T-shirts de punto (1,5%)	Piñas (2,4%)

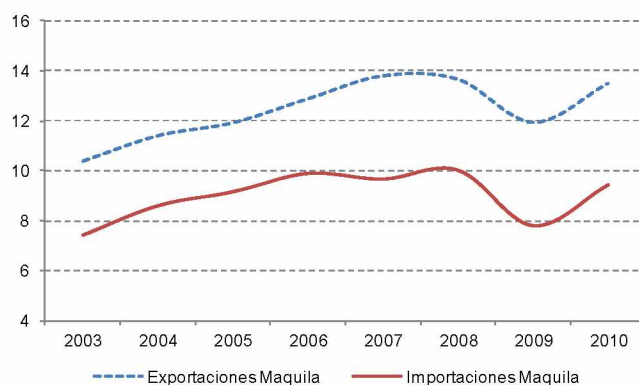
Fuente: CEPAL con base en información de SIECA y COMTRADE.

Este modelo de incentivos también generó un incremento significativo de las importaciones de insumos para la maquila, ya sea en el régimen de zona franca o el de perfeccionamiento activo. Aunque son menores que las importaciones totales, representan 70% de las exportaciones de estos regímenes especiales de producción para la exportación. En 2011 las importaciones realizadas bajo el régimen de zona franca o perfeccionamiento activo significaron 20% de las importaciones totales centroamericanas. El mayor importador de insumos para la maquila es Honduras (27% de sus importaciones totales en 2010), seguido de Costa Rica (25%), Nicaragua (20%), Guatemala (19%) y El Salvador (8%), estos últimos cuatro en 2011.

En 2011 las exportaciones de maquila sumaron 5.570 millones de dólares, mientras que las importaciones fueron de 4.114 millones de dólares. La distancia entre ambos flujos ha disminuido ligeramente, lo que refleja, entre otros factores, el peso creciente de las exportaciones de servicios hechos desde zonas francas, toda vez que no requieren insumos importados. En 2003, las importaciones de insumos para la maquila significaron 71% de las exportaciones de maquila, y disminuyeron ligeramente en 2011, cuando fueron equivalentes a 70% (véase el gráfico IV-9).

El crecimiento de las importaciones de los países del hemisferio sur ha sido mayor que las del Norte desde los años noventa: Ello plantea la conveniencia de que los países centroamericanos reorienten sus exportaciones hacia los demás países del Sur, en particular a Asia. Cabe subrayar que ha sido marginal la presencia de China y los restantes países en desarrollo de Asia como destinos de las exportaciones (CEPAL, 2012).

GRÁFICO IV-9
MCCA: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE ZONAS FRANCAS
Y PERFECCIONAMIENTO ACTIVO, 2003-2010
 (En millones de dólares)



Fuente: CEPAL, con base en la información de PROCOMER en Costa Rica y de los Bancos Centrales de cada país.

a) Acuerdos comerciales como estrategia de inserción internacional

Los países centroamericanos han adoptado una estrategia de inserción internacional en la que los acuerdos comerciales son un componente esencial. Todos han firmado acuerdos de libre comercio con sus principales socios, de manera que sólo 12% del comercio exterior de la subregión no está regido por alguno de estos (véase el cuadro IV-6). Esta estrategia forma parte del esfuerzo por diversificar los destinos de las exportaciones, facilitar el comercio y abrir mercados a los productos nacionales, así como atraer IED. En junio de 2012 se suscribió el acuerdo de asociación entre la Unión Europea y los países centroamericanos (incluido Panamá), el cual abarca los ámbitos del comercio, el diálogo político y la cooperación. En el ámbito comercial, el acuerdo establece una zona libre de comercio entre la Unión Europea y los países centroamericanos (con algunas excepciones en el sector agrícola). Asimismo, incluye compromisos sobre comercio de servicios, inversiones, propiedad intelectual y contratación pública, entre otras materias.

Aunque han diversificado sus mercados de exportación, para varios países centroamericanos el principal destino de su comercio sigue siendo Estados Unidos, donde se dirigió el 32% de las exportaciones del MCCA en 2011. El MCCA es el segundo mercado en importancia (26%), seguido de lejos por la Unión Europea (15%), México (3,5%), Panamá (3,2%), Canadá (2,4%), República Dominicana (1,7%), CARICOM (1,3%) y China (1,2%) (véase el mapa IV-1). Los TLC tienen el múltiple efecto de abrir mercados (tanto de destino de exportaciones, importaciones de bienes finales e insumos), atraer IED y fijar legal y bilateralmente las reglas por las que el comercio se va a administrar. Ello da certeza jurídica (*lock-in*) pero reduce márgenes de maniobra para diseñar y realizar políticas de fomento productivo, ya que restringen el uso de subsidios, reducen aranceles, eliminan las cláusulas que obligan a usar componentes nacionales, entre otros limitantes. El más importante tratado es DR-CAFTA.

CUADRO IV-6
TRATADOS DE LIBRE COMERCIO Y ACUERDOS DE ALCANCE PARCIAL
ENTRE CENTROAMÉRICA Y TERCERAS PARTES

País	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Belice			Junio 2006 ^{a/}			
Canadá	Noviembre 2002					Mayo 2010 ^{b/}
Estados Unidos	Enero 2009	Marzo 2006	Julio 2006	Abril 2006	Abril 2006	Junio 2007 ^{b/}
México	Noviembre 2011 ^{b/}	Noviembre 2011 ^{b/}	Noviembre 2011 ^{b/}	Noviembre 2011 ^{b/}	Noviembre 2011 ^{b/}	Mayo 1985 ^{a/}
Panamá	Noviembre 2008	Abril 2003	Junio 2009	Enero 2009	Noviembre 2009	
República Dominicana	Marzo 2002	Octubre 2001	Octubre 2001	Diciembre 2001	Septiembre 2002	Julio 1985 ^{a/}
CARICOM	Noviembre 2005					
Colombia	Marzo 1984 ^{a/}	Febrero 2010	Noviembre 2009	Marzo 2010	Marzo 1984 ^{a/}	Julio 1993 ^{a/}
Perú	Mayo 2011 ^{b/}					Mayo 2011 ^{b/}
Chile	Febrero 2002	Junio 2002	n.d.	Julio 2008	n.d.	Marzo 2008
Unión Europea ^{c/}	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011
Provincia China de Taiwán		Enero 2008	Julio 2006	Julio 2008	Enero 2007	Enero 2004
China	Agosto 2011					
Singapur	Abril 2010 ^{b/}					Julio 2006
Cuba		Septiembre 2011 ^{a/b/}	Enero 1999 ^{a/}			Agosto 2009 ^{a/}
Trinidad y Tabago						Junio 2011 ^{c/}
Rep. Bolivariana de Venezuela	Marzo 1986 ^{a/}	Marzo 1986 ^{a/}	Octubre 1985 ^{a/}	Febrero 1986 ^{a/}	Agosto 1986 ^{a/}	

Fuente: CEPAL (2011) con base de información de SICE-OEA y comunicados de prensa.

Nota: Las fechas corresponden a la entrada en vigencia de los acuerdos de libre comercio.

a/ Se identifican los acuerdos de alcance parcial, cuyas fechas corresponden a la fecha de suscripción.

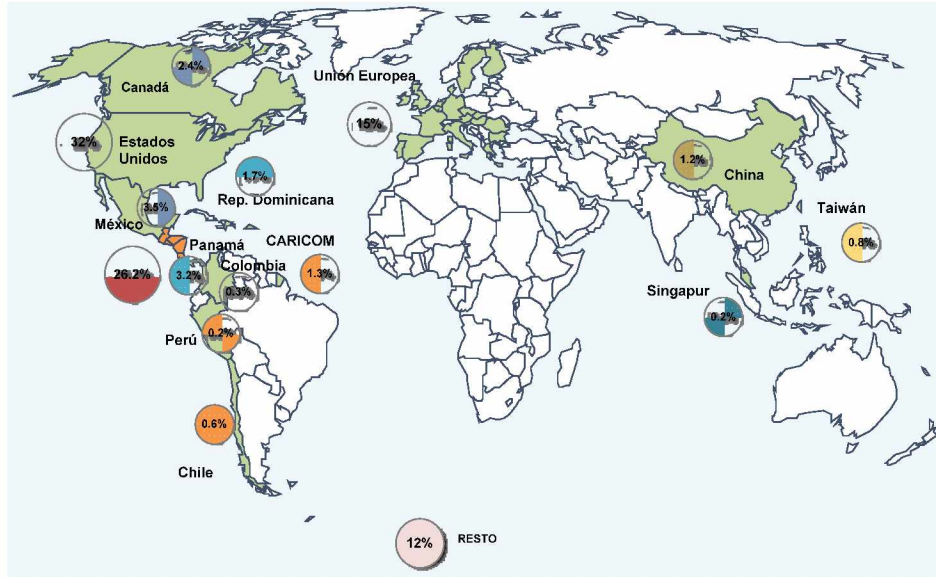
b/ Se identifican las fechas de firma de tratados aún no vigentes.

c/ La fecha del AACUE es la fecha de inicialización del Tratado.

d/ La fecha del acuerdo de alcance parcial entre Panamá-Trinidad y Tabago corresponde a la conclusión de las negociaciones.

n.d.: La fecha de entrada en vigor de esos tratados no está disponible.

MAPA VI-1
MCCA: EXPORTACIONES DE BIENES POR SOCIOS COMERCIALES, 2011
(En porcentajes del total)



Fuente: CEPAL, con base en la información del Secretaría de Integración Centroamericana (SIECA), Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica.

Sin embargo, existen muchas medidas de política pública llamadas “suaves” que pueden utilizarse en la subregión. Estas se limitan a generar externalidades al intervenir moderada e indirectamente en la actividad productiva. Respecto de las medidas “fuertes” subsiste un amplio espacio en campos como la inversión pública, la política macroeconómica con fines de estímulo a la inversión, políticas de educación, de ciencia, tecnología e innovación, y banca de desarrollo con objetivos de expansión productiva y aumento de la competitividad. Se han identificado importantes márgenes para usar subsidios y otros instrumentos fiscales y financieros, sobre todo en el sector servicios y en nuevas actividades ligadas a bienes y a nuevos servicios comerciables. En estas actividades se detecta una gran oportunidad de intervención gubernamental para superar la falta de coordinación y de información. La intervención necesita dirigirse a actividades nuevas en tecnología, una clase particular de capacitación, un nuevo bien o servicio, a regiones de menor desarrollo relativo, ya sean referidas a sectores productivos nuevos o establecidos (Alfonso Mercado, 2010).

El espacio para políticas de ciencia, tecnología e innovación (CTI) es aún más amplio, ya que en estos temas es posible aplicar políticas activas de compras del sector público, fomento de la calidad, fortalecimiento de la educación y múltiples medidas en el campo del financiamiento, incluidos los subsidios e incentivos fiscales, además de garantías, capital de riesgo, entre otros. Tampoco existen restricciones para los instrumentos que promueven la colaboración entre actores del sistema de innovación y la difusión, incluida la creación de parques científicos y tecnológicos e incubadoras, y el fomento de investigación conjunta entre universidades, centros públicos de investigación y empresas.

b) Un sector emergente: el comercio de servicios

En la última década, el aporte del sector servicios al comercio internacional se ha incrementado significativamente. Factores relacionados con el avance en las tecnologías de la información y las comunicaciones, el crecimiento de la intermediación financiera y la liberalización comercial han creado mejores condiciones para desarrollarlo. En América Latina, además de los servicios tradicionalmente comerciados (como transporte y turismo), los servicios empresariales, financieros y de comunicaciones han comenzado a ocupar un lugar estratégico en la cartera de servicios exportados (CEPAL, 2005; 2006; 2007 y 2008). En 2010 el valor total de las exportaciones de servicios comerciales originadas en los países de Centroamérica y República Dominicana fue de 20.056 millones de dólares (véanse los cuadros IV-7 y IV-8), monto que equivale a 28,8% de las exportaciones totales de la subregión. Pese a representar, en promedio, sólo una tercera parte de las exportaciones totales y 10% del PIB subregional, el comercio de servicios ha tenido una sostenida tasa de crecimiento promedio de 7,2% de 2000 a 2010. Así, su participación en las exportaciones totales y en el PIB ha ganado importancia (véase el gráfico IV-10).

GRÁFICO IV-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: VALOR DE LAS
EXPORTACIONES DESERVICIOS Y COMO PROPORCIÓN
DE LAS EXPORTACIONES TOTALES, 2000-2010

(En miles de millones de dólares y porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en información del Trade Map.

La crisis económica de 2009 produjo una disminución de 5% en el monto de las exportaciones de servicios. Para 2010 se habían recuperado vigorosamente (10,1%). Su repunte fue especialmente intenso en Costa Rica (20,7%) y Guatemala (15,1%). La crisis también afectó la recepción de divisas provenientes del turismo, que disminuyeron 4,6% en 2009. Con su repunte de 9,5% en 2010, superaron el monto registrado en 2008. Costa Rica, El Salvador y Guatemala tuvieron el mayor crecimiento anual posterior a la crisis (22,1%, 16,9% y 16,3%, respectivamente). En 2010 más de la mitad de las exportaciones de servicios se concentraron en Panamá, República Dominicana y Costa Rica, Nicaragua merece una mención especial pues su ritmo de crecimiento en los últimos 11 años ha superado el promedio subregional (véase el cuadro IV-7). Las economías más dinámicas han sido Panamá y Guatemala, con valores que sobrepasan (en más de 3 puntos) el promedio de crecimiento subregional.

En cuanto al saldo del comercio de servicios en Costa Rica, Panamá y República Dominicana se generó un superávit. En el resto el balance fue deficitario. La composición de las exportaciones de

servicios se concentra en los de contacto,⁴³ Costa Rica, Panamá, Guatemala, República Dominicana y Nicaragua registraron las mayores tasas de crecimiento en esta categoría (véase cuadro IV-8). Aun cuando habría que hacer un análisis más detallado, el mayor crecimiento de los servicios compartidos frente a los de contacto muestra una escalada subregional en la cadena de valor del sector.⁴⁴

En síntesis, las exportaciones de servicios de la subregión han experimentado un dinamismo significativo en años recientes, particularmente en Costa Rica, Panamá y República Dominicana. Aunque el componente de servicios de viajes y turismo sigue siendo el más importante, las tasas de crecimiento de los servicios de negocio indican un cambio intrasectorial. Este cambio está relacionado con el escalamiento (*upgrading*) de actividades manufactureras ligadas a la IED (maquila) y la llegada de recursos financieros provenientes de Colombia, España, Estados Unidos y México ante la liberalización del sector de telecomunicaciones, el bancario, y el de seguros. También está vinculado con la llegada de IED dirigida al *offshoring* de diversos servicios de grandes empresas que son importantes generadoras de empleo. Por ejemplo, para Costa Rica el sector de servicios compartidos es hoy el principal empleador en las zonas francas del país. Se trata de una nueva forma de maquila vinculada a las cadenas de valor globales en la que la subregión ha encontrado nuevas fuentes de recursos, una nueva forma de diversificar su canasta exportadora y ventajas comparativas. Para mantener este dinamismo exportador es necesario impulsar un cambio en la estructura productiva y laboral. Una economía basada en servicios requiere de infraestructura y capacidades en su fuerza laboral diferentes a las de una economía basada en bienes agrícolas o procesos de manufactura intensivos en mano de obra poco calificada.

⁴³ Los servicios de contacto se encuentran en el eslabón más bajo de la cadena de valor del sector. Incluyen, en general, los de agroindustria, transporte, viajes, los servicios personales, servicios empresariales basados en el manejo de relaciones con el cliente y computación e informática de redes y aplicaciones. Estas actividades son de menor valor agregado, bajos niveles de calificación e integración productiva limitada con empresas locales. Los servicios compartidos abarcan actividades relacionadas con los servicios de construcción, comunicación, servicios financieros, seguros, servicios de cobro de licencias y franquicias, computación e informática, además de servicios empresariales relacionados con la gestión de recursos de la empresa. Estas actividades son de valor agregado y niveles de calificación medio, con posibilidad limitada de integración productiva con empresas locales.

⁴⁴ En el eslabón más alto de la cadena de valor están los servicios para desarrollar competencias. Los servicios para el desarrollo de competencias son los relacionados con la investigación y el desarrollo en tecnologías de la información, *software*, servicios legales y de consultoría, además de servicios a la manufactura. Este segmento es el de mayor valor agregado, con altos niveles de capacitación en negocios internacionales, ingeniería mecánica, nanotecnología e investigación de materiales. Tienen un nivel elevado de integración con el tejido productivo nacional con empresas locales con capacidades tecnológicas y mano de obra altamente calificada.

CUADRO IV-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES,
DE SERVICIOS, 2000-2010
(En millones de dólares)

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Costa Rica	1 936,2	1 925,5	1 868,1	2 021,0	2 241,8	2 621,5	2 971,6	3 552,1	4 083,3	3 592,9	4 180,2
El Salvador	698,4	703,6	783,3	948,2	1 089,6	945,7	1 014,9	1 133,9	1 058,0	862,9	975,9
Guatemala	777,0	1 045,5	1 146,2	1 060,0	1 100,4	1 308,0	1 518,8	1 731,2	1 872,9	1 925,0	2 216,1
Honduras	507,1	504,8	541,9	591,1	644,6	699,5	744,9	780,7	885,3	953,4	1 021,6
Nicaragua	221,3	223,1	225,5	257,6	285,8	308,5	345,4	373,6	460,4	496,0	471,5
Panamá	1 994,4	1 992,8	2 277,9	2 539,6	2 793,7	3 231,3	4 000,2	4 962,6	5 787,9	5 519,2	6 092,7
República Dominicana	3 227,6	3 110,3	3 070,7	3 468,8	3 503,9	3 935,0	4 567,2	4 824,9	4 951,2	4 835,9	5 098,7
Exportaciones totales	9 362,0	9 505,6	9 913,8	10 886,4	11 659,9	13 049,6	15 163,1	17 359,1	19 099,1	18 185,3	20 056,8

Fuente: CEPAL, con base en información del Trade Map.

CUADRO IV-8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMERCIO DE SERVICIOS, 2000-2010
(En millones de dólares)

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportaciones											
Servicios de contacto	7 607,1	7 546,4	7 745,6	8 722,8	9 378,3	10 562,4	12 004,9	13 551,3	14 811,0	14 151,0	15 368,4
Servicios compartidos	1 754,9	1 959,2	2 168,1	2 163,6	2 281,5	2 487,2	3 158,1	3 807,7	4 288,0	4 034,2	4 688,3
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	9 362,0	9 505,6	9 913,8	10 886,4	11 659,9	13 049,6	15 163,1	17 359,1	19 099,1	18 185,3	20 056,8
Importaciones											
Servicios de contacto	4 782,7	4 674,0	4 928,8	5 078,4	5 777,0	6 572,2	7 095,9	8 131,2	8 891,0	7 328,5	8 687,7
Servicios compartidos	1 807,8	1 869,8	2 078,4	2 028,5	2 034,1	2 124,0	2 328,9	2 623,6	2 975,7	2 899,8	3 473,1
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	6 590,6	6 543,8	7 007,3	7 107,0	7 811,1	8 696,3	9 424,8	10 754,8	11 866,8	10 228,4	12 160,9
Balanza comercial											
Servicios de contacto	2 824,3	2 872,3	2 816,8	3 644,3	3 601,3	3 990,1	4 908,9	5 420,1	5 920,0	6 822,5	6 680,7
Servicios compartidos	-52,9	89,4	89,6	135,0	247,3	363,1	829,2	1 184,1	1 312,2	1 134,3	1 215,1
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	2 771,4	2 961,8	2 906,5	3 779,4	3 848,7	4 353,3	5 738,2	6 604,2	7 232,3	7 956,9	7 895,9

Fuente: CEPAL, con base en información del Trade Map.

c) Competitividad exportadora

Existen diversos enfoques para analizar la competitividad. Puede ser estudiada a nivel de empresa, región o país a partir de indicadores específicos diversos. En esta sección se le analiza a través de la evolución de las exportaciones en 1990-2011 al mundo en dos dimensiones específicas. En la primera se les analiza en función de su dinamismo relativo al del resto de sus competidores en el mercado mundial de importaciones. La segunda examina el mercado mundial de importaciones a fin de distinguir por una parte los segmentos dinámicos, es decir aquellos cuya participación en la factura total de importaciones aumenta y por otra los segmentos en ocaso, es decir los pierden participación en dicho total. Ambas dimensiones se analizaron mediante el programa MAGIC⁴⁵ que permite clasificar todas las exportaciones de un país dado en una matriz de competitividad de 2 X 2. En dicha matriz el eje vertical las divide en dos grupos en función de su grado de penetración del correspondiente segmento de mercado de importaciones. El eje horizontal divide el mercado global de importaciones en dos grandes grupos. El primero cubre los rubros que expanden su participación en el total de importaciones del mundo en el período en cuestión. El segundo cubre los restantes, es decir los rubros cuya participación en el mercado correspondiente se reduce. Con esta taxonomía, y con base en la evolución de las exportaciones en las dos décadas recientes, los rubros de exportaciones de cada país quedan clasificados en cuatro distintos grupos de competitividad:

Estrellas crecientes: Rubros cuyas exportaciones ganan participación en segmentos dinámicos del mercado mundial de importaciones.

Oportunidades perdidas: Comprende aquellos bienes que se exportan a segmentos dinámicos del mercado mundial de importaciones, pero que pierden participación relativa en ellos.

Estrellas menguantes: Se compone de los rubros que ganan presencia relativa en segmentos del mercado mundial de importaciones que no son dinámicos.

Retiradas: Cubre las exportaciones que se dirigen a segmentos estancados o en ocaso relativo en el mercado mundial de importaciones y, además, pierden participación en ellos.

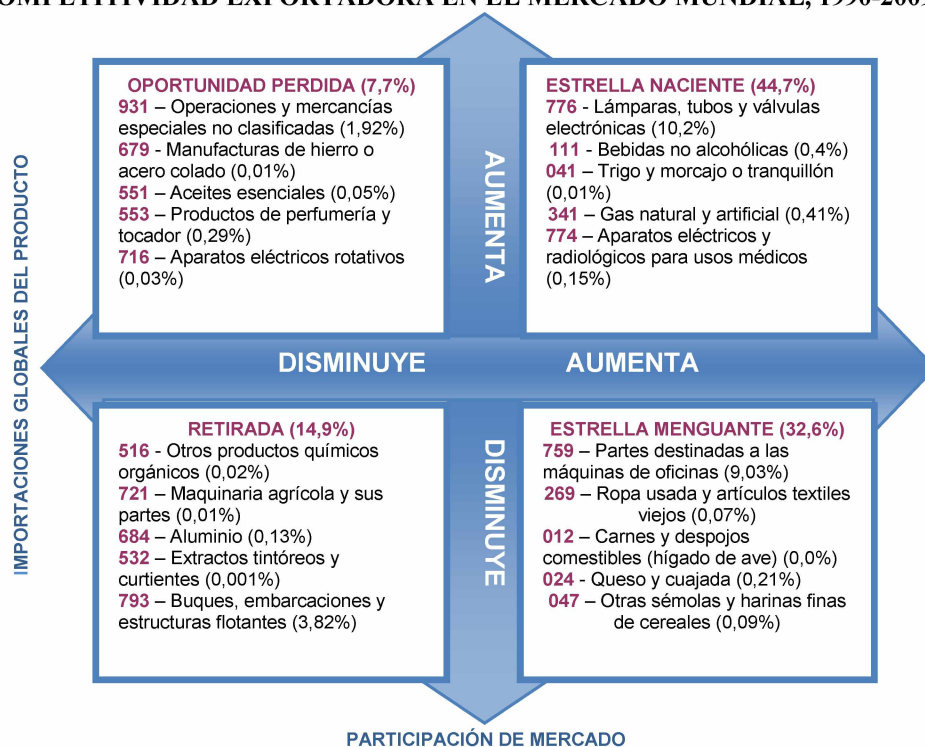
En 1990-2009,⁴⁶ Centroamérica concentró el 44,7% de sus exportaciones en productos clasificados como Estrellas Crecientes, entre los que destacan: lámparas y bebidas no alcohólicas y el material para electricidad, además del trigo, el gas natural o artificial y los aparatos electrónicos y radiológicos para usos médicos, son productos (véase el gráfico IV-11). Un 32,6% adicional de las exportaciones se clasifica como Estrellas Menguantes, es decir son productos que ganan participación en segmentos del mercado que, desafortunadamente, son de bajo dinamismo relativo. Incluyen partes destinadas a máquinas de oficinas, ropa usada y artículos textiles viejos, carnes y despojos comestibles (por ejemplo, hígado de ave), el queso y cuajada, y las otras sémolas y harinas finas de cereales. Un 7,7% de las exportaciones subregionales se clasifican como Oportunidades Perdidas. Se trata de productos manufacturados, mercancías especiales no clasificadas, manufacturas de hierro o acero colado, los aceites esenciales, productos de perfumería y tocador y aparatos eléctricos rotativos. En términos competitivos, esta situación presenta un reto pues refleja cierta incapacidad del sistema nacional de aprovechar más ciertos segmentos en expansión en el mercado mundial. Apunta a una oportunidad para enfocarse en este

⁴⁵ Véase <http://www.cepal.org/MAGIC/>.

⁴⁶ Un análisis más detallado distingue tres subperíodos en este lapso: una fase de intensa mejora en competitividad exportadora de 1990 a 2000; una de retroceso entre 2000 y 2005 y su recuperación gradual desde 2006.

tipo de productos con mayor dinamismo. Finalmente, las retiradas representaron 14,9% de las exportaciones de Centroamérica y República Dominicana. Algunos de los productos así clasificados son: químicos orgánicos, maquinaria agrícola y sus partes, aluminio, extractos tintóreos y curtientes.

GRÁFICO IV-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: MATRIZ DE
COMPETITIVIDAD EXPORTADORA EN EL MERCADO MUNDIAL, 1990-2009



Fuente: CEPAL, con base en información del TRADECAN (2011). Productos clasificados bajo la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI). En cada cuadrante se reportan los cinco productos con mayor participación en el total de exportaciones de la subregión.

4. Evolución de la Inversión Extranjera Directa

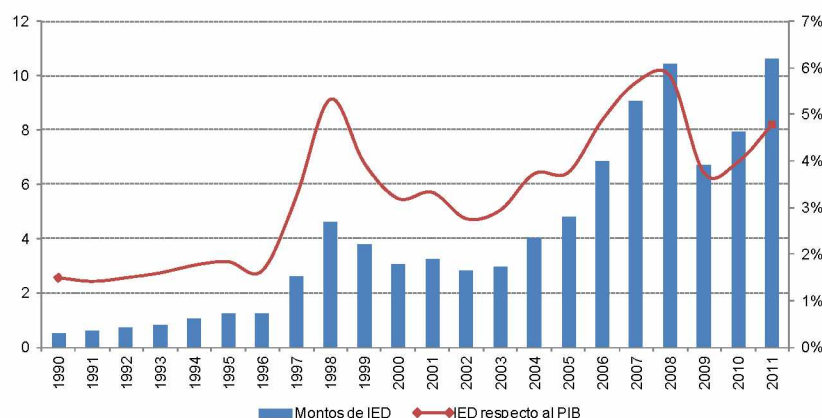
La IED ha desempeñado un papel clave en la evolución del sector exportador de Centroamérica y República Dominicana. En una primera etapa la privatización de empresas estatales, la apertura al comercio, la desregulación a la participación del capital extranjero y la aplicación de incentivos fiscales de fomento a la exportación -zonas francas, maquila y perfeccionamiento activo- fueron instrumentos utilizados en la subregión para atraer inversiones foráneas.⁴⁷ También fueron importantes para ello la Iniciativa para la Cuenca del Caribe al inducir una inversión intensiva en el sector de vestido y confección

⁴⁷ La OMC considera que los incentivos que califican como subsidios a las exportaciones deben ser desmantelados o sustituidos. Al cierre de 2011 Costa Rica y Panamá han aprobado reformas en sus regímenes de incentivos. El Salvador y República Dominicana mantienen exoneraciones fiscales desvinculadas del desempeño exportador de las empresas.

en la subregión. Más recientemente, la firma de acuerdos comerciales y la profundización del proceso de integración abrieron oportunidades potenciales para empresas ubicadas en la subregión en búsqueda de una plataforma exportadora y un mercado más amplio. Los montos anuales de IED en la subregión pasaron de 523,8 millones de dólares en 1990 a 10,617 en 2011, a pesar de cierta pérdida de impulso en fases de desaceleración económica (véase el gráfico IV-14). De esta forma, su volumen en relación al PIB subregional pasó de 2,4% promedio en los años noventa a 3,8% en la primera década de 2000 (Véase el cuadro IV-10).

Los principales receptores de IED en la subregión son Panamá, República Dominicana y Costa Rica. Entre 1990 y 2011, en promedio, concentraron 70,5% del total subregional. Los porcentajes correspondientes de los demás países son: Guatemala (9,3%), Honduras (8,6%), El Salvador (6,2%) y Nicaragua (5,4%). En este lapso la IED tuvo un dinamismo heterogéneo: El Salvador y Nicaragua registraron las menores tasas de crecimiento promedio, mientras que Guatemala y Honduras las más elevadas (16%). Dicha heterogeneidad responde en parte a que el proceso de reformas en cada país fue distinto en oportunidad y profundidad. En cuanto al destino de las inversiones, se pueden distinguir tres fases, según el entramado institucional creado por los acuerdos comerciales y los ciclos de la economía mundial. La primera, que va de 1990 a 1998, se asocia a las preferencias arancelarias de los Estados Unidos a los países de la Cuenca del Caribe en el marco de la ICC (cuyo régimen especial estaba al margen de las normas generales del GATT, hoy OMC), que promovió los flujos de IED hacia el sector textil y de la confección.

GRÁFICO IV-14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA, 1990-2011
(En miles de millones de dólares y % del PIB)



Fuente: CEPAL, con base en la información oficial de cada uno de los países.

En la segunda fase, que cubre de 1999 a 2003, la IED pierde dinamismo en parte por el fin del Acuerdo de Textiles y Vestuario de la OMC que hizo desaparecer las cuotas y concesiones arancelarias que gozaba el comercio de textiles y vestido de la subregión. Ello provocó que la subregión perdiera competitividad frente a países asiáticos (Hernández, Romero y Cordero, 2006). En este lapso las inversiones externas fueron más hacia la producción de manufacturas livianas, sobre todo instrumentos médicos y electrónicos, y principalmente en Costa Rica y República Dominicana.

CUADRO IV-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES SELECCIONADOS
DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-2010

País	1990-1999			2000-2010			
	Monto promedio (millones US\$)	% del PIB	Tasa de crecimiento promedio anual* (%)	Monto promedio (millones US\$)	% del PIB	Tasa de crecimiento promedio anual* (%)	% de participación promedio en período
Costa Rica	351,3	3,1	109,7	1 161,8	4,1	116,1	21,9
El Salvador	143,7	1,2	21,9	459,5	2,6	107,5	6,2
Guatemala	150,4	1,0	117,0	540,2	1,9	114,2	9,3
Honduras	86,0	2,0	124,3	620,7	5,1	109,3	8,6
Nicaragua	93,3	2,8	53,1	376,4	6,9	112,4	5,4
Panamá	481,7	5,2	116,5	1 410,6	6,8	114,6	24,4
República Dominicana	382,3	2,3	121,8	1 470,7	4,4	108,6	24,1

* Se refiere a la Media Geométrica.

Fuente: CEPAL, elaboración propia con base en los datos oficiales.

La tercera fase se inicia en 2005 y se distingue por un renovado dinamismo de la IED, en especial hacia el sector de recursos naturales. Se concentró en el sector servicios, sobre todo telecomunicaciones, servicios financieros y de carga y transporte en Panamá, República Dominicana, El Salvador y Nicaragua (véanse los cuadros IV-11 y IV-12). Su auge responde al interés de las multinacionales por dichos recursos, motivadas por el alza de precios de materias primas y las amplias oportunidades de inversión asociadas a los procesos de apertura y desregulación.⁴⁸

CUADRO IV-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPOSICIÓN SECTORIAL
DE LA IED, 1999-2011
(En porcentajes)

Sector	Costa Rica	El Salvador	Guatemala ^{a/}	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Recursos naturales	3,2	1,5	19,1	11,0	5,1	0,0	11,1
Manufacturas	50,6	20,9	26,2	40,0	24,6	8,1	16,9
Servicios	46,2	77,6	54,7	49,0	70,3	91,9	72,0

Fuente: CEPAL, con base en datos oficiales.

a/ Cifras de 2005 a 2010.

⁴⁸ En Centroamérica no hubo un patrón común de cambios legislativos sobre explotación de los recursos naturales. Respecto a la minería, en Panamá se buscó profundizar la liberalización desde años atrás. En Costa Rica y otros, se está restringiendo la actividad por cuestiones de protección ambiental.

CUADRO IV-12
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES SECTORES DE
DESTINO DE LA IED, 1999-2011
(En promedio simple)

Sector de destino	% de participación promedio	Tasas de crecimiento promedio anual
Recursos naturales	6,5	27,8
Manufacturas	27,0	5,0
Servicios	66,5	-0,6

Fuente: CEPAL, con base en datos oficiales.

La evolución y estructura de la IED en estos años lleva a clasificar a los países de la subregión en tres grupos. Por una parte están Panamá, República Dominicana y Costa Rica con prevalencia de ciertos sectores de servicios (financieros, turísticos e inmobiliarios, empresariales a distancia, telecomunicaciones, software), así como en energía y manufactura de complejidad tecnológica (semiconductores). El siguiente grupo comprende a El Salvador, el primer país con IED en mantenimiento de aviones, agroindustria, dispositivos médicos, turismo, BPO (business process outsourcing), y a Guatemala con IED en componentes electrónicos, autopartes y manufacturas diversas. En el tercer grupo, Nicaragua y Honduras, la IED se concentra en sectores tradicionales textiles y de confección de las zonas francas, aunque hay esfuerzos para atraerla a call centers y BPO, agronegocios, energía renovable y turismo (CEPAL, 2011). En 1990-2011, los principales países de origen de la IED en la subregión son los Estados Unidos (45,9%), seguido por Canadá (13,3%), España (11,1%) y México (8,5%). A nivel subregional, el mayor inversionista ha sido Panamá (4,0%).

No obstante su dinamismo, los flujos de IED no compensan del todo las salidas netas de divisas por concepto de remisión de utilidades y dividendos (véase el cuadro IV-13). Ello revela la necesidad de considerar medidas de políticas de desarrollo productivo que incentiven la reinversión de utilidades de la IED en la subregión.

CUADRO IV-13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: SALDO DE SALIDAS POR
UTILIDADES Y DIVIDENDOS MENOS ENTRADAS DE IED, 1990-2011
(Porcentajes del PIB)

País	1990-1999	2000-2008	2009-2010	2010-2011
Costa Rica	1,3	2,0	2,3	1,7
El Salvador ^c	0,5	0,5	0,3	0,9
Guatemala	0,5	0,9	2,2	2,5
Honduras	1,5	3,7	3,7	4,1
Nicaragua	1,0	1,8	1,9	2,0
Panamá	4,7	5,4	6,3	6,3
República Dominicana	2,8	5,1	3,4	3,3
Respecto del PIB subregional	1,9	3,1	3,0	2,5

Fuente: CEPAL con base en los datos oficiales.

C. CAMBIO ESTRUCTURAL EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

1. Dinámica de la estructura productiva

Entre 1990 y 2011 la subregión casi triplicó su PIB real, al pasar de 67.115 millones de dólares en 1990 a 171.176 millones de dólares (constantes de 2005) en 2011. La tasa de crecimiento promedio anual del PIB subregional fue de 4,6%, por encima de la media alcanzada por América Latina y el Caribe (3,2%). En promedio, en estos 21 años República Dominicana aportó 25,6% al PIB subregional, seguida por Guatemala (21,7%), Costa Rica (15,2%) y El Salvador (13,7%), Panamá (12,3%), Honduras (7,6%) y Nicaragua (3,8%). República Dominicana y Panamá fueron las economías con mayor dinamismo. Sus tasas de crecimiento medio anual de 5,6% y 5,9%, respectivamente, fueron las mayores de toda América Latina y el Caribe en este lapso. Les siguió Costa Rica con una tasa media de crecimiento anual de 4,7%, Guatemala y Honduras (ambos 3,7%), Nicaragua (3,3%) y El Salvador (3,2%).

Entre 1991 y 2000 las economías de menor crecimiento en el lapso fueron Honduras y Nicaragua. In embargo ya en 2000-2008, Honduras registra un elevado crecimiento. Por su parte, en estos años, El Salvador y Guatemala tuvieron descalabros económicos. En 2009 el PIB cayó en cuatro países de la subregión, pero subió en República Dominicana, Panamá y Guatemala (véase el cuadro IV-14). El subsecuente repunte económico en 2010-11 permitió a Panamá, República Dominicana y Nicaragua recuperar los ritmos de crecimiento que tenía antes de la crisis. En los dos primeros, este desempeño estuvo ligado a la continuación de programas de inversión pública, iniciados tiempo atrás.

Por sectores de destino, los servicios tienen la mayor participación subregional, con una contribución de 63% en 1990 que se incrementa a 68% en 2011 (véase el cuadro IV-15). El sector industrial es la segunda actividad en importancia en este terreno en la subregión. No obstante, su contribución promedio al PIB subregional ha disminuido en los últimos 21 años, al pasar de 24,4% en 1990 a 22,2% en 2011 (véase el cuadro IV-15). La agricultura ha sido la actividad que más ha disminuido su contribución al PIB subregional, al pasar de 12,6% en 1990 a 9,5% en 2011, con excepción de Nicaragua (véase el cuadro IV-15).

Entre 1990 y 2011, el sector servicios consolidó su importancia en la estructura sectorial del PIB (véase el cuadro IV-15), aunque existen ciertas tendencias particulares a nivel de país. En El Salvador, Nicaragua y Costa Rica el sector industrial incrementó su contribución a la actividad económica nacional, mientras que en Guatemala y Honduras se redujo. Los servicios presentaron una mayor participación en Guatemala, Honduras y República Dominicana y un incremento marginal en Costa Rica y El Salvador. Nicaragua es el único país en el que los servicios perdieron peso en la actividad económica en estos años.

En el período 1990-2011, las modificaciones en la composición sectorial del PIB corroboran que hubo un cambio muy limitado en la estructura productiva de los países de la subregión. Un análisis más desagregado permite concluir que sólo Panamá presenta un cambio estructural importante, equiparable a 21% de su PIB (véase cuadro 6 del anexo estadístico). En el resto la modificación de la composición del producto es menor, equivalente a una cifra entre 9% y 13% del PIB. El Salvador es el que registra el menor cambio estructural de toda la subregión en este lapso (9%). De manera relevante, en el período en el que este país desaceleró más su crecimiento (2000-2011), el cambio estructural también fue el menor de la subregión (inferior al 2% del PIB).

CUADRO IV-14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB SECTORIAL POR PERÍODOS SELECCIONADOS

(Tasa de crecimiento media anual)

País	1991-2000				2000 - 2008				2008-2009				2009 - 2011				1990 -2011			
	Agricultura	Industria	Servicios	PIB	Agricultura	Industria	Servicios	PIB	Agricultura	Industria	Servicios	PIB	Agricultura	Industria	Servicios	PIB	Agricultura	Industria	Servicios	PIB
Costa Rica	4,0	6,1	4,4	5,2	3,1	4,8	5,1	5,0	-3,0	-3,7	1,8	-1,0	3,3	2,3	4,8	4,7	3,3	4,7	4,5	4,7
El Salvador	1,3	5,2	3,8	4,6	2,8	2,1	2,5	2,6	-3,2	-2,9	-2,7	-3,1	-0,4	1,9	1,8	1,4	1,5	3,3	2,8	3,2
Guatemala	3,4	2,9	4,7	4,1	2,8	3,1	4,8	3,8	3,8	-3,1	2,4	0,5	2,7	1,6	4,4	3,4	3,2	2,6	4,6	3,7
Honduras	2,6	3,4	3,4	3,3	3,4	4,0	7,0	5,0	-1,4	-8,6	0,7	-2,1	3,5	2,9	3,1	3,2	2,8	3,0	4,6	3,7
Nicaragua	4,8	3,7	2,4	3,4	2,8	3,5	3,9	3,3	-0,6	-4,2	-0,2	-1,5	5,5	6,2	2,6	4,6	3,8	3,4	2,9	3,2
Panamá	4,2	6,3	5,1	5,1	6,1	4,6	6,4	6,5	-5,3	2,0	4,7	3,9	-3,7	7,7	9,5	9,1	3,6	5,6	6,0	5,9
República Dominicana	2,3	6,8	5,7	6,1	2,6	2,4	5,5	5,2	10,1	-1,9	3,7	3,5	6,0	6,5	5,2	6,1	3,1	4,6	5,5	5,6
Subregión	3,0	5,0	4,7	4,8	3,2	3,0	5,1	4,6	1,3	-2,5	2,2	0,8	2,7	4,6	5,1	4,9	3,0	3,8	4,8	4,6

Fuente: CEPAL.

CUADRO IV-15
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PIB DE LOS PRINCIPALES SECTORES DE
ACTIVIDAD ECONÓMICA, ^{a/} 1990-2011
(Participación porcentual)

País	1990 (Porcentajes)	2011 (Porcentajes)	Diferencia 1990-2011
Costa Rica			
Agricultura ^{b/}	10,3	8,1	-2,2
Industria ^{c/}	22,7	23,9	1,2
Servicios ^{d/}	67	68	1
El Salvador			
Agricultura ^{b/}	14,2	10,9	-3,2
Industria ^{c/}	23,2	25,7	2,5
Servicios ^{d/}	62,7	63,4	0,7
Guatemala			
Agricultura ^{b/}	15,5	13,4	-2,1
Industria ^{c/}	28,1	21,4	-6,6
Servicios ^{d/}	56,4	65,2	8,7
Honduras			
Agricultura ^{b/}	16,2	12,9	-3,3
Industria ^{c/}	27,2	22,3	-4,9
Servicios ^{d/}	56,6	64,8	8,2
Nicaragua			
Agricultura ^{b/}	17	19,5	2,5
Industria ^{c/}	22,1	23,4	1,3
Servicios ^{d/}	60,9	57,1	-3,8
Panamá			
Agricultura ^{b/}	8	5,2	-2,8
Industria ^{c/}	12,8	12,4	-0,5
Servicios ^{d/}	79,2	82,4	3,2
República Dominicana			
Agricultura ^{b/}	10,4	7,1	-3,3
Industria ^{c/}	27,9	25,5	-2,4
Servicios ^{d/}	61,7	67,4	5,8
Subregión			
Agricultura ^{b/}	12,6	9,5	-3,1
Industria ^{c/}	24,4	22,2	-2,3
Servicios ^{d/}	63,0	68,3	5,3

Fuente: CEPAL.

a/ El PIB total para fines de este cuadro excluye los ajustes por servicios financieros..

b/ Incluye minería.

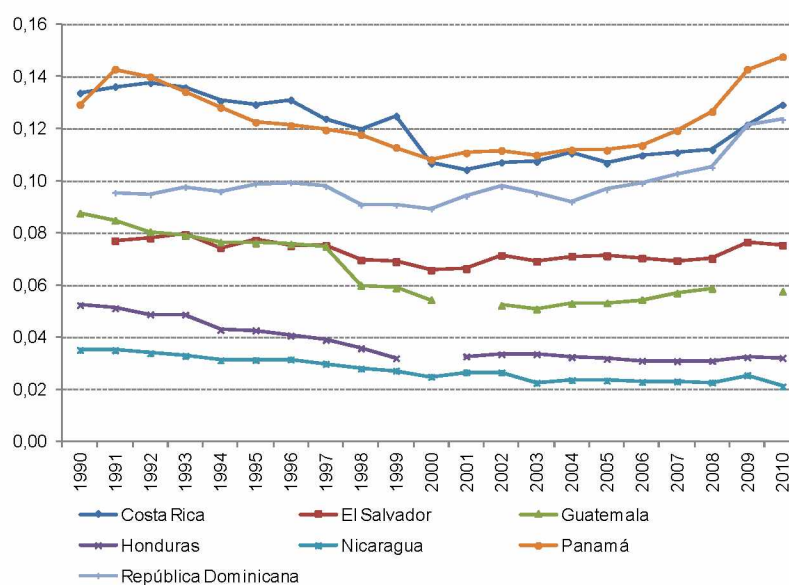
c/ Incluye construcción.

d/ Incluye otros servicios y servicios básicos.

2. Avances y rezagos en la ruta hacia un trinomio virtuoso de expansión económica: PIB, empleo y productividad

En el pasado reciente, América Latina ha tenido un pobre desempeño de la productividad laboral. Por ejemplo, entre 2002 y 2010 dicha productividad en África Subsahariana y Asia Oriental –aun excluyendo a Japón y a la República de Corea- creció a una tasa media anual de 2,1% y 8,3%, respectivamente, muy por encima del 1,5% registrado en América Latina (CEPAL/OIT, 2012). En Centroamérica y República Dominicana el reto es similar. De hecho la productividad en la subregión creció a una tasa media de 2,1% entre 1990 y 2011, lo que agudizó su rezago. En estas dos décadas, sólo Panamá y República Dominicana mediante la expansión media anual al 3% de su productividad laboral disminuyeron su brecha frente a los Estados Unidos. En contraste, la productividad laboral en Nicaragua, Honduras y Guatemala disminuyó, mientras que en El Salvador y en Costa Rica registró un aumento moderado (véanse el gráfico IV-15 y el cuadro IV-16).

GRÁFICO IV-15
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTIVIDAD LABORAL RELATIVA CON RESPECTO A LOS ESTADOS UNIDOS, 1990-2010



Fuente: CEPAL, con base en los datos oficiales.

Para propósitos del presente análisis consideramos que una senda de expansión económica en un periodo dado está balanceada si la tasa media de crecimiento del empleo y de la productividad laboral es muy similar. Además, dicha senda de expansión será, por así decirlo, virtuosa si cumple dos condiciones centrales: i) que genere de manera sistemática empleos de calidad suficientes para absorber el aumento de la fuerza laboral y ii) que la productividad se expanda a un ritmo que acorte sustancialmente las brechas respecto a la frontera tecnológica, sean los Estados Unidos o la OCDE. Para fines del análisis de la subregión se considera que una economía está en una senda de crecimiento balanceado si en el periodo en cuestión la diferencia entre la tasa media de crecimiento anual del empleo y la de la productividad no supera un punto porcentual. Un prerrequisito es que ambas tasas sean positivas. Cabe subrayar que aunque la senda esté balanceada ello no asegura que otras restricciones importantes, por ejemplo de balanza de pagos o de tipo fiscal, no impidan un ritmo de crecimiento económico elevado y sostenido.

Tomando como base dichos parámetros, la senda de expansión en 1990-2011 de Panamá, República Dominicana y El Salvador refleja un balance entre la dinámica del empleo y la productividad laboral. Por su parte, Honduras, Nicaragua y Guatemala registraron un crecimiento elevado del empleo con caídas de la productividad laboral, lo que se tradujo en los bajos ritmos de crecimiento del PIB. Costa Rica es un caso intermedio, pues su crecimiento se apoyó de manera intensa del empleo con un alza moderada de su productividad. Tomando en cuenta el subperíodo 2000-2008, Guatemala tuvo crecimiento balanceado, así como Panamá, República Dominicana y El Salvador. Llama la atención el elevado ritmo de crecimiento del PIB y del empleo en Honduras (5%) en ese período, en el contexto de una productividad laboral estancada. En esos años fue la economía con la mayor alza del empleo en la subregión pero su impulso radicó en sectores de baja productividad. En Nicaragua la productividad estuvo prácticamente estancada, mientras que en Costa Rica mantuvo su expansión apoyada más en el uso intensivo de mano de obra y menos en mejoras de la productividad (véase el cuadro IV-16).

La crisis de 2008-2009 desaceleró las economías de la subregión en forma diferenciada. En síntesis en 2009 Honduras y Costa Rica se afectó menos el empleo, pero a costa de caídas en productividad. En El Salvador tanto el empleo como la productividad se contrajeron. Panamá y República Dominicana lograron aumentar el ritmo de actividad económica, pero con un pobre desempeño de la absorción empleo. En 2010-2011 el PIB de todos los países de la subregión repuntó. Sin embargo, sólo en Panamá, República Dominicana y Nicaragua recuperó el nivel registrado antes de la crisis. En este repunte los desbalances en el ritmo de crecimiento del empleo y la productividad se agudizaron. Panamá crece en este bienio con fuerza (9,1%), apoyado en el alza de la productividad y una caída del empleo. Por su parte, Costa Rica y Guatemala lograron evitar una caída del empleo. En contraste, República Dominicana, la segunda economía que más creció en la recuperación, lo hizo con aumentos fuertes del empleo pero con desaceleración notable en la productividad. Honduras repite este patrón, pero a un ritmo mucho menor. Nicaragua muestra una pauta de repunte más desbalanceada. Su empleo se eleva notablemente pero registra la mayor caída de productividad en la subregión en décadas (-9%). El Salvador tiene un crecimiento balanceado de empleo y la productividad, pero reporta la menor expansión postcrisis y con ello acusa una senda de desaceleración que la llevó a ser la economía de menor expansión en la subregión, y de hecho en América Latina en la década.

Entre 1990 y 2011 las brechas de crecimiento del PIB y de la productividad se han ensanchado al interior de la subregión. Panamá, República Dominicana y, en menor medida, Costa Rica conforman el grupo más dinámico. Honduras, Guatemala, Nicaragua y El Salvador crecieron a ritmos menores. Las brechas en las tasas medias de expansión anual del PIB son de casi dos puntos entre el primer grupo y el segundo. En cuanto a la productividad, la brecha es aguda entre por República Dominicana y Panamá respecto al resto de Centroamérica, y va de 1,5 hasta casi 4 puntos porcentuales.

En casi todos los países de la subregión el empleo sectorial registró una disminución relativa en el sector agrícola y un aumento en la participación en el de servicios (véase el cuadro IV-17). Por ejemplo en El Salvador y Guatemala se registró un engrosamiento del empleo agrícola ligado a un menor dinamismo de la absorción de empleo en la industria y servicios. En cuanto a la composición del producto, salvo en Nicaragua y en Panamá, la participación del sector agrícola se contrajo. La expansión de Nicaragua ocurrió en el marco del retroceso de los servicios y de un aumento marginal de la industria. El peso de la industria aumentó en Costa Rica y en El Salvador, pero su crecimiento fue escaso en República Dominicana. En el sector servicios, salvo Costa Rica y Nicaragua, su participación se ha elevado, aunque en Guatemala y Honduras lo hizo con mayor intensidad, con 4,7% y 5,4%, respectivamente. A pesar de la importancia de los servicios en la subregión, la productividad relativa tuvo incrementos menores al medio punto porcentual. Esto revela que la mayor participación de los servicios en el PIB no ha estado acompañada de una mayor productividad relativa lo que sugiere que los

servicios de bajo valor agregado fueron los que más aumentaron su participación ante una escasa absorción del empleo en los sectores más dinámicos.

El crecimiento sectorial y el desempeño de la productividad relativa entre 1991 y 2006 muestran las siguientes tendencias generales:⁴⁹

- 1) Las economías con mayor crecimiento del PIB en servicios son República Dominicana, Panamá y Honduras, aunque en las dos primeras la productividad relativa de los servicios se redujo.
- 2) Costa Rica, República Dominicana y El Salvador muestran un crecimiento positiva del sector industrial, y su productividad relativa subió en forma marginal asociada a una disminución del empleo en Costa Rica y El Salvador y en un aumento marginal en República Dominicana.
- 3) Las economías que registraron un aumento de la tasa de crecimiento en el sector agrícola son Nicaragua, Panamá y Costa Rica junto con un incremento de la productividad. Nicaragua tuvo un alza en la participación del sector en el PIB pero con una disminución en el empleo.

Las actividades bajo regímenes especiales para la exportación, como las zonas francas, muestran un mejor desempeño de la productividad laboral que las orientadas al mercado nacional. Esta dualidad refleja uno de los grandes retos de la pauta actual de desarrollo: la escasa capacidad del sector exportador de inducir mayores productividades y crecimiento en el conjunto del aparato productivo nacional. Por ejemplo, el crecimiento de la productividad laboral de las zonas francas en Costa Rica en 2006-2010 fue de casi cuatro veces mayor que en el resto de la industria manufacturera. Esto plantea la necesidad de diseñar políticas públicas para que la productividad sectorial converja al alza en ambos grupos de industrias, independientemente de su mercado principal de destino, y que se amplíen los encadenamientos entre ambos sectores.

⁴⁹ Esta identificación se basa en el crecimiento del PIB y de la productividad relativa sectorial entre 1991 y 2006, el año más reciente para que se tuvo la información comparable subregionalmente.

CUADRO IV-16
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EMPLEO, PIB Y PRODUCTIVIDAD: 1991-2011

País	1991-2000			2000-2008			2008-2009			2009-2011			1990-2011		
	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad
Costa Rica a/	5,2	3,6	1,5	5,0	3,8	1,1	-1,0	0,3	-1,3	4,4	0,7	3,7	4,7	3,2	1,4
El Salvador b/	4,6	2,4	2,0	2,6	1,2	1,4	-3,1	-2,2	-0,9	1,4	1,4	-0,1	3,2	1,5	1,5
Guatemala c/	4,1	5,2	-1,0	3,8	2,2	1,5	0,5	N.D.	N.D.	3,4	0,6	3,3	3,7	4,0	-0,2
Honduras d/	3,3	5,1	-2,0	5,0	5,1	0,3	-2,1	2,9	-4,9	3,0	2,0	0,8	3,7	4,5	-0,8
Nicaragua e/	3,4	3,1	0,3	3,3	3,9	-0,6	-1,5	-3,3	1,9	4,6	0,0	92,0	3,2	4,2	-0,9
Panamá f/	5,1	3,0	2,0	6,5	3,8	2,6	3,9	1,2	2,6	9,1	-0,2	9,3	5,9	2,9	2,9
Rep. Dominicana g/	6,1	3,2	3,3	5,2	2,5	2,6	3,5	-1,5	5,1	6,1	4,4	1,7	5,6	2,7	3,0

Fuente: CEPAL con base en fuentes oficiales:

a/ Con información de la Dirección General de Estadística y Censos, MIDEPLAN.

b/ Con información de la Dirección General de Estadística y Censos, Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, 1998, y 2002. OIT; Base de indicadores clave del mercado de trabajo (ICMT).

c/ Con información del Ministerio de Trabajo y Previsión Social y el Instituto Nacional de Estadística (INE).

d/ CEPALSTAT..

e/ De 1990 a 2002, CEPALSTAT y de 2003 a 2011, sobre la base de cifras del INEC y encuestas de hogares para medición del empleo urbano (MITRAB).

f/ Con base en *The Economist Intelligence Unit*.

g/ CEPALSTAT.

CUADRO IV-17
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPOSICIÓN DEL PIB Y DEL EMPLEO Y PRODUCTIVIDAD SECTORIAL
RELATIVA A LA MEDIA, 1991 Y 2006

(En porcentajes)

	1991			2006			Diferencia 1991 y 2006		
	PIB (A)	Empleo (B)	Productividad relativa (A/B)	PIB (C)	Empleo (D)	Productividad relativa (C/D)	PIB (C- A)	Empleo (D-B)	Productividad Relativa, diferencia
Costa Rica									
Agricultura ^{b/}	10,7	25,7	0,4	9,1	14,6	0,6	-1,6	-11,2	0,2
Industria ^{c/}	22,3	26,5	0,8	25,9	22,6	1,1	3,6	-4,0	0,3
Servicios ^{d/}	66,9	47,7	1,4	64,9	62,9	1,0	-2,0	15,1	-0,4
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
El Salvador									
Agricultura ^{b/}	13,8	10,4	1,3	10,7	18,9	0,6	-3,1	8,5	-0,8
Industria ^{c/}	24,2	28,7	0,8	26,3	23,0	1,1	2,1	-5,7	0,3
Servicios ^{d/}	62,0	60,9	1,0	63,0	58,1	1,1	1,0	-2,8	0,1
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Guatemala									
Agricultura ^{b/}	15,5	13,6	1,1	13,9	33,2	0,4	-1,6	19,6	-0,7
Industria ^{c/}	27,7	33,0	0,8	24,6	22,8	1,1	-3,1	-10,2	0,2
Servicios ^{d/}	56,8	53,4	1,1	61,5	44,0	1,4	4,7	-9,4	0,3
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Honduras									
Agricultura ^{b/}	17,0	38,1	0,4	13,7	36,3	0,4	-3,3	-1,8	-0,1
Industria ^{c/}	26,9	21,2	1,3	24,9	21,7	1,1	-2,0	0,5	-0,1
Servicios ^{d/}	56,1	40,7	1,4	61,5	42,0	1,5	5,4	1,3	0,1
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0

(continúa)

CUADRO 17 (conclusión)

	1991			2006			Diferencia		
	PIB (A)	Empleo (B)	Productividad relativa (A/B)	PIB (C)	Empleo (D)	Productividad relativa (C/D)	PIB (C- A)	Empleo (D-B)	Productividad Relativa, diferencia
Nicaragua									
Agricultura ^{b/}	16,6	41,6	0,4	19,1	29,1	0,7	2,5	-12,5	0,3
Industria ^{c/}	23,0	14,6	1,6	23,9	19,3	1,2	0,8	4,7	-0,3
Servicios ^{d/}	60,4	43,8	1,4	57,1	51,6	1,1	-3,3	7,8	-0,3
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Panamá									
Agricultura ^{b/}	7,6	26,6	0,3	7,6	19,5	0,4	0,0	-7,1	0,1
Industria ^{c/}	14,5	14,6	1,0	12,0	17,9	0,7	-2,5	3,3	-0,3
Servicios ^{d/}	77,9	58,8	1,3	80,5	62,6	1,3	2,5	3,8	0,0
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
República Dominicana									
Agricultura ^{b/}	10,7	20,3	0,5	7,6	15,6	0,5	-3,1	-4,7	0,0
Industria ^{c/}	27,3	22,9	1,2	28,0	23,0	1,2	0,7	0,1	0,0
Servicios ^{d/}	62,0	56,7	1,1	64,4	61,4	1,0	2,4	4,7	0,0
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0

Nota: las cifras de las columnas de cada país referidas a PIB y empleo reportan la participación sectorial en el total correspondiente de 1991 y de 2006. Las cifras de productividad registran el cociente de dichas participaciones de PIB y empleo. Por ende, dicho cociente reporta la diferencia de la productividad del sector respecto a la productividad media de la economía que por definición se toma como la unidad de comparación

Fuente: Elaboración propia con base en CEPALSTAT.

a/ El PIB considerado para construir este cuadro se ajusta a los siguientes sectores: agricultura, industria y servicios.

b/ Incluye minería.

c/ Incluye construcción.

d/ Incluye otros servicios y servicios básicos.

D. INCORPORACIÓN DE TECNOLOGÍA Y ESCALAMIENTO EN LA CADENA DE VALOR: RETOS PARA LA SUBREGIÓN

El cambio estructural para el desarrollo requiere la recomposición del producto y del empleo para impulsar un círculo de especialización productiva y de inserción dinámica en la economía global. Para consolidar dicho círculo virtuoso de crecimiento deberá avanzar en tres dimensiones: i) diversificación y densificación de la matriz productiva a fin de generar más encadenamientos (*linkages*) y derrames (*spillovers*) entre las actividades económicas, ii) pautas de innovación que aseguren sendas de elevada expansión de la productividad y del empleo digno en la economía, de manera que se cierren las brechas internas y externas ante los países desarrollados, y iii) distribución más igualitaria del ingreso de manera que eleve el bienestar de la población y se amplíe el mercado interno (CEPAL 2012). El cambio estructural que satisfaga estas premisas permitirá insertar a la economía subregional en una senda de desarrollo sostenible, con igualdad. Este proceso exige un manejo coordinado de la política macroeconómica y de las políticas de desarrollo productivo que aseguren una evolución sostenible del déficit comercial y fiscal a fin de evitar endeudamientos excesivos y cuellos de botella.

La subregión emprendió grandes esfuerzos sobre todo a partir de la década de los noventa para aumentar su crecimiento económico apoyado en el comercio exterior y fortalecer su proceso de regionalismo abierto. Esto generó un cambio en la estructura productiva vinculada al sector externo, pero con limitaciones importantes en la innovación, la productividad y la generación de empleo de calidad. La canasta exportadora centroamericana basada en recursos naturales se transformó a una conformada por productos manufactureros. En este proceso fueron importantes la ICC y los incentivos fiscales a la IED y a la maquila de exportación de textil y de confección. Más recientemente, la relocalización de diversas etapas de la producción, en sectores como el electrónico y instrumental médico abrieron la oportunidad para replantear las formas de inserción internacional. Nuevos productos y nuevos socios se abrieron paso. Así, en los años recientes destaca la importancia de las exportaciones de servicios como BPO -entre ellos call centers-, servicios médicos, turismo, logística y servicios profesionales a distancia. Cabe subrayar que solo en Costa Rica, Panamá y República Dominicana la balanza de servicios arroja superávit. Aun así, dicho superávit de servicios no compensa el déficit en el comercio de bienes.

Aun cuando la canasta exportadora cambió notablemente, la estructura general de la producción y del empleo no se modificó al mismo ritmo. En ausencia de una política activa de promoción sectorial o política industrial, el cambio se apoyó en políticas comerciales que no lograron superar la heterogeneidad estructural. El sector vinculado a los mercados externos y ubicados en las zonas especiales (zonas francas) registró un alza en su productividad, mucho más que el resto de la economía pero no logró arrastrarla a en una trayectoria de expansión elevada y sostenida. Con ello se reforzó una dualidad estructural al interior de cada país que dificulta salir de una senda de bajo crecimiento de la producción y el empleo. Esto plantea la necesidad de diseñar políticas públicas para procurar mayor convergencia y encadenamientos entre la estructura productiva sectorial interna con la orientada a la exportación.

Centroamérica y República Dominicana han hecho de la IED un pilar de su estrategia de inserción internacional y promoción de exportaciones. En ese empeño, se diseñaron incentivos para atraerla en particular mediante zonas francas o zonas especiales para la exportación (CEPAL, 2011a). El 35% de la IED que recibe la subregión (salvo Guatemala y Panamá) se destina a la manufactura, mayormente en sectores de maquila para Estados Unidos. En Panamá, República Dominicana, El Salvador y Nicaragua el resto de la IED se ha concentrado en los servicios, sobre todo en las telecomunicaciones, los servicios financieros y servicios de carga y transporte.

No obstante el dinamismo de la IED, su balanza de divisas ha sido deficitaria si se toma en cuenta además el flujo neto de capitales y las remisiones por concepto de utilidades y regalías. Por lo tanto habrá que considerar medidas que incentiven más la reinversión de ganancias en la subregión y que amplíen el número de empresas vinculadas a cadenas globales de valor (KGB) -generalmente ubicadas en zonas francas- y sus ligas de proveedores con el resto de la economía nacional. Estas vinculaciones no son automáticas. Requieren de políticas públicas específicamente para construir capacidades productivas y tecnológicas, y promover este tipo de inversión.

Cabe subrayar que la integración subregional ayuda a enfrentar el reto de la dualidad económica. El comercio subregional es un medio de aprendizaje y fortalecimiento de capacidades y, por lo tanto, contribuye a potenciar una mayor competitividad en el mercado internacional. En el comercio subregional se insertan más fácilmente las pequeñas y medianas empresas, lo que puede favorecer su inclusión posterior a las cadenas globales de valor, incluyendo la posible multiplicación de “translativas”. Para obtener más provecho del proceso de integración subregional y un cambio estructural virtuoso, los países de la subregión deben afrontar al menos cinco retos estratégicos: 1) ensanchar su participación en las cadenas globales de valor mediante mayor valor agregado y empleo de calidad; 2) aprovechar el dinamismo del sector servicios, vía la participación en aquellos de alto valor agregado y con incrementos de productividad mayores; 3) vincular la canasta exportadora tanto al dinamismo de los mercados en Asia como en lo que respecta a sus encadenamientos con el resto del aparato productivo local, sobre todo las PYME; 4) fortalecer el mercado subregional, incluidos Panamá y República Dominicana, y 5) mejorar la coordinación de políticas públicas subregionales, incluyendo en la homogenización de (incentivos a la IED y a las exportaciones, infraestructura para el comercio, regulaciones y migración.

En cuanto al primer reto, la participación de la subregión en las cadenas globales de valor es determinante para afianzar un desarrollo basado en el comercio internacional. La inserción en KGB ofrece un potencial interesante de para las empresas centroamericanas. Les permitiría aprovechar mejor los mercados internacionales en la medida en que participen más en el valor generado en las KGB que operan en su territorio y entren en procesos de innovación y aprendizaje tecnológico. Esto es relevante para empresas en mercados pequeños, pues les permite aumentar su escala de producción y alcanzar niveles de eficiencia internacional.

Dada la importancia de las PYMES en la generación de puestos de trabajo, es necesario impulsar políticas públicas que faciliten su mayor incorporación en cadenas de valor, mediante políticas enfocadas en la formación de capacidades endógenas para la innovación, y, en general, la generación y circulación del conocimiento como factor clave para la captura subregional de valor agregado (Pozas, 2010). Dicha transición es necesaria para aprovechar la tendencia actual de las redes globales de innovación (innovación *offshoring*). En Centroamérica y República Dominicana las tareas pendientes en materia de política pública para enfrentar los nuevos retos, aprovechar las oportunidades; en particular atraer IED más proclive a impulsar el cambio estructural para el desarrollo incluyente se relacionan con los siguientes pendientes: formar trabajadores del conocimiento; invertir para contar con infraestructura de primer nivel en telecomunicaciones y transportes; mejorar los servicios empresariales, logísticos y financieros; adaptar esquemas de integración subregional para impulsar cadenas subregionales de valor y potenciar procesos de innovación; facilitar la puesta en marcha de nuevos enfoques y modelos de negocio (por ejemplo, licencias, franquicias, *joint ventures*) para coordinar las redes globales de innovación con criterios de desarrollo local; fortalecer los sistemas nacionales de innovación y su vínculo con las redes globales de investigación y desarrollo tanto de corte empresarial como académico; incrementar el capital de riesgo como mecanismo para incubar empresas que impulsen innovaciones comerciales según el grado de desarrollo tecnológico y el tipo al que pertenezca su cadena de producción, y generar instrumentos que promuevan la colaboración entre actores del sistema de innovación y la difusión, incluida la creación de parques científicos y

tecnológicos, además del fomento de investigación conjunta entre universidades, centros públicos de investigación y empresas.

Vincular las cadenas de valor y los sistemas de innovación es clave para avanzar hacia eslabones de mayor valor agregado. Debido a que en el campo de la innovación los compromisos adquiridos en diversos acuerdos comerciales ponen menos restricciones, el espacio para políticas de ciencia, tecnología e innovación (CTI) es amplio y se pueden relacionar con una política de desarrollo productivo que impulse la vinculación de las empresas nacionales en CGV. Diseñar una política pública de esa naturaleza requiere de una estrategia nacional de desarrollo productivo. Sin duda los TLC y demás compromisos multilaterales limitan el espacio de maniobra para la política económica de fomento productivo al prohibir ciertos instrumentos de fomento y subsidio a la exportación y la producción local. Empero hay amplio margen para medidas de política de desarrollo productivo e innovación que pueden utilizarse en la subregión. Entre ellas destaca la inversión pública, la política fiscal y crediticia de estímulo a la inversión, políticas de educación, ciencia, tecnología e innovación, bancos de desarrollo para financiamiento de largo plazo. Así mismo, existen grandes márgenes para usar subsidios y otros instrumentos fiscales y financieros en el sector servicios y en actividades de innovación. Según diversas perspectiva la intervención en dichos casos debería dirigirse a actividades basadas en nueva tecnología o capacitaciones especiales y a impulsar regiones de menor desarrollo relativo (Mercado, 2010). Otros enfatizan la conveniencia de orientarlas a actividades con gran demanda en el mercado internacional y sofisticación tecnológica, capaces de generar encadenamientos internos relevantes. En cuanto a las políticas de CTI se cuenta con instrumentos como las compras del sector público, de fomento a la calidad, de fortalecimiento de la educación, y las múltiples medidas en el campo del financiamiento tales como las garantías, capital de riesgo, incluidos los subsidios e incentivos fiscales.

Un reto adicional es cómo aprovechar mejor el dinamismo del comercio internacional de servicios y situarse en actividades relacionadas con eslabones de alta productividad y valor agregado. Al respecto convendría ampliar el marco institucionalidad de fomento de las exportaciones de servicios, incluyendo el diseño de instrumentos específicos y la creación de bienes públicos subregionales, una infraestructura común de telecomunicaciones y transportes, acceso a mano de obra calificada con certificaciones internacionales, y acuerdos que permitan su más libre movilidad.⁵⁰ Una primera fase de políticas podría estar enfocada en la atracción de IED con las diversos instrumentos identificados en párrafos anteriores. Una segunda fase de acciones de política pública subregional buscaría impulsar el desarrollo de relaciones contractuales entre las filiales transnacionales y las empresas de servicios locales, en una perspectiva de asociación de mediano y largo plazo. Entre las acciones posibles estarían la homologación de impuestos y la nivelación de costos de infraestructura en la subregión.

El tercer reto se refiere a aprovechar el dinamismo de los mercados asiáticos. Los mercados emergentes han dado señales de desacoplamiento respecto de los ciclos económicos de los países industrializados. Prueba de ello, China y la India que han sido menos afectados por la crisis financiera internacional. En este sentido, no sólo el dinamismo comercial asiático, sino su comportamiento con relación a los ciclos económicos resulta de interés para la subregión. En cuanto al cuarto reto, el mercado subregional se beneficiaría con la inclusión de Panamá como socio pleno del MCCA. Este país negoció TLC con todos los países de la subregión, y recientemente firmó un protocolo de adhesión al MCCA. Como ha sucedido entre El Salvador y Guatemala, Panamá podría aprovechar la homogeneidad, vecindad y complementariedad económica con Costa Rica a fin de avanzar en su preparación institucional para insertarse más plenamente en el MCCA. El comercio subregional se ha fortalecido con el acuerdo comercial con República Dominicana y lo mismo ocurriría con el impulso generado por Panamá en este proceso.

⁵⁰ Véanse Sáez, 2005 y Marconini, 2006.

Finalmente, la integración subregional podría avanzar con la coordinación de políticas públicas, en especial en el diseño de proyectos nacionales que tienen vocación y sentido subregional. Ejemplos son los esfuerzos de mejora y ampliación de la infraestructura para el comercio, los incentivos a la IED y a las exportaciones, y en los marcos regulaciones correspondientes. Igualmente no hay que descuidar los proyectos que desde su concepción inicial son de índole regional, como la Red Internacional de Carreteras Mesoamericana (RICAM), el Proyecto para el Desarrollo Marítimo de Corta Distancia y de las iniciativas para reducir los tiempos en frontera como el Procedimiento Mesoamericano para el Tránsito Internacional de Mercancías (TIM). Coordinar y planificar estos proyectos es indispensable, pues por su vocación e impactos extra-nacionales, inciden en un desarrollo subregional.

En lo que atañe a la coordinación de incentivos, es de subrayar que los países de la subregión utilizan intensamente facilidades fiscales. En este esfuerzo se hace necesaria la coordinación para evitar una carrera hacia abajo (*race to the bottom*) en el ofrecimiento de ventajas a la IED, y a la vez promover la creación de cadenas subregionales de valor y la transferencia de conocimientos y tecnologías, así como medidas más específicas de corte subregional como procesos de etiquetamiento, *Inter alia*.

V. LA BALANZA DE PAGOS Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO DE CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

En el capítulo IV se analizaron los cambios de la inserción subregional en los mercados mundiales, de su estructura productiva en la composición sectorial del PIB y del empleo, así como en la trayectoria de la productividad laboral. Los resultados indican que entre 1990 y 2011 Centroamérica y República Dominicana registraron cambios notables en diversos aspectos de su actividad exportadora y en su posicionamiento como destino de la inversión foránea. Empero, salvo en Panamá, dicha evolución del sector externo se acompañó de una modificación muy acotada en la estructura productiva en cuanto al peso relativo de las grandes ramas de actividad en el producto interno.

En el presente capítulo se complementan dichos resultados al analizar el impacto y canales de transmisión de los efectos de las fluctuaciones en precios o flujos de los mercados mundiales de comercio y de finanzas sobre el crecimiento de las economías de la subregión. Se examinan las interacciones entre la evolución de la balanza de pagos y las del ingreso nacional y de la actividad productiva. La línea conductora del análisis es que la balanza de pagos tiene una interacción crucial —en ambas vías, causa y efecto— con el ritmo de crecimiento y el desempeño macro de las economías emergentes pequeñas o de tamaño medio, semiindustrializadas y abiertas al comercio y al flujo de capitales externos. Su importancia, de hecho, se ha acrecentado con el intenso proceso de globalización ocurrido en los últimos 30 años,⁵¹ marcado por la reducción de barreras arancelarias, la ampliación del comercio y de la movilidad de capitales y sus efectos mayúsculos sobre la estabilidad y el ritmo de expansión de toda economía, en especial de las emergentes.

En Centroamérica, República Dominicana, el Caribe y otras economías semiindustrializadas, la globalización abrió grandes oportunidades al ampliar los mercados, el acceso al conocimiento y a la innovación y las inversiones foráneas. También trajo retos pues agudizó su vulnerabilidad ante las fluctuaciones en precios o en cantidades en mercados mundiales clave, entre los que resaltan los de capitales, de alimentos y de petróleo. En la subregión, así como en gran parte del mundo en desarrollo, estas fluctuaciones se expresan en la balanza de pagos, y los distintos canales a través de los cuales ésta ejerce una influencia dominante sobre el crecimiento económico y la estabilidad, entendida de una manera amplia que abarque precios, flujos financieros y el ámbito fiscal.

Para mayor precisión, se considera que una economía emergente está sujeta a la “dominancia de la balanza de pagos” en la medida en que los choques externos afectan su crecimiento tanto de largo como de corto plazo.⁵² Dichos choques comprenden fluctuaciones abruptas y significativas en precios o cantidades de los mercados internacionales de bienes, servicios o capitales. Entre ellas, las más relevantes para las economías emergentes son las que ocurren en los precios del petróleo, alimentos, materias primas y otros insumos o productos importantes en sus transacciones comerciales con el mundo, en particular las que afectan significativamente sus términos de intercambio. También cuentan mucho, sobre todo para varias economías centroamericanas, las fluctuaciones de sus transferencias netas de recursos, por ejemplo, en remesas familiares, flujos de inversión extranjera y movimientos de capitales del exterior.⁵³ Este enfoque analítico reconoce que la influencia de la balanza de pagos sobre el desempeño económico también puede darse por medio de la incidencia de otros factores originados en la economía mundial que

⁵¹ Un análisis amplio de las interacciones entre la globalización y desarrollo está en CEPAL (2002). Estudio reciente del tema y las políticas públicas para potenciar la igualdad y el crecimiento está en CEPAL (2010).

⁵² Ocampo (2012) es una reflexión teórica sobre la dominancia de la balanza de pagos en economías en desarrollo.

⁵³ Para más detalles, véase CEPAL, 2009a.

alteren percepciones sobre el riesgo de inversión, incidan en el costo de la deuda soberana o privada o, como en la reciente crisis internacional de 2008-2009, mediante cambios abruptos en la valoración de activos, pasivos o capital de las hojas de balance de la banca comercial o intermediarios financieros de peso.

Cabe destacar que el que los efectos que se transmiten por la balanza de pagos tengan carácter procíclico implica retos mayúsculos para la política macroeconómica. Dichos efectos tienden a aumentar el flujo de recursos externos en períodos de auge de la economía nacional, y a reducirlo, en ocasiones dramáticamente, en episodios de caída o retraimiento económico. Por ejemplo, el acceso al financiamiento externo tiende a restringirse brutalmente en las fases de contracción económica. Similar patrón tienen los flujos de inversión y de financiamiento, pues tienden a facilitar recursos del exterior en épocas de bonanza y contraerlos en las fases de descenso del ciclo. Tal prociclicidad se traduce en una acumulación inédita de reservas internacionales, como un factor preventivo ante el impacto de posibles choques externos adversos.

La balanza de pagos afecta el margen de acción de la política macroeconómica. Las presiones que puede generar llegan a ser considerables, por ejemplo en la medida en que la transferencia neta de recursos del exterior, los flujos de comercio o los precios clave de ciertos productos en el mercado mundial pesen significativamente sobre las cuentas fiscales. En efecto, en algunas economías la dependencia de las finanzas gubernamentales de recursos externos hace que episodios de restricción en la balanza de pagos tiendan a detonar crisis fiscales. Así, no es infrecuente que fluctuaciones agudas en el comercio y en los mercados financieros internacionales o bien en las cotizaciones del petróleo o granos básicos, provoquen fuertes presiones en el presupuesto fiscal de economías emergentes. Igualmente, entradas o salidas masivas de capitales de corto plazo pueden poner en jaque a la política monetaria y cambiaria y, con ello, al crecimiento y estabilización económicos.

La noción de la dominancia de la balanza de pagos está relacionada con la perspectiva analítica de la restricción externa al crecimiento económico de largo plazo.⁵⁴ En dicha perspectiva se afirma que para que una economía tenga un crecimiento elevado de largo plazo, su déficit comercial y el de cuenta corriente de la balanza de pagos no deben aumentar de manera significativa o insostenible como proporción del PIB. El umbral preciso de dicha proporción no es uniforme en toda economía, ni en todo momento. Depende en parte de las características estructurales y la forma de inserción internacional de la economía y, en parte, de las valoraciones de los mercados financieros internacionales y las agencias calificadoras de riesgo en torno a las perspectivas económicas del país o de probables efectos de contagio regionales. Dichas valoraciones, independientemente de que sean o no correctas, son inestables y pueden estar sujetas a ajustes intempestivos y drásticos desligados de cambio alguno en los fundamentos del desempeño de la economía en cuestión.

Ilustración reciente de la importancia de la balanza de pagos sobre la expansión de las economías de la subregión fue la crisis financiera internacional de 2008-2009. Su canal más importante de transmisión fue la contracción de las exportaciones y de las remesas por la pérdida de dinamismo de la economía de los Estados Unidos y, en particular el colapso del sector de la construcción ya que empleaba una proporción considerable de migrantes de la subregión. Los términos de intercambio también incidieron adversamente en este lapso. Por ejemplo, el alza de precios del barril de petróleo, cuadruplicó la factura petrolera de la subregión que pasó de 3.202 millones de dólares en 2003 a 12.540 millones en 2011. La evolución de los mercados financieros a raíz de la crisis también impactó a la subregión, al elevar la percepción del riesgo y restringir el flujo de capitales en la medida en que los mercados

⁵⁴ El trabajo seminal de esta corriente analítica fue el de Thirlwall (1979), apoyado en contribuciones de Harrod.

internacionales se inclinaron a sustituir activos de economías emergentes por los bonos del Tesoro de los Estados Unidos cuyo valor, paradójicamente, fue visto como más seguro y estable. Ello contrajo el financiamiento a la subregión. Por otra parte, la baja en las tasas de interés de referencia en el mundo, *libor*, abarató el costo del financiamiento externo para economías, como las centroamericanas, cuya prima de riesgo soberano no creció demasiado. Otro vía potencial de transmisión fue la inversión extranjera. Como se exploró en el capítulo previo, ésta tiene un papel relevante en la subregión al aportar recursos financieros que amplían la capacidad productiva y promueven la transferencia de tecnología y conocimientos.

El capítulo se organiza de la siguiente manera. En primer lugar se examina la transferencia neta de recursos externos y su relevancia para el ingreso nacional. En seguida, se analiza la evolución de la balanza comercial y en cuenta corriente y su liga con el crecimiento económico. Se pone atención especial en investigar si la trayectoria de expansión de largo plazo ha estado acompañada de menor o mayor requerimiento de divisas. Posteriormente se examinan los flujos de fondos entre los tres grandes sectores institucionales: el externo, el privado y el gubernamental. El capítulo finaliza con una mirada a la pauta de financiamiento de la cuenta corriente. Los resultados sugieren que retos clave para la subregión son cómo aminorar la dominancia de la balanza de pagos sobre el crecimiento económico y mejorar la respuesta macroeconómica ante choques externos. Una recomendación es que la política macroeconómica sea entendida en un sentido amplio que cubra la estabilidad tanto de precios como de la actividad productiva y del empleo alrededor de una senda elevada de expansión de largo plazo, en coordinación con una estrategia de transformación de la estructura productiva y la redistribución del ingreso hacia mayor igualdad.

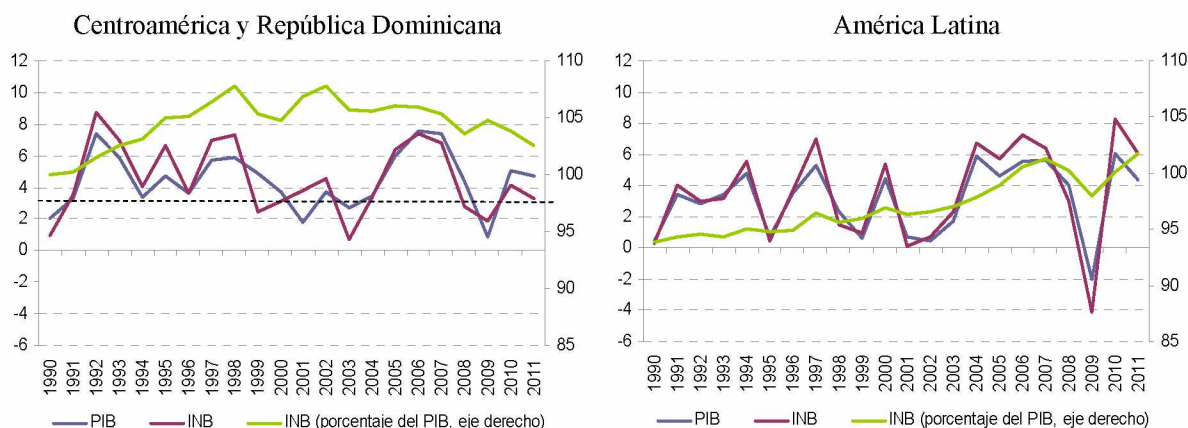
A. RECURSOS EXTERNOS, INGRESO NACIONAL Y CRECIMIENTO ECONÓMICO

En Centroamérica y República Dominicana, en el período 1990-2011, las transferencias y recursos del exterior tuvieron mayor peso en el ingreso nacional bruto (INB), en franco contraste con el de Sudamérica. Ello se refleja en su diferente evolución de las fluctuaciones y niveles relativos del ingreso nacional y del PIB, así como en el monto que los ingresos netos del exterior representan como proporción del PIB.⁵⁵ En el gráfico V-1 se aprecia que, entre 1990 y 2011, el crecimiento del PIB y del INB mantiene una brecha mayor en Centroamérica y República Dominicana que en América Latina. En la subregión, el INB mantuvo tasas de crecimiento diferentes a las del PIB, más acentuados en los años noventa y menos en los siguientes años. Nótese la diferencia con América Latina en conjunto, donde el INB, a pesar de que parte de niveles menores respecto de su PIB correspondiente, se expandió más rápidamente en estos 21 años. De esta manera, en Centroamérica y República Dominicana el INB superó al PIB entre dos y 10 puntos porcentuales. Su diferencia relativa aumentó en la primera mitad del período de estudio y se redujo posteriormente. Lo contrario ocurrió en América Latina, pues el INB, de un nivel de 7% inferior al PIB respectivo en 1990, pasó a superarlo en casi dos puntos porcentuales en 2011.

⁵⁵ En el presente estudio se define al ingreso nacional bruto como la suma del PIB, el pago neto de factores al exterior, las transferencias corrientes y el efecto de los términos de intercambio. Kacef y Manuelito (2008), en su análisis comparativo entre países latinoamericanos seleccionados, adoptan una definición del INB como la suma del PIB y el pago neto de factores del exterior, y distinguen el INB disponible (el anterior más las transferencias corrientes), y el INB disponible real (más el efecto de los términos de intercambio).

GRÁFICO V-1
CENTROAMÉRICA, REPÚBLICA DOMINICANA Y AMÉRICA LATINA: PRODUCTO
INTERNO E INGRESO NACIONAL BRUTO, 1990-2011

(En tasas de crecimiento y en porcentajes)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Nota: En el eje izquierdo se muestra la tasa de crecimiento anual del PIB y del INB, y en el derecho, el cociente INB/PIB.

En los primeros años de estudio, el dinamismo del INB en la subregión fue más marcado que en el resto del continente. En 2003, el INB superaba en 8% al PIB subregional, aunque posteriormente, su dinamismo se revirtió, por lo que la brecha con respecto al PIB se redujo. La evolución diferenciada de ciertos componentes del INB explica la dinámica en Centroamérica y República Dominicana, en contraste con el resto de América Latina. Como se observa en el gráfico V-2, el pago neto de factores al exterior es el único componente que mantiene una tendencia similar en ambas regiones, pero para los países centroamericanos su monto promedio, como porcentaje del PIB, es el doble del que registra en América Latina.

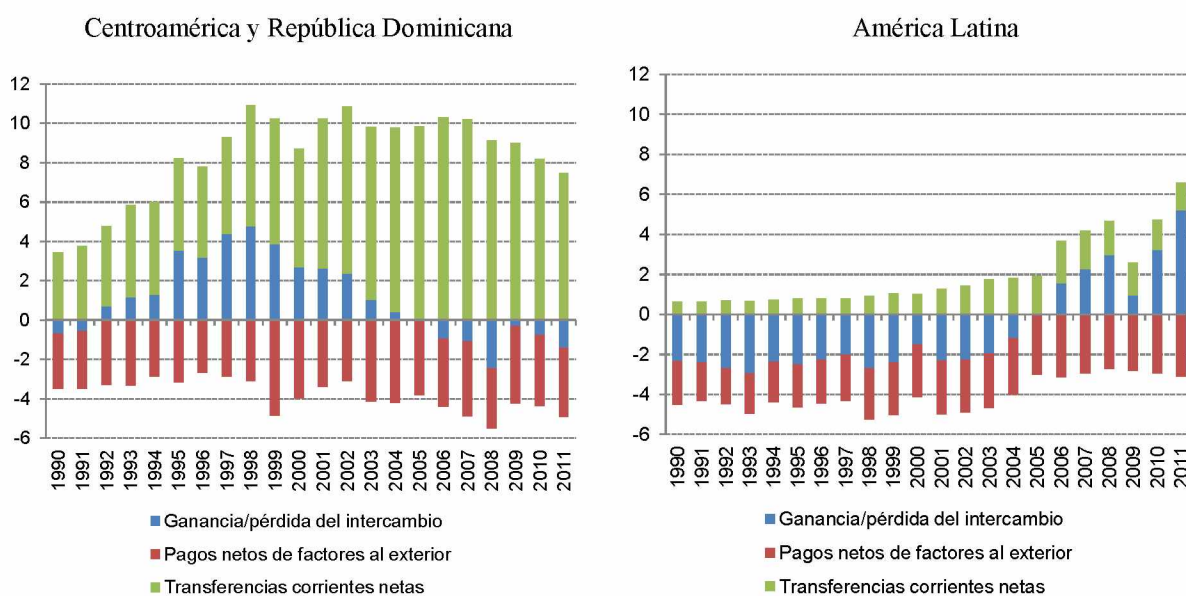
Las transferencias corrientes netas mantienen una tendencia similar al alza en el período, pero su magnitud es mucho más importante en los países centroamericanos -cerca de 7% del PIB-, que en América Latina -menores a 2% del PIB-. En la subregión como en América Latina, el pago neto a factores, compuesto principalmente de la remisión de utilidades y del pago neto de intereses sobre la deuda externa significó sistemáticamente una reducción en magnitudes similares del INB, que oscilaron entre uno y tres puntos del PIB correspondiente. En algunos países la transferencia de utilidades al exterior superó el flujo de IED, con lo que el balance de divisas por este concepto en términos netos fue deficitario.

El efecto de los términos de intercambio sobre el INB fue mucho más volátil en Centroamérica y República Dominicana, de signo positivo y al alza como proporción del PIB de 1990 a 1998. Posteriormente su magnitud se contrajo de manera relativa ante la persistente evolución desfavorable de los precios relevantes del comercio exterior, al punto que en los últimos siete años, su efecto neto representó una baja en el INB en uno o dos puntos del PIB. La evolución fue distinta en América Latina, ya que en los primeros años de los 2000 impactó de manera adversa al INB pero, a partir de 2005 su efecto fue positivo y creciente, al grado que en 2011 significó una adición de recursos equivalente a más de 5 puntos del PIB. En las dos décadas esta proporción jamás fue alcanzada en la subregión

centroamericana; de hecho, desde el 2005, el efecto directo de los términos de intercambio en el INB impactó en forma adversa al PIB.

Una vez identificado el peso de los ingresos y las transferencias netas del exterior sobre el INB de la subregión, se procede a examinar su evolución y, hasta cierto punto, sus determinantes. El elemento significativo de la diferente brecha entre el INB y el PIB en ambas regiones son las transferencias corrientes del exterior (véase el gráfico V-2). En el caso de la subregión, su evolución se explica básicamente por las remesas familiares. Desde la década pasada muestran un gran crecimiento e incluso han llegado a alcanzar montos muy elevados. Por ejemplo, en El Salvador y Honduras, las remesas familiares llegan a niveles equivalentes a casi 20% del PIB en ambos países. En la subregión el monto promedio registró un máximo de casi 10% del PIB en 2006. Desde entonces su ritmo de crecimiento empezó a disminuir en todos los países de la subregión. Es probable que esta desaceleración continúe mientras no repunte con fuerza la actividad económica en los Estados Unidos y en Europa. Su impacto macroeconómico es considerable para la subregión si se toma en cuenta que, en promedio, el aporte anual de divisas por concepto de remesas familiares es equiparable a 50% del monto del déficit comercial, es decir, de un déficit comercial promedio de 13,4% del PIB, las remesas compensaron seis puntos porcentuales en la balanza de pagos.

GRÁFICO V-2
CENTROAMÉRICA, REPÚBLICA DOMINICANA Y AMÉRICA LATINA:
COMPONENTES DEL INGRESO NACIONAL BRUTO, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



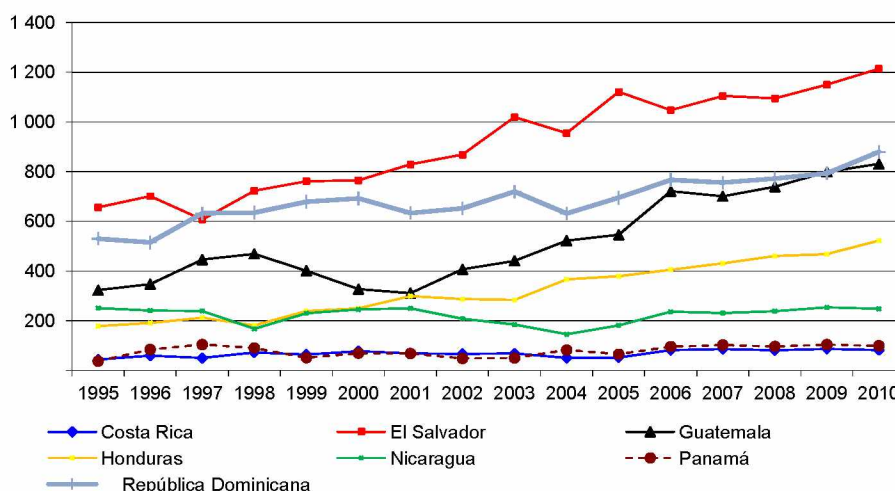
Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

La importancia creciente de las remesas para el consumo privado de familias de bajos ingresos representa una fuente adicional de vulnerabilidad económica y social de la subregión ante choques externos, ya que los envíos dependen de factores que no controlan los países receptores. Ante las fluctuaciones agudas en la economía de los Estados Unidos se pueden detonar presiones adversas graves en las dinámicas económicas de la subregión. En general, las remesas desempeñan un papel estabilizador del consumo privado en las economías receptoras, en la medida en que sus montos en dólares tienden a

permanecer constantes e incluso aumentar —sobre todo medidos en moneda local— en episodios de colapso de la actividad económica y de depreciación aguda del tipo de cambio.

La búsqueda de empleo en el exterior y el subsecuente flujo de remesas forman parte de la estrategia de supervivencia de muchas familias en la subregión. La migración desde Centroamérica y República Dominicana actúa como una válvula de escape en un contexto en que la creación de empleos dignos en el sector formal, ha sido insuficiente para abatir la pobreza.⁵⁶ Se observa una tendencia al alza entre 1995 y 2010 de migrantes centroamericanos, principalmente de El Salvador, República Dominicana, Guatemala y Honduras que viven en los Estados Unidos. (véase gráfico V-3).

GRÁFICO V-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: MIGRANTES EN
LOS ESTADOS UNIDOS, 1995-2010
(En miles de personas)



Fuente: Migration Policy Institute, Migration Data Hub, con base en los datos del censo del *Current Population Survey* y del *American Community Survey*, 2010.

Las remesas familiares tienen varios impactos a nivel micro y macroeconómico. A nivel macroeconómico impulsan el crecimiento del INB y del PIB y pueden reducir la variabilidad de los ingresos familiares y, por ende, del consumo (Acosta y otros 2008). Como se mencionó, el ingreso de divisas compensa parcialmente el déficit comercial. A menos que se tomen medidas al respecto, las remesas pueden incentivar un incremento de las importaciones de bienes de consumo, ya sea de manera directa - por su impacto en el ingreso familiar o indirecta si contribuyen a apreciar el tipo de cambio real, hecho que exacerba la brecha comercial y crea un sesgo antiexportador (Chami y otros, 2008, Giuliano y Ruíz-Arranz, 2005). En principio, pueden contribuir a extender la intermediación bancaria en los sectores populares, aunque en los hechos, su impacto real en este ámbito parece haber sido limitado. Finalmente,

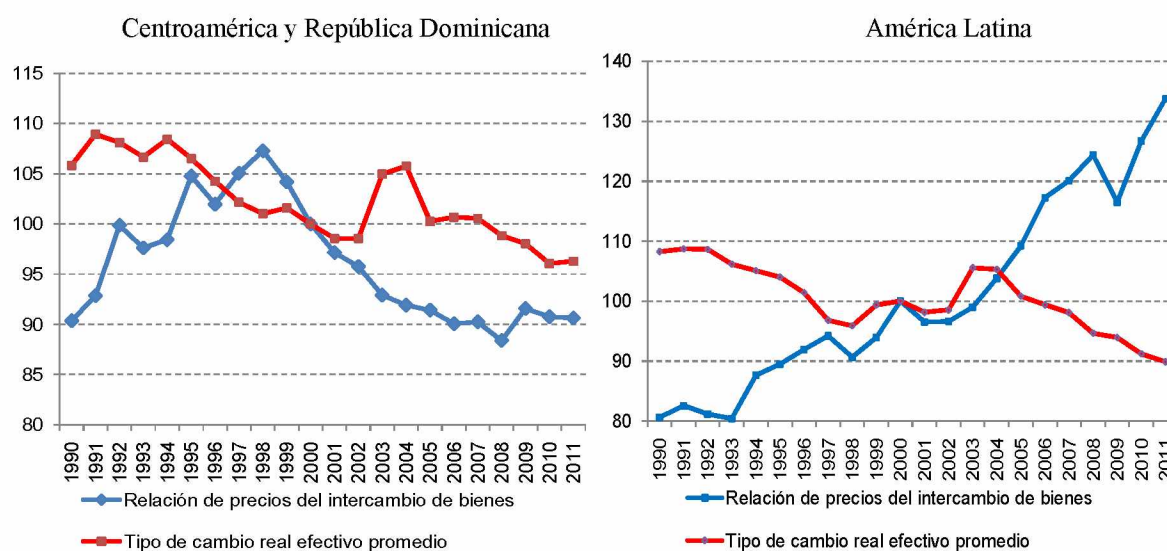
⁵⁶ De acuerdo a la OIT, el empleo digno es el que ofrece sueldo remunerativo con protección social y respeto a los derechos del trabajador. El concepto engloba cuatro objetivos estratégicos: a) validez de criterios internacionales y derechos en el trabajo; b) oportunidades de empleo e ingreso; c) protección y seguro social, y d) diálogo social, véase (http://www.ilo.org/global/About_the_ILO/Mainpillars/WhatisDecentWork/lang=en/index.htm).

si bien hay un beneficio de la migración en términos del flujo posterior de remesas, también existen costos sociales y económicos considerables, *Inter alia* el riesgo que corren los migrantes indocumentados en el extranjero y los impactos adversos en el seno de la familia que permanece en el país en cuanto a su desmembramiento, así como la pérdida de capital humano en sus países de origen.

En cuanto a los efectos de los términos de intercambio, su evolución ha sido contrastante en la subregión y en el resto de América Latina desde finales de los noventa. El alza de precios de los commodities desde 2003 benefició al sur del continente, pero impactó adversamente a la subregión. La relación de precios de intercambio mejoró regular y marcadamente en el continente entre 1993 y 2011 (véase el gráfico V-4). Para entonces, su nivel relativo registraba un alza de más de 50% respecto de su nivel en 1990. En Centroamérica y República Dominicana se deterioró desde fines de los noventa. De hecho, los términos de intercambio registraron en 2011 el mismo nivel que en 1990.

GRÁFICO V-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA Y AMÉRICA LATINA: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO Y TÉRMINOS DE INTERCAMBIO DE BIENES, 1990-2011

(Índices 2000 = 100)



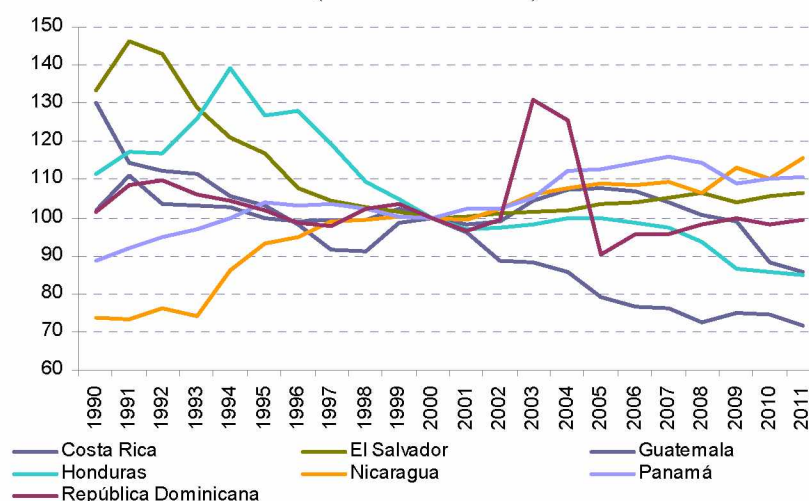
Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

La evolución de los términos de intercambio, en promedio, ha estado acompañada de una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real, siendo interrumpida temporalmente en 2003-2004 en Centroamérica y República Dominicana y en 1998-2004 en América Latina (véase gráfico V-4). De esta manera, la apreciación promedio del tipo de cambio real para el período fue ligeramente menor en la subregión que en América Latina. Esto abre una interrogante: ¿Por qué el tipo de cambio real en la subregión continuó apreciándose, pese al evidente deterioro en los términos de intercambio desde 1998? En Sudamérica no se observó tal discrepancia, salvo en períodos cortos, y la apreciación del tipo de cambio real se produjo en un contexto de mejora de los términos de intercambio. Una posible explicación es que la política cambiaria en varios países de la subregión ha estado mayormente orientada a contener las presiones inflacionarias que a impulsar la competitividad vía precios relativos. De hecho, como se

corroborar estadísticamente en el anexo del presente capítulo, sólo en contados lapsos las depreciaciones del tipo de cambio real coinciden con cuentas externas superavitarias.

La evolución del tipo de cambio real dista de ser homogénea al interior de la subregión (véase el gráfico V-5). En efecto, Guatemala, Honduras y, en menor medida, Costa Rica, experimentaron una apreciación del tipo de cambio en el período. En contraste, Nicaragua y en menor medida Panamá, registraron una depreciación casi continua de su tipo de cambio real desde 1992. En República Dominicana, el tipo de cambio real, después de una moderada tendencia a apreciarse en los años noventa, ha estado sujeto a fuertes altibajos en la década reciente. Éstos incluyen una devaluación aguda en 2003, asociada a una grave crisis bancaria y macroeconómica. El Salvador presentó dos fases, ya que después de una aguda apreciación real en la década de 1990, a partir del 2000 reporta una moderada tendencia a la depreciación del tipo de cambio real, a pesar de tener una economía plenamente dolarizada.

GRÁFICO V-5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TIPO DE CAMBIO
REAL EFECTIVO, 1990-2011
(Índices 2000 = 100)



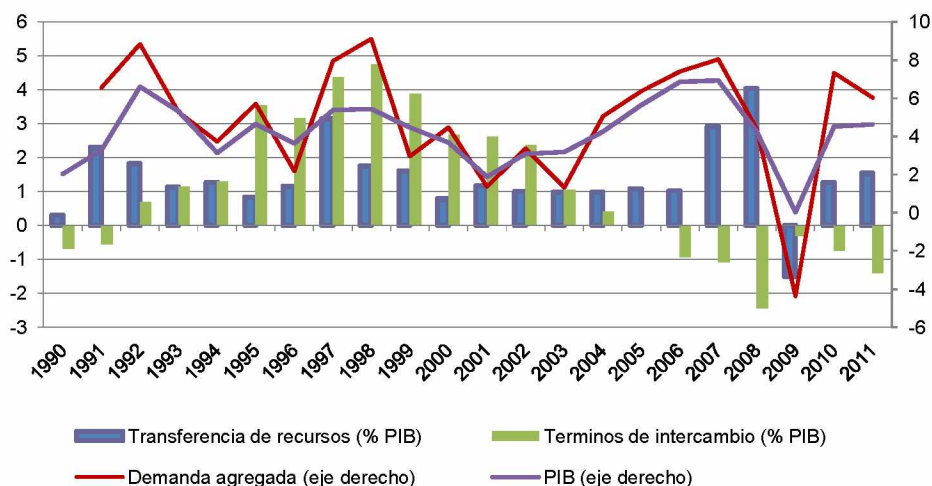
Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

En la última década la relación de los términos de intercambio se deterioró en los países de la subregión, de manera casi uniforme. Los extremos son Honduras y Costa Rica con el deterioro más fuerte desde 1996 y República Dominicana con el menor de la subregión en 2011. Las diferencias obedecen menos a la evolución de los precios de las importaciones pues, en general y con pocas salvedades, estas economías tienen una canasta de importación similar (bienes e insumos básicos). Debido a lo anterior, el aumento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos impactó de manera similar e importante a casi todas las economías de la subregión. Más bien su evolución heterogénea responde a diferencias en la composición y grado de concentración de sus exportaciones, así como los mercados de destino. Además, las manufacturas provenientes de China, han provocado una baja sensible en el precio internacional de algunos productos de exportación de Centroamérica y República Dominicana para mantener su participación en el mercado estadounidense.

En la mayor parte del período de estudio, Centroamérica y República Dominicana han sido receptoras de transferencias netas de recursos, entre uno y cuatro puntos del PIB (véase gráfico V-6). Los pagos a factores, remesas familiares y otros rubros de la cuenta corriente —sin contar el balance comercial— analizados previamente, representan sólo una parte de las transferencias netas de recursos que las economías emergentes reciben del exterior (o en ocasiones envían).⁵⁷ Como se ha documentado en la CEPAL en diversas ocasiones,⁵⁸ dichas transferencias son un elemento importante en la expansión de las economías latinoamericanas.

GRÁFICO V-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO DEL PIB,
DEMANDA AGREGADA, TÉRMINOS DE INTERCAMBIO Y TRANSFERENCIA
NETA DE RECURSOS EXTERNOS, 1990-2011

(En porcentajes y en tasas de crecimiento)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

El gráfico muestra a la vez una asociación fuerte, más no rígida, entre la transferencia neta de recursos y el crecimiento de la demanda agregada y de la actividad productiva. La relación parece menos fuerte con la variación de los términos de intercambio. Nótese que las transferencias netas siempre fueron positivas y tuvieron un gran dinamismo en las fases de repunte de la actividad económica y de la demanda agregada. Destaca su aumento en 2007-2008. Su contracción en 2009, por el efecto de la crisis internacional, contribuyó a una caída de la demanda agregada en 4% en términos reales, y una desaceleración del crecimiento del PIB.

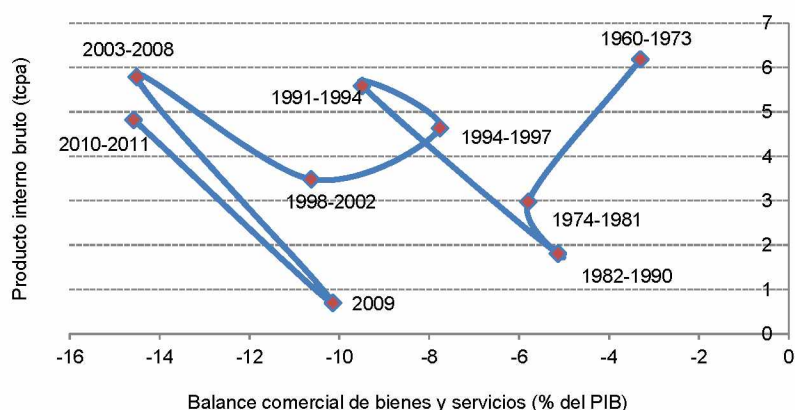
⁵⁷ La transferencia neta de recursos del exterior se compone por la suma de los pagos netos a factores y transferencias del exterior, más el balance neto de la cuenta financiera de la balanza de pagos. Algunos autores incorporan los efectos de los términos de intercambio en un concepto más amplio.

⁵⁸ Véanse los balances de la economía de América Latina y el Caribe publicados anualmente. Así como los trabajos de Ffrench-Davis (2008), Ocampo y Parra (2010).

B. EL DÉFICIT COMERCIAL Y EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Las evidencias aportadas en las secciones anteriores ilustran la influencia de la balanza de pagos, y de manera más general el sector externo en el ritmo de expansión del ingreso nacional y del PIB. Un elemento fundamental para ayudar a entender el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico es la relación que tiene con la evolución del balance comercial. Como se señaló, para discernir si el sector externo es una restricción imperante sobre el crecimiento económico de largo plazo hay que examinar si el déficit comercial y en general el déficit en cuenta corriente no presentan una tendencia a elevarse de manera insostenible como proporción del PIB cuando la actividad económica se expande con intensidad prolongada. En el gráfico V-7 se presenta la asociación entre ambas variables para el periodo de 1960 a 2011. Para facilitar el análisis se optó por seleccionar aquellos subperíodos que corresponden a fases similares en los ciclos económicos. El eje de las ordenadas reporta la tasa media anual de crecimiento del PIB real, y el de las abscisas, el balance comercial promedio como porcentaje del PIB.

GRÁFICO V-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO ECONÓMICO
Y BALANCE COMERCIAL, 1960-2011
(En porcentajes del PIB y en tasas de crecimiento)



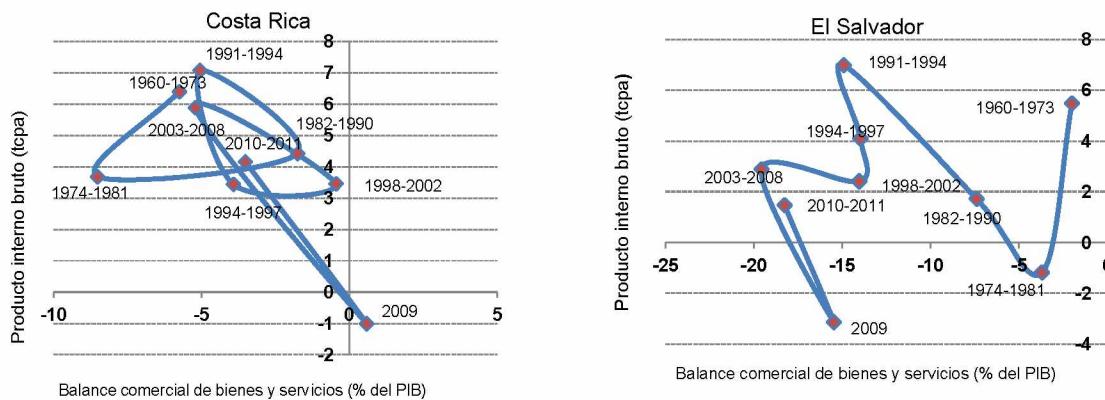
Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Los datos revelan un deterioro de largo plazo en la relación entre ambas variables para la subregión. En primer lugar, destaca que en todos los subperíodos el balance comercial promedio registra un déficit. Más aún, dicho déficit acusa una marcada tendencia al alza como proporción del PIB. De observar saldos negativos equivalentes a menos de 5% del PIB en las primeras tres décadas, se ha triplicado a niveles equiparables al -15% del PIB. La desaceleración moderada de la actividad económica, interrumpida brevemente en 2003-2008, acompañó el deterioro de la balanza comercial. En efecto, en los años sesenta la actividad económica se expandió en términos reales a tasas medias cercanas a 6% anual con muy bajo déficit comercial. En las dos décadas siguientes el ritmo promedio de alza del PIB descendió varios puntos y el déficit comercial se elevó con respecto al PIB. En los noventa la reactivación económica elevó el déficit comercial en cinco puntos del PIB. Este patrón de pérdida relativa de impulso económico con aumento del déficit comercial continuó en los 12 años siguientes, salvo en 2003-2008. En el repunte de 2010-2011 el PIB creció a una tasa media dos puntos que es menor en dos puntos al

promedio de los sesenta, y un punto menor a la de inicio de los noventa. Sin embargo, el déficit comercial en estos dos años fue mucho mayor, cercano a 15% del PIB. Visto de otra forma, los datos sugieren que si el crecimiento económico recobrase el dinamismo de hace tiempo, el déficit comercial subiría agudamente a niveles cercanos al 20% del PIB, situación que sería insostenible. Es decir, en este periodo el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico de largo plazo en la subregión se ha vuelto más dominante.

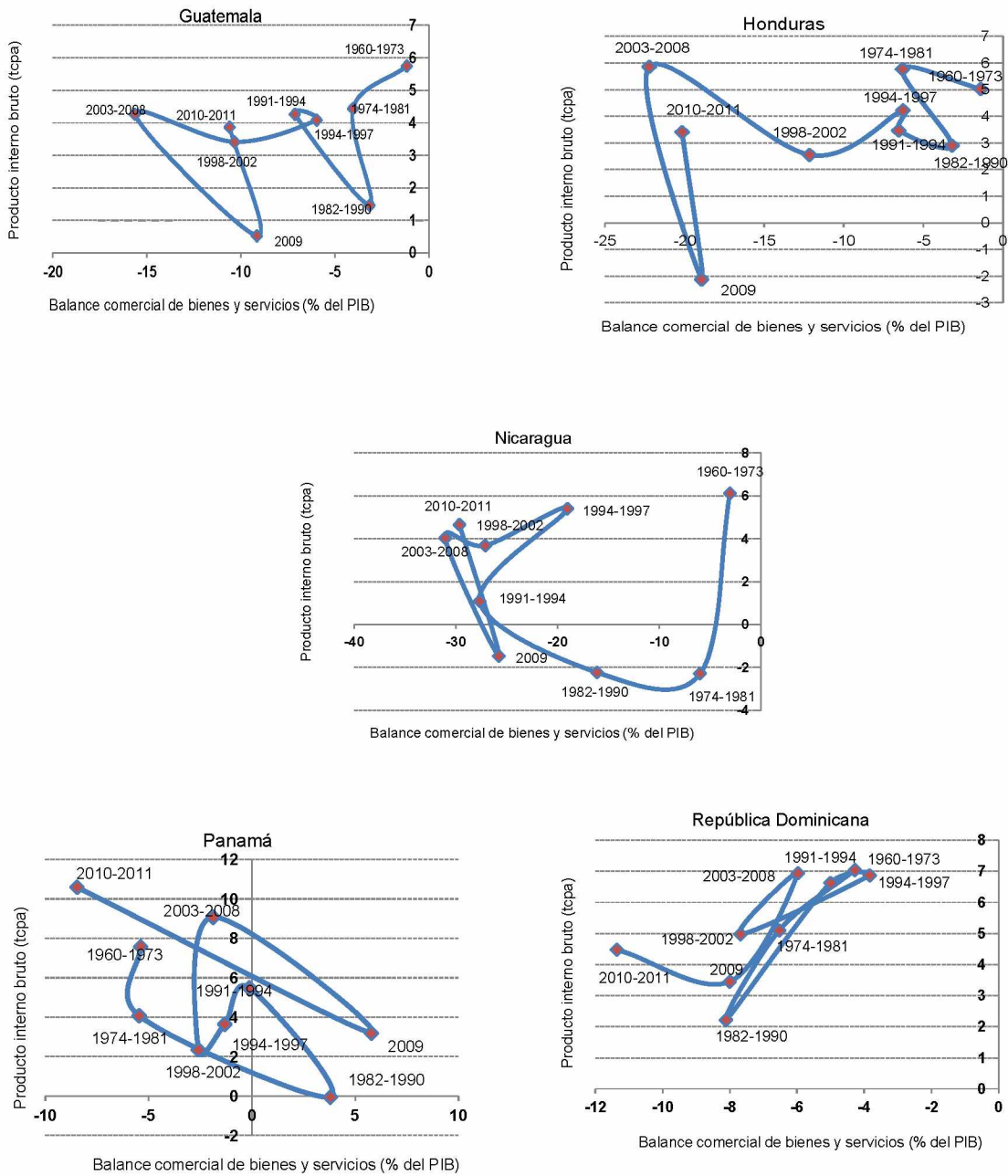
Las conclusiones anteriores se confirman con los resultados de diversos estudios empíricos, en particular con los obtenidos por métodos econométricos de regresiones móviles (Véase el anexo de este capítulo). Para los países de la subregión, a lo largo del período, la elasticidad ingreso de las exportaciones fue reduciéndose en comparación con la de las importaciones. Lo anterior revela que el déficit comercial ha mostrado a través del tiempo una tendencia significativa a aumentar como proporción del PIB, sin que el ritmo de expansión económica se haya acelerado de manera particular. El creciente peso de la restricción externa también se evidencia a nivel de las economías nacionales de la subregión en las pautas de crecimiento del PIB y del balance comercial, salvo en Panamá y Costa Rica (véase el gráfico V-8). En efecto, la pauta de expansión de las otras cinco economías en estas décadas muestra una pérdida de dinamismo de largo plazo asociada a un deterioro del balance comercial como proporción del PIB. Por otra parte, en Panamá la economía presenta un aumento del déficit comercial ligado a un alza, y no a una caída, del ritmo de crecimiento de largo plazo. En Costa Rica el crecimiento del PIB pierde impulso entre los sesenta y 2000-2011 y el déficit comercial cae ligeramente.

GRÁFICO V-8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO ECONÓMICO
Y BALANCE COMERCIAL, 1960-2011
(En porcentajes del PIB y en tasas de crecimiento)



(continúa)

GRÁFICO V-8 (conclusión)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

El mayor peso de la restricción externa sobre el potencial de expansión de largo plazo implica un reto mayúsculo de los gobiernos de la subregión: ¿Cómo encontrar recursos externos suficientes para financiar el creciente déficit comercial? En estas décadas, las economías de la subregión han visto expandir su déficit comercial en varios puntos como proporción del PIB. Para América Latina, la necesidad adicional de obtener recursos externos para cubrir el déficit comercial es de más de 10 puntos

del PIB. En Nicaragua y Honduras supera los 25 puntos del PIB respectivo, mientras que en Guatemala, El Salvador y República Dominicana oscila en alrededor de los diez puntos. En Costa Rica no han aumentado mayormente las necesidades de recursos externos para financiar el déficit comercial, en proporción con el PIB. En Panamá, por el contrario, subieron en varios puntos del PIB ante la fuerte expansión de la actividad productiva.

La asociación entre el crecimiento económico y el deterioro del balance comercial en la subregión ocurre en un lapso en que, como se mostró en el capítulo previo, sus exportaciones han tenido fuerte dinamismo, sobre todo en décadas recientes. En consecuencia, la raíz de esta problemática parece encontrarse en la evolución de las importaciones respecto a la demanda agregada.⁵⁹ De hecho, ya en el capítulo II se había mostrado que en 1990-2011, con pocas excepciones, la tasa media de crecimiento de las importaciones superó la de las exportaciones. Aunque no se encontró evidencia para décadas anteriores en plena fase de sustitución de importaciones es probable que un diferencial similar, o mayor, prevaleció en los ritmos de expansión de las compras y de las ventas al exterior.

Al comparar las contribuciones de los componentes de la oferta y la demanda agregada al crecimiento del PIB real en 1990-2011 se observa que las exportaciones contribuyeron 1,9% al crecimiento medio de 4,6% del PIB real de la subregión (véase cuadro V-1).⁶⁰

CUADRO V-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CONTRIBUCIÓN AL
CRECIMIENTO DEL PIB, 1990-2011,
(Tasas medias de variación anual)

	1990-2000	2000-2008	2009	2009-2011	1990-2011
PIB (tasa media anual)	4,84	4,60	0,83	4,92	4,56
Inversión bruta interna	1,49	1,08	-4,87	2,06	0,98
Consumo total	4,19	4,03	0,29	4,60	3,99
Consumo gobierno	0,37	0,38	0,50	0,40	0,39
Consumo privado	3,82	3,65	-0,21	4,20	3,60
Exportaciones netas	-1,10	-0,40	5,19	-1,90	-0,51
Exportaciones	2,16	1,88	-2,17	2,74	1,86
Importaciones	-3,26	-2,32	7,36	-4,64	-2,38
Discrepancia estadística	0,26	-0,07	0,22	0,16	0,10

Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Su contribución superó la de la inversión (1%) pero tuvo menor magnitud que las importaciones (2,4%). Puesto de otra manera, el dinamismo que por el lado de la demanda las exportaciones trajeron al alza del PIB fue menor al que, por así decirlo, sustrajo el agudo incremento de la oferta importada. Si a ello se agregan los efectos del deterioro de los términos de intercambio y de la apreciación del tipo de cambio real se entiende por qué la expansión económica de largo plazo se ha acompañado de una

⁵⁹ Esta evolución puede significar que: i) la producción para el mercado interno dependía crecientemente de insumos intermedios importados, ii) que diversos nichos del consumo final eran atendidos cada vez más por la producción externa y iii) que las exportaciones perdían capacidad de arrastre sobre los proveedores locales al depender de materias primas importadas.

⁶⁰ Se sigue la metodología convencional para calcular dichas contribuciones a partir de la composición de la oferta y demanda en el año inicial, y sus tasas medias de crecimiento en el período de análisis. Para mayor detalle, véanse las notas sobre la evolución de las economías de la subregión publicadas anualmente por la CEPAL.

tendencia al alza del déficit comercial como proporción del PIB. En todos los subperíodos aquí considerados la contribución de las importaciones a la tasa media de crecimiento del PIB supera entre 0,4 y 2 puntos la de las exportaciones. Nótese que el ajuste recesivo del PIB ante el choque externo de 2009 se acompañó de la contracción de las importaciones y de la caída en la inversión. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron y, de no ser por la evolución del consumo, la actividad económica hubiese caído en términos reales.

CUADRO V-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: IMPORTACIONES
POR TIPO DE BIEN, 1990-2011

País	Tasa media de crecimiento anual, con base en datos en dólares corrientes					
	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	B. de capital	Otras ^{a/}	Total
Costa Rica	9,8	13,4	10,0	8,4	n.a.	9,9
Guatemala	13,4	14,7	10,0	10,8	n.a.	11,6
Honduras ^{b/}	12,9	12,8	10,4	9,0	n.a.	11,4
Nicaragua ^{b/}	11,6	11,6	10,4	7,6	n.a.	10,3
El Salvador ^{b/}	10,9	11,2	9,4	8,4	n.a.	10,4
Panamá	18,4	n.d.	4,6	13,8	9,3	9,7
República Dominicana	6,4	11,0	n.d.	7,5	2,5	10,0
Subregión	10,4	11,6	9,7	9,1	n.a.	10,3

	Composición de las importaciones, 2011 % del total					Variación en la participación ^{c/} /2011-1990				
	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	B. de Capital	Otras ^{b/}	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	B. de Capital	Otras ^{b/}
Costa Rica	20,1	12,9	51,2	15,8	n.d.	-0,6	6,2	0,4	-5,2	n.a.
Guatemala	26,8	19,8	37	16,5	n.d.	7,5	8,5	-12,9	-2,9	n.a.
Honduras ^{b/}	28,6	23,5	31,5	13,8	n.d.	7,1	5,5	-6,6	-7,7	n.a.
Nicaragua ^{b/}	31,8	24,1	25,7	18,2	n.d.	6,7	5,1	0,6	-12,5	n.a.
El Salvador ^{b/}	34,5	11,2	33,1	12,7	n.d.	2,9	1,6	-7,1	-5,9	n.a.
Panamá	21,2	n.d.	11,5	12,0	55,3	16,9	n.d.	-19,7	6,5	-3,8
República Dominicana	23,1	26,8	21,4	12,1	16,6	-5,3	4,9	21,4	-0,4	-22,3
Subregión	24,8	14,6	28,6	13,9	n.d.	4,6	3,1	-3,7	-0,7	n.a.

Fuente: Elaboración propia con datos de CEPALSTAT.

a/ El total puede no sumar 100 porque se omiten unas importaciones de poca magnitud.

b/ Para Panamá incluyen importaciones de la zona libre de Colón. Para República Dominicana a las de zonas francas.

c/ La diferencia se refiere a los cambios en la composición porcentual de 1990 a 2011.

n.a. = no aplica.

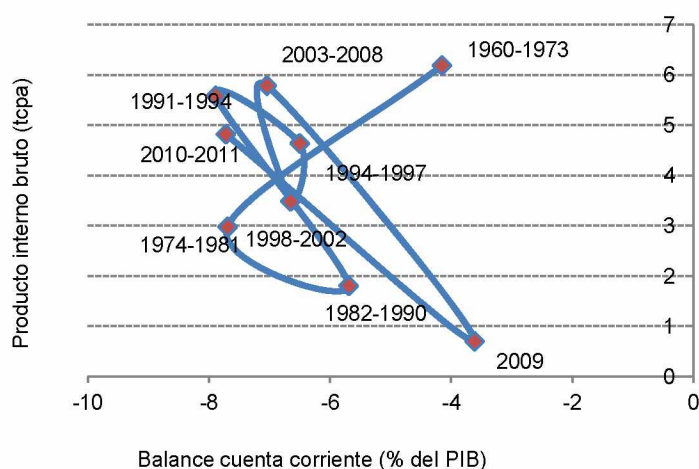
n.d. = no está disponible la información.

El alza del precio del petróleo explica el aumento de la participación de los combustibles en las importaciones totales entre 1990 y 2011. En 2011 la factura petrolera representó entre 20% y 27% del total importado, con excepción en El Salvador y Costa Rica, donde su participación fue menor a 13%. Salvo en Panamá, la compra de bienes de inversión perdió presencia en las importaciones totales. En 2011 su participación se ubicó en un rango que fue de 12% en Panamá a 18,2% en Nicaragua. Además de los combustibles, las compras de bienes de consumo expandieron su participación en el total de

importaciones en la mayoría de países de la subregión en estos años. En Panamá las importaciones de la zona libre de Colón son predominantes (55,3% del total).

En las páginas previas se analizó el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico, y su expresión en el mayor dinamismo de las importaciones por encima de las exportaciones. En lo que sigue de la presente sección se examina la forma en que se ha cubierto el financiamiento del creciente déficit comercial de la subregión, y los retos que implica. La relación del déficit en cuenta corriente como proporción del PIB y la tasa media de crecimiento económico en periodos seleccionados da insumos valiosos al análisis (Véase el gráfico V-9).

GRÁFICO V-9
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CRECIMIENTO ECONÓMICO
Y BALANCE DE LA CUENTA CORRIENTE COMO PROPORCIÓN
DEL PIB, PERÍODOS SELECCIONADOS



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

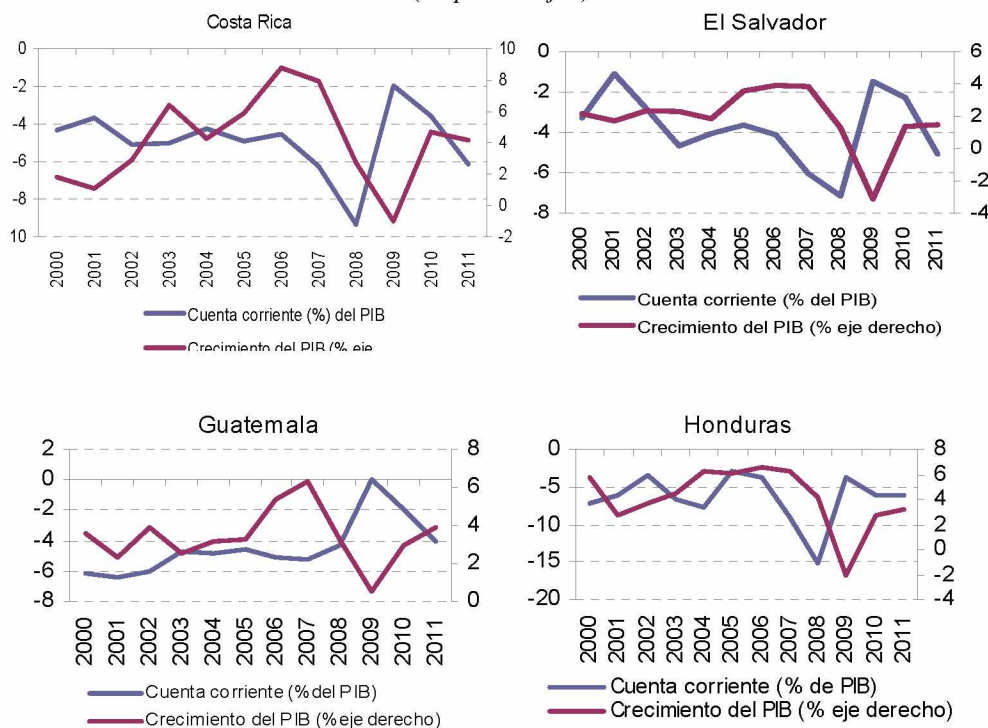
Una primera conclusión es que el aumento del déficit en cuenta corriente entre los años sesenta y la década actual es menor al del déficit comercial. En efecto, el primero subió cerca de cinco puntos porcentuales del PIB, mientras que el segundo en 12 puntos. La diferencia indica la medida en que el balance de renta y, sobre todo, de transferencias familiares, cubre parte importante del déficit comercial, y así permite mantener la cuenta corriente en niveles más manejables como proporción del PIB. Ello reduce la presión sobre las reservas internacionales y aleja la posibilidad de crisis de balanza de pagos. La evolución más modesta del déficit en cuenta corriente marcó la pauta de crecimiento de la subregión en 2000-2011, si bien con algunas diferencias importantes (Véase el gráfico V-10).⁶¹

En primer lugar, salvo Costa Rica y Guatemala, el déficit en cuenta corriente mostró un incremento que, con distinta fecha de inicio, se prolongó hasta 2008. Tuvo una fuerte corrección en 2009, asociada a la desaceleración económica y el subsecuente colapso de las importaciones y la inversión. Con ese ajuste, y salvo en Nicaragua, dicho déficit se ubicó en un rango que va de 0% a 1% respecto del PIB. Su evolución en el repunte de 2010-2011 compensó sólo parcialmente el ajuste previo, excepto en

⁶¹ Para concentrar la reflexión sobre el período reciente, se omitieron los datos de 1990-2000 en el gráfico.

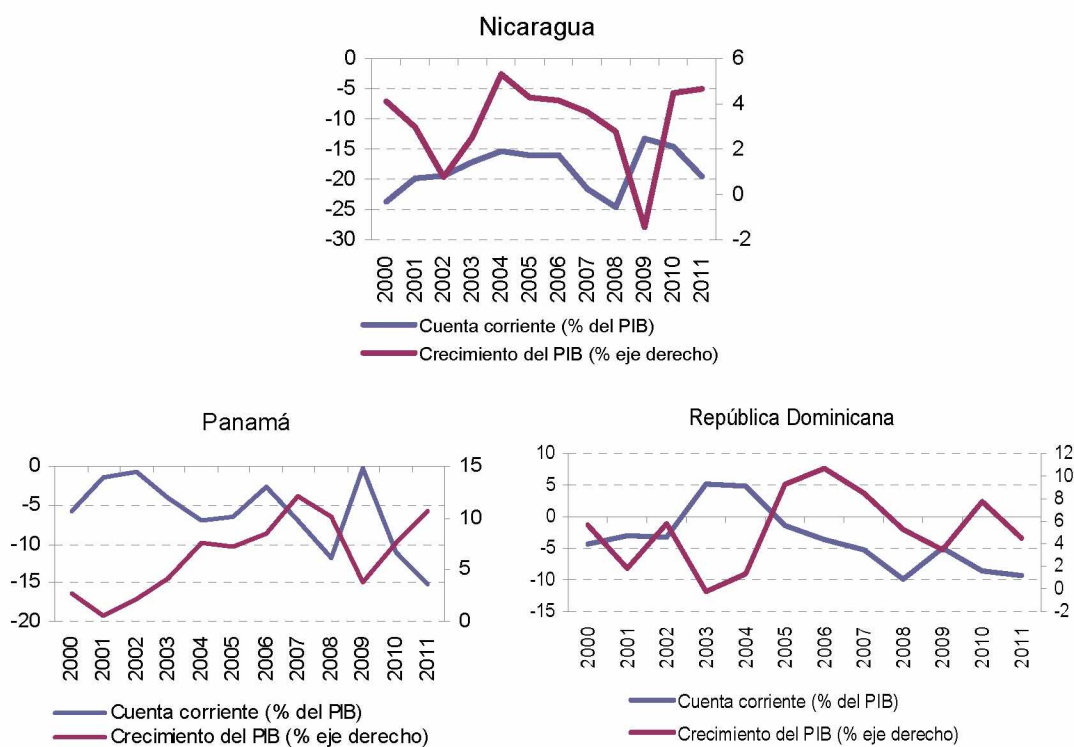
Panamá. En Guatemala el déficit corriente permaneció cercano a 5% del PIB, y su ajuste en 2009 fue revertido casi totalmente en el bienio posterior. El Salvador registró el déficit en cuenta corriente más bajo en 2000, mismo que se elevó progresivamente. Nicaragua registró el déficit más alto de la subregión con un nivel medio cercano a 18% del PIB.

GRÁFICO V-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BALANCE EN CUENTA
CORRIENTE Y CRECIMIENTO DEL PIB REAL, 2000-2011
(En porcentajes)



(continúa)

GRÁFICO V-10 (conclusión)

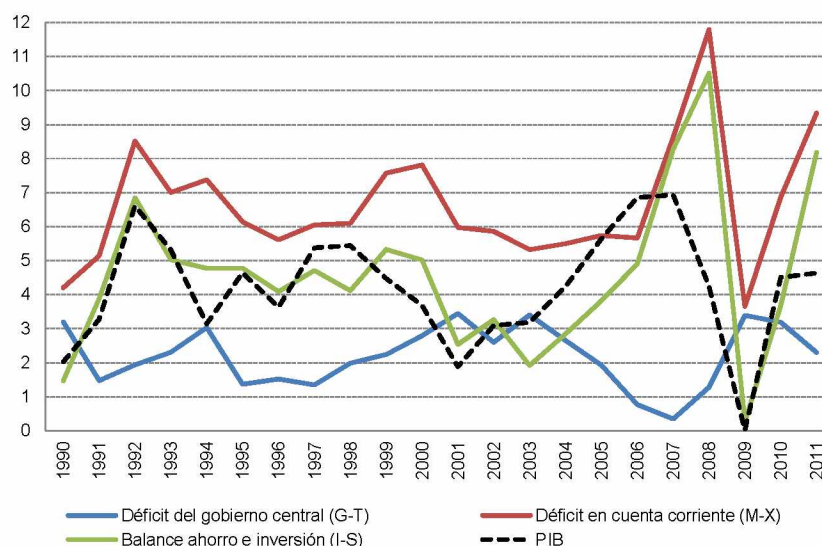


Fuente: CEPAL, con base en Gómez y Rivas, 2012

Aspecto crucial en el desempeño macroeconómico son los flujos de fondos interinstitucionales, siendo los más relevantes: el déficit en cuenta corriente, el resultado fiscal y el balance ahorro-inversión del sector privado. En los noventa el pensamiento económico convencional estipulaba que un elevado déficit en cuenta corriente, sea en términos absolutos o como proporción del PIB, no es de preocupar siempre que se acompañe de un balance fiscal superavitario o casi nulo. Se argumentaba que en esas circunstancias, el déficit corriente es la resultante de decisiones racionales de inversión y financiamiento del sector privado. Desde esa perspectiva, un alto déficit en cuenta corriente refleja la gran confianza de los inversionistas externos en la solidez de los fundamentos macro de la economía en cuestión. Más aun, se afirmaba que una corrección del déficit, en caso de ser necesaria, sería suave y sin impacto relevante en el nivel de actividad o en las finanzas locales.

La crisis de balanza de pagos que tuvo la economía mexicana en 1994-95, en el contexto de finanzas públicas sanas, desacreditó dicha interpretación. Desde entonces hay consenso de que el déficit en cuenta corriente debe ser vigilado de manera sistemática, independientemente de que esté o no asociado a un déficit público. Su monto no debe rebasar ciertas proporciones del PIB para evitar ataques especulativos y otros choques desestabilizadores -de origen interno o externo- que puedan descarrilar su trayectoria de expansión e incluso provocar crisis de divisas o financieras.

GRÁFICO V-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:
FLUJOS DE FONDOS INSTITUCIONALES, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

Al respecto, y como se ha mencionado, la subregión ha conducido de manera prudente su balance fiscal (véase el gráfico V-11).⁶² Nótese en primer lugar que, en todo el período su nivel jamás rebasó 3,5 puntos porcentuales del PIB, y en buen número de años fue mucho menor. Además, en los seis años previos a la crisis de 2009, el déficit fiscal se redujo persistentemente en términos relativos, al grado que en 2008 su magnitud era menor a 1% del PIB. Otro punto a destacar es la relación, en alguna medida inversa, que se observa entre el ritmo de actividad económica y el déficit fiscal como porcentaje del PIB. Esta relación, como se examina a fondo en el capítulo siguiente, es en general el reflejo de una respuesta endógena de los ingresos tributarios -al alza en épocas de repunte y a la baja en las fases de pérdida de impulso de la actividad económica.

En tercer lugar y por demás relevante, la evolución de la cuenta corriente está asociada estrechamente al desbalance ahorro-inversión del sector privado. Ello implica, en particular, que en el reciente quinquenio de expansión 2003-2008, el aumento en el déficit en cuenta corriente respondió a las necesidades de financiamiento del sector privado. De hecho, en esos años el exceso de la inversión sobre el ahorro privado creció el equivalente a ocho puntos del PIB. De esta manera, la crisis de 2009 trajo una corrección aguda del déficit en cuenta corriente y todavía mayor en el balance respectivo del sector privado. En análisis adicionales, en el marco de la presente investigación, se indica que, en la mayoría de países de la subregión, el creciente desbalance financiero del sector privado se debe más a la caída relativa del ahorro, que a la expansión de su inversión (véanse los gráficos del anexo V-III).

⁶² Las variables del gráfico provienen de la identidad básica ahorro-inversión del sistema de contabilidad nacional, y en términos algebraicos tiene la siguiente expresión: $(X-M)+(I-S)+(G-T)=0$, donde $X-M$ es el balance en cuenta corriente, $G-T$, el déficit fiscal e $I-S$, el endeudamiento neto del sector privado con los otros sectores.

Para investigar más la conexión entre estos balances se utilizó la metodología de coeficientes de correlación parcial empleado por Ocampo y otros (2009). Los resultados indican una conexión significativa entre la cuenta corriente del balance de pagos y el balance ahorro e inversión del sector privado. Como se reporta en el cuadro V-3, los coeficientes de dichos déficit, llamados “gemelos”, son elevados y significativos para el período 1990-2011.

CUADRO V-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: IDENTIFICACIÓN
DE DÉFICIT “GEMELOS” EN LA SUBREGIÓN, 1990-2011
(En coeficientes de correlación)

País	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	0,3264	-0,6336	-0,9356
	0,1382	0,0015*	0,0000*
Costa Rica	0,4038	-0,8122	-0,8617
	0,0624	0,0000*	0,0000*
El Salvador	0,3887	-0,7475	-0,9026
	0,0738	0,0001*	0,0000*
Guatemala	0,1457	-0,5682	-0,8968
	0,5287	0,0072*	0,0000*
Honduras	-0,1206	-0,3633	-0,8810
	0,5928	0,0965	0,0000*
Nicaragua	0,1548	-0,6181	-0,8723
	0,4916	0,0022*	0,0000*
Panamá	-0,3854	-0,1316	-0,8639
	0,0765	0,5593	0,0000*
República Dominicana	0,1358	-0,4103	-0,9592
	0,6031	0,1019	0,0000*

Fuente: CEPAL.

Notas: * Significativos a 5%. Los datos de la cuenta corriente no incluyen a Guatemala en 2011.

Un aumento en el déficit de la cuenta corriente tiende a estar ligado a un deterioro del balance ahorro-inversión del sector privado, como evidencian los coeficientes negativos de correlación entre ambos. El análisis para los subperíodos 1990-2000 y 2001-2011 revela cambios pequeños en las magnitudes de los coeficientes. En 1990-2000 se registra una correlación menor que la identificada entre el déficit de la cuenta corriente y el balance ahorro e inversión del sector privado. A la vez, en 2001-2011 se observa una mayor correlación entre ambos.

A nivel subregional, el coeficiente del déficit fiscal y el del sector privado es significativo para el período 1990-2011, pero deja de serlo cuando se calcula para el subperíodo 1990-2000. Por otra parte, independientemente del período utilizado, en ningún caso se registró una correlación significativa entre el déficit en cuenta corriente y el déficit del sector público a nivel subregional. A nivel de los países, se detecta que en República Dominicana, Honduras y Panamá no hay correlación significativa entre el déficit del sector privado y el del sector público. Por otra parte, en todos los casos, los coeficientes de correlación entre el déficit del sector privado y el de cuenta corriente son elevados, similares y significativos. A la vez, se mantiene la falta de correlación significativa entre el déficit público y el de cuenta corriente, aunque en 1990-2000 dicho coeficiente es significativo para Panamá, y en 2001-2011 es positivo y significativo para El Salvador y Guatemala.

CUADRO V-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: DÉFICIT “GEMELOS” 1990-2000
(Coeficientes de correlación)

País	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	-0,1322	-0,2965	-0,9008
	0,6984	0,3760	0,0002*
Costa Rica	0,15861	-0,6544	-0,8504
	0,6414	0,0289*	0,0009*
El Salvador	-0,3408	-0,2479	-0,8263
	0,3051	0,4622	0,0017*
Guatemala	-0,4087	-0,2279	-0,79554
	0,2120	0,5002	0,0034*
Honduras	-0,5083	-0,2427	-0,7121
	0,1104	0,4721	0,0140*
Nicaragua	0,3084	-0,7513	-0,8595
	0,3562	0,0077*	0,0007*
Panamá	-0,6102	-0,0483	-0,7618
	0,0462*	0,8878	0,0064*
República Dominicana	-0,5454	0,0324	-0,8554
	0,2630	0,9515	0,0298*

Fuente: CEPAL.

Notas: El segundo renglón representa el t estadístico. El asterisco indica que el coeficiente es significativo al 5%.

CUADRO V-5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: DÉFICIT “GEMELOS” 2001-2011
(Coeficientes de correlación)

País	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	0.4935	-0.7338	-0.9529
	0.1229	0.0101*	0.0000*
Costa Rica	0.5220	-0.8753	-0.8694
	0.0995	0.0004*	0.0005*
El Salvador	0.8009	-0.9359	-0.9605
	0.0030*	0.0000*	0.0000*
Guatemala	0.7466	-0.8669	-0.9789
	0.0131*	0.0012*	0.0000*
Honduras	0.1736	-0.5118	-0.9349
	0.6097	0.1075	0.0000*
Nicaragua	0.0281	-0.5528	-0.8485
	0.9347	0.0777	0.0010*
Panamá	-0.1068	-0.2902	-0.9205
	0.7546	0.3866	0.0001*
República Dominicana	0.2952	-0.5141	-0.9712
	0.3782	0.1057	0.0000*

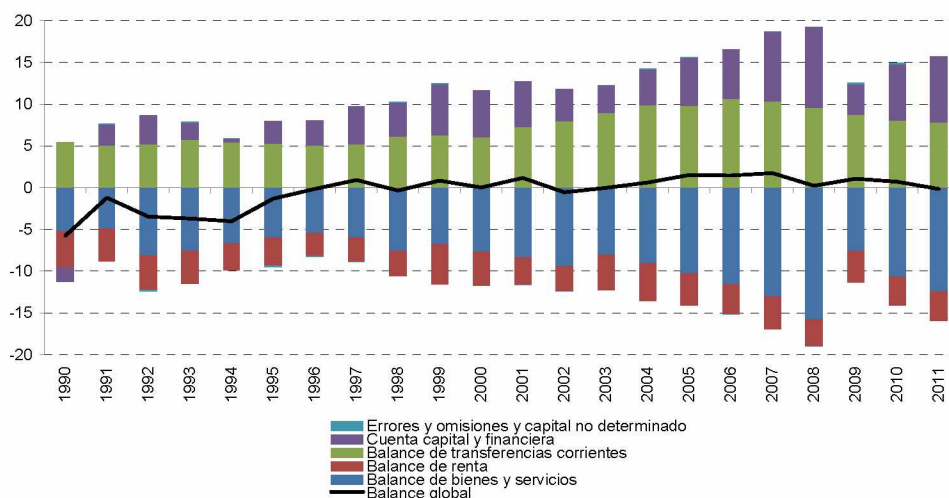
Fuente: CEPAL.

Notas: El segundo renglón representa el t estadístico. El asterisco indica que el coeficiente es significativo al 5%. Los datos de la cuenta corriente no incluyen a Guatemala en 2011.

Después de este análisis del balance en cuenta corriente, se procede a examinar la evolución de los componentes de la balanza de pagos. En el gráfico V-12 se muestra que en 1990 2011 las

transferencias corrientes y, en menor medida, el superávit en el balance de la cuenta financiera y de capital han servido como contrapartida para cubrir los crecientes déficit en el comercio de bienes y servicios y en el balance de renta e ingresos del exterior.

GRÁFICO V-12
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPONENTES
DE LA BALANZA DE PAGOS, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)

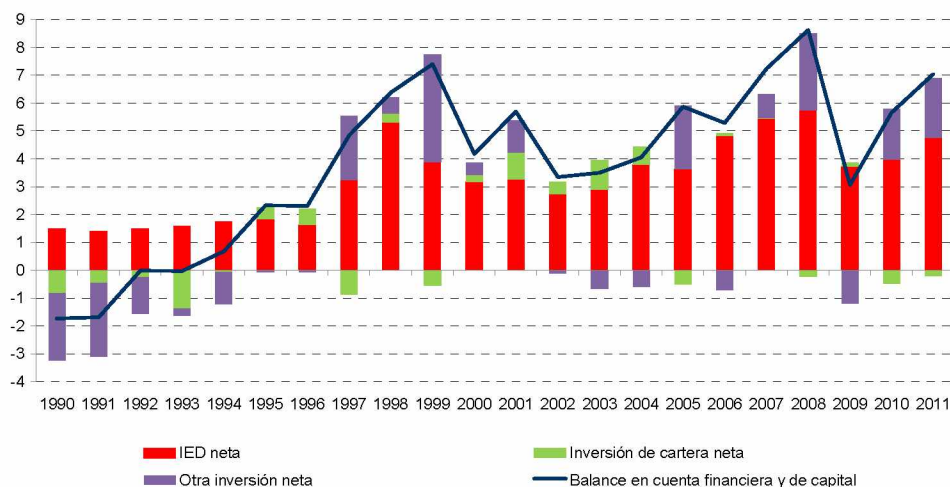


Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

El gráfico V-13 aporta más elementos sobre la evolución en 1990-2011 del balance financiero y de capital; fuente significativa de divisas para cubrir el déficit en cuenta corriente. El flujo de IED es el rubro que más contribuye a la generación neta de divisas de la cuenta financiera y de capital en la subregión; incluso, en 2009 mantuvo su impulso a nivel subregional. Por otra parte, es notoria la volatilidad en los flujos netos de inversión en cartera, y el de “otra inversión”, pues cambian de dirección de un año a otro. Su volatilidad seguramente es mayor si en el gráfico se hubieran registrado movimientos trimestrales o de periodicidad más corta. Nótese que desde mediados de los noventa, en general, su monto es considerablemente inferior al de la IED. En 2010-2011 comenzó su recuperación, en un contexto de incertidumbre sobre las perspectivas de las economías europeas y la estadounidense.

Los países de la subregión que experimentaron las mayores contracciones en la entrada de otras inversiones en 2009 fueron Costa Rica (-207%), El Salvador (-187%) y Honduras (-184%). El que menos resintió el impacto en ese año fue República Dominicana (-24%). En 2011 El Salvador y Guatemala reportaron la mayor entrada de otras inversiones (con alzas de 207% y 185%, respectivamente). En Panamá casi no aumentaron (7,5%), si bien hay que considerar que su base de comparación es la más alta de la subregión, con una entrada de flujos de capital cercana a los 5.750 millones de dólares en 2011.

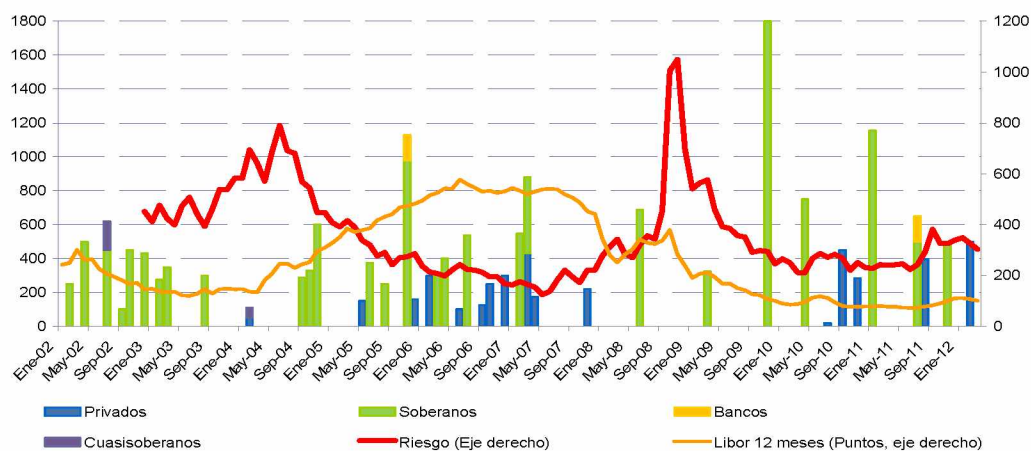
GRÁFICO V-13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: COMPONENTES DE
LA CUENTA FINANCIERA Y DE CAPITAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

En el gráfico V-14 se reportan los montos de las emisiones de bonos y el riesgo-país para la subregión en 2000-2012. Se ilustra como la segunda mitad de 2008, caracterizada por la quiebra de Lehman Brothers, atestiguó un cambio en el acceso de la subregión a los mercados de capital.

GRÁFICO V-14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EMISIONES
DE BONOS Y RIESGO PAÍS A/, 2002-2012
(En millones de dólares y puntos base)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

a/ El riesgo país se refiere al riesgo calculado mediante el índice EMBI sólo para el promedio de Panamá, El Salvador y República Dominicana.

Como ilustra el gráfico, los países centroamericanos son vulnerables a la baja en el flujo de inversiones de riesgo y a las condiciones de escasa liquidez en los mercados. Entre 2002 y mediados de 2007 hubo una afluencia significativa de recursos a la subregión. Sin embargo, la crisis ocasionó una caída considerable, casi una sequía, de los flujos financieros a los países de Centroamérica y República Dominicana. Una manifestación de la inestabilidad en los mercados financieros fue el aumento del riesgo y la variabilidad de los rendimientos de los instrumentos de deuda. Dichos rendimientos se elevaron considerablemente entre septiembre y octubre de 2008. Por ejemplo, el rendimiento del bono salvadoreño con cupón de 8,5% y con vencimiento en 2011, subió en mil puntos base en ese periodo. De igual manera, los rendimientos de bonos con fechas de vencimiento similares registraron también considerables alzas para países como Costa Rica, Panamá y Guatemala.

A partir del segundo trimestre de 2009, las condiciones mejoraron para la mayoría de los países de la subregión. Para el periodo 2002-2011 destaca Panamá por su constante acceso a los mercados financieros. A junio de 2012 sus bonos con cupón de 7,25% y de vencimiento en 2015, tiene un rendimiento de 1,75%, mientras que aquellos con cupón de 6,7% y vencimiento en 2036 alcanzan un rendimiento de 4,46%, es decir, rendimientos bastante moderados, si se consideran las fuertes turbulencias producidas por la crisis de la deuda en Europa. Por su parte, Guatemala concluyó un proceso de colocación de bonos del tesoro por 700 millones de dólares en el mercado internacional a un plazo de 10 años, con un cupón de 5,75% y rendimiento de 5,875%, cuya operación se verificó el 29 de mayo de 2012. El interés por el mercado centroamericano se reflejó en una demanda de 2.000 millones de dólares, lo que superó la proyección inicial del gobierno. Esto contrasta con las caídas en los mercados bursátiles y el valor del euro a inicios de junio de 2012 y por el aumento en los rendimientos de los bonos soberanos españoles e italianos, lo que intensifica las dudas en los mercados financieros sobre la capacidad de Europa para resolver su creciente crisis de deuda.

Cabe destacar que la subregión ha experimentado una gran volatilidad de algunos componentes de la balanza de pagos. En el cuadro V-6 se presenta una estimación de dichas volatilidades con base en los coeficientes de variación, expresados como porcentajes para el período 2004-2011. Los resultados muestran que en el período de análisis Centroamérica tiene mayores volatilidades en la cuenta corriente y de capital y financiera que los países desarrollados. Países como el Brasil, México y Tailandia poseen volatilidades más altas que las de los países centroamericanos. Nicaragua es una excepción al tener volatilidades comparables a las de los países desarrollados. Salvo en Honduras y en España, en todos los países la cuenta capital y financiera ha sido más volátil que la cuenta corriente.⁶³

Al respecto de sus componentes, análisis realizados en el marco de la presente investigación indican que el rubro de créditos comerciales, moneda y depósitos, y préstamos de bancos, ha sido el componente más volátil. Además, el impacto de la crisis de Asia del este en 1997-1998, la crisis rusa en 1998 y del colapso del dot.com en 2000 se hace evidente con una gran volatilidad en la categoría de otras inversiones entre 1997 y 2000 y una disminución gradual hasta 2004 para los países de la subregión. Resulta interesante notar la existencia de una gran volatilidad en los años 2000 en el rubro de otras inversiones y que esta situación se presenta antes, durante y después de la crisis. Después de 2004 hubo un pico en los flujos de otras inversiones, seguido de una caída en 2006 y otro pico en 2008. Por lo tanto, la crisis reciente no fue el primer período de gran volatilidad después de las crisis de los noventa. Más bien estos flujos financieros se caracterizan por grandes variaciones.

⁶³ Se calculó una volatilidad conjunta para la cuenta capital y financiera porque en todos los países, con excepción de Honduras, la volatilidad de la cuenta capital es muy baja.

CUADRO V-6
VOLATILIDAD DE LA CUENTA CORRIENTE Y DE LA CUENTA DE CAPITAL
DE LA BALANZA DE PAGOS EN CENTROAMÉRICA Y EN PAÍSES
SELECCIONADOS, 1994-2011
 (Coeficientes de variación, en porcentajes)

País/período	Cuenta corriente	Cuenta de capital y financiera
Costa Rica 2004-2011	73,6	127,3
El Salvador 2004-2011	53,8	240,2
Guatemala 2004-2011	64,4	230,6
Honduras 2004-2011	90,2	62,4
Nicaragua 2004-2011	26,9	69,2
Panamá 2004-2011	182,0	215,5
Brasil 2004-2011	95,5	120,4
México 2004-2011	116,5	296,2
Tailandia 2004-2011 ^{a/}	162,2	161,0
Alemania 2004-2011	23,8	55,2
España 2004-2011	20,5	18,6
Estados Unidos 2004-2011	12,6	57,8
Italia 2004-2011	56,5	120,9

Fuente: CEPAL, con base en los datos del FMI.

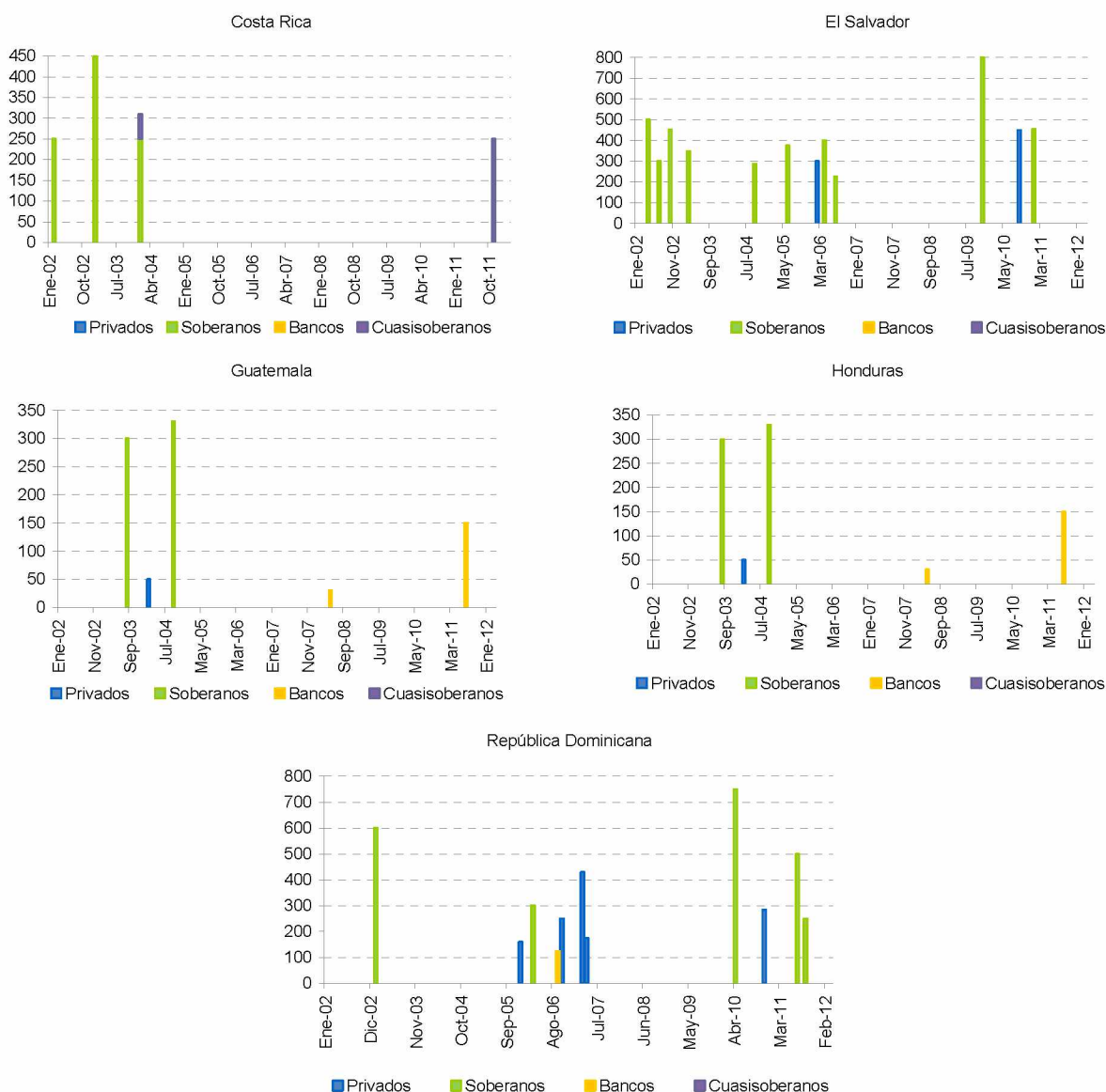
Nota: Los coeficientes se han calculado como promedios simples de valores absolutos de coeficientes anuales.

a/ Hasta el tercer trimestre.

En la subregión la categoría de otras inversiones va en aumento y es particularmente volátil, por lo que sus fluctuaciones tendrán impacto mayor en el futuro. Hoy día, “otras inversiones” es una componente importante de la cuenta financiera (en promedio, la segunda más grande en la subregión después de la IED). A nivel de los países, hay grandes diferencias. En particular, se observa una volatilidad mucho mayor en la inversión de cartera en El Salvador, Panamá y República Dominicana. Respecto de la IED, esta categoría es más estable, pero en algunos países también muestra mayor volatilidad que en el promedio de la subregión. Sin embargo, salvo en El Salvador, la IED tiene una tendencia creciente en todos los países.

El aumento en la cuenta financiera en los años noventa se relaciona con las nuevas políticas puestas en marcha después de los años ochenta, que dieron una vez más a la subregión acceso a los flujos internacionales de capital. En la mayoría de los países se advierte una tendencia positiva de la cuenta financiera desde el principio de los años noventa hasta la actualidad, aunque en algunos países con mucha volatilidad. Lo anterior se debe a la nueva composición de los flujos financieros desde el inicio de la década de los noventa y el cambio del mercado financiero internacional. En esa década se llevó a cabo un movimiento de los créditos bancarios sindicados a la IED y a la colocación de bonos. Mientras que la IED ha tenido una tendencia creciente, las emisiones de bonos y también los flujos netos de la banca comercial fueron muy volátiles (CEPAL, 2002b). Además, en las dos últimas décadas el mercado financiero internacional se ha integrado más, lo que ha llevado a un mayor riesgo de contagio de choques, como fue evidente en la crisis financiera reciente.

GRÁFICO V-15
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EMISIONES DE BONOS, 2002-2011
(Millones de dólares)



Fuente: CEPAL, con base en cifras oficiales.

En la subregión, la mayor integración del mercado financiero internacional ha tomado la forma de una mayor participación de bancos extranjeros en el sistema bancario. La presencia de éstos fue mayor a principios de 2004 y en la actualidad representan 30% de los activos de los bancos comerciales en Costa Rica, Honduras y Nicaragua, y más de 90% en El Salvador (Swiston, 2010). De igual manera, el contagio de los choques internacionales puede llegar a la subregión mediante la disminución del crédito de los bancos extranjeros a los bancos subregionales. Otro canal potencial de transmisión de los choques es la dolarización de activos en la subregión. El Salvador y Panamá están dolarizados, y en otros países los activos dolarizados son significativos y en aumento. Este canal tiene impacto directo, e indirecto por

medio de los cambios en las tasas de interés de los Estados Unidos que afectan especialmente a las tasas de interés de instrumentos dolarizados en Centroamérica (Swiston, 2010).

Aun cuando el monto de “otras inversiones” se ha ido incrementando en los últimas dos décadas, la IED es la causa principal para la tendencia al alza en la cuenta financiera. Esta categoría de la cuenta financiera ha mostrado una tendencia a un crecimiento rápido a partir de 1996, que sólo ha sido interrumpido por la crisis que comenzó en Asia del este y siguió con la crisis rusa y el colapso del dot.com. En 2002-2003, la IED empezó a crecer de nuevo, pero la crisis financiera global de 2008 la interrumpió una vez más. Siguió al alza desde principios de los años noventa cuando los países abrieron sus economías después de la década perdida de los ochenta. Esta apertura coincidió con la ola de privatizaciones de empresas estatales. En un principio, la IED estaba enfocada a los recursos naturales más que a las manufacturas, los servicios o a la alta tecnología (Alfaro, 2003).

Antes de pasar al siguiente capítulo conviene subrayar conclusiones fundamentales que se desprenden del análisis realizado en las páginas anteriores. En primer lugar, y contrario a lo que se ha pensado, los países de la subregión han enfrentado importantes choques externos, particularmente adversos ante la crisis financiera internacional, lo que ha impuesto serias restricciones al crecimiento económico en el corto y largo plazo. En segundo lugar, la dominancia del sector externo, en particular de la balanza comercial, es un factor de restricción a la expansión económica de largo plazo de la subregión. Destaca el creciente déficit comercial, aunado a menores tasas de crecimiento del PIB y a alzas, en menor medida, del déficit en cuenta corriente como un factor de riesgo. A la vez, las remesas y la IED han sido elementos centrales para financiar el déficit comercial. En tercer lugar, el choque externo constituyó un ajuste involuntario, pero tal vez necesario sobre la cuenta corriente, en la medida en que el balance ahorro-inversión privado en la subregión parece haber estado en una ruta de insostenibilidad. Finalmente, las consecuencias de las recientes crisis podrían convertirse en un período más prolongado de inestabilidad o un cambio profundo que resultaría en una nueva fase del crecimiento.

ANEXO V-I

**EL CRECIMIENTO ECONÓMICO Y LA RESTRICCIÓN DE LA BALANZA DE
PAGOS EN REPÚBLICA DOMINICANA Y PAÍSES SELECCIONADOS
DE CENTROAMÉRICA: UN ANÁLISIS ECONOMÉTRICO**

En este anexo se presenta un análisis econométrico del modelo más parsimonioso en la línea propuesta por A. P. Thirlwall, basado esencialmente en la estimación de las elasticidades ingreso de las importaciones y exportaciones,⁶⁴ tanto para todo el período como por intervalos de 10 años, a fin de mostrar la posible variación en el tiempo de los parámetros estimados. Las estimaciones de las elasticidades para los países de la subregión se llevaron a cabo con las ecuaciones (A) y (B):

$$(A) \quad \ln(m_t) = a_0 + a_y \ln(y_t) + a_p \ln\left(\frac{Pm_t}{Pd_t}\right) + u_t$$

$$(B) \quad \ln(x_t) = b_0 + b_y \ln(y^*_t) + b_p \ln\left(\frac{Px_t}{P^*_t}\right) + v_t$$

Los resultados resumidos se presentan en el cuadro AV-1. En la estimación econométrica, se encontró una relación de cointegración mediante el método de Johansen en Costa Rica, El Salvador, Honduras y República Dominicana, mientras que para el resto no hubo evidencia sólida para encontrar cointegración; sin embargo, con la metodología de Engle-Granger, los resultados fueron opuestos y sí se encontró una relación de cointegración.

A fin de conocer la evolución de las elasticidades-ingreso de exportaciones e importaciones, se estimaron regresiones móviles (*rolling regression*) por décadas para el período 1990-2011. Los resultados⁶⁵ indican que si bien al comienzo del período el cociente de las elasticidades resultaba superior a uno, en la mayoría de los países, éste se reduce e incluso llega a ser inferior a la unidad en buena parte de estas naciones (véase el gráfico AV-1). Cabe destacar que Nicaragua, Honduras y, en menor medida, Costa Rica (hasta 1999-2008) conservan un cociente de elasticidades superior a uno (véase el gráfico AV-1). En contraste, el cociente de El Salvador y el de Guatemala, para casi todos los períodos, es inferior a uno. Esto es interesante, sobre todo para El Salvador, pues es el país que menos creció en la subregión. El resultado para Nicaragua es consistente con las estimaciones obtenidas al recurrir al método de cointegración de Johansen, en las que se encuentra que su elasticidad ingreso de exportaciones es

⁶⁴ Mediante métodos de cointegración se estimaron elasticidades ingreso de importaciones y exportaciones y también las elasticidades-precio. Sin embargo, para los países centroamericanos (salvo Panamá), los coeficientes de estas últimas fueron, o muy pequeños o estadísticamente no significativos. Moreno-Brid y Pérez (2003) encontraron para Costa Rica, El Salvador y Guatemala, que las elasticidades-precio no tienen una influencia importante de largo plazo en las exportaciones e importaciones

⁶⁵ Panamá no se incluye debido a que el comportamiento de sus importaciones totales de bienes y servicios, en términos de tasas de crecimiento, ha sido bastante diferenciado respecto del resto de los países. En muchos de los años del período 1990-2011 se registran tasas negativas muy altas, pero no es el caso de las exportaciones. De esta manera, para varios años el cociente de las elasticidades ha sido negativo, e incluso, de dos dígitos. De esta manera, no resulta sorprendente, de acuerdo con el modelo expuesto en la primera sección, que sus tasas de crecimiento económico sean las más altas de la subregión y que el diferencial de crecimiento respecto del resto del mundo sea bastante amplio, tal y como se expuso en la cuadro V-5.

superior a la de las importaciones. Sin embargo, llama la atención la disminución en el ratio de elasticidades, pues comienza con valores altos y conforme se incorpora la información de la década pasada y la actual, la razón desciende; por ejemplo, en el período 2000-2009 el valor del ratio era de 1,7%; en 2001-2010, de 1,4%, y para la última década (2002-2011), el valor del ratio de elasticidades desciende a 1,2%.

CUADRO AV-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRUEBAS DE COINTEGRACIÓN
(JOHANSEN), ELASTICIDADES-INGRESO DE EXPORTACIONES (π)
E IMPORTACIONES (ξ), 1990-2011

País	π	ξ	π/ξ	$(\pi/\xi)Y_{RDM}$	Y
Costa Rica	2,5	2,0	1,3	3,4	4,5
El Salvador	1,9	1,9	1,0	2,7	3,2
Guatemala ^{a/}	1,2	1,7	0,7	1,9	3,7
Honduras	1,7	1,9	0,9	2,4	3,7
Nicaragua ^{a/}	3,2	1,5	2,1	5,5	3,2
Panamá ^{a/}	1,2	0,9	1,4	3,7	5,9
República Dominicana	1,6	0,9	1,7	4,6	5,6

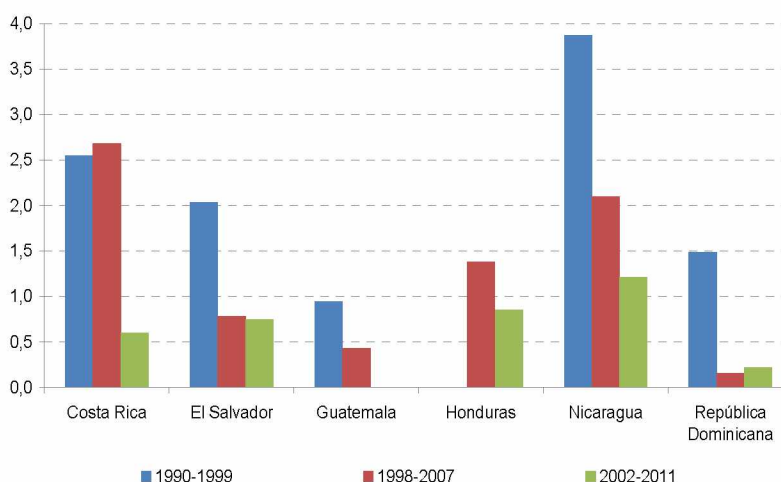
Fuente: CEPAL.

a/ Para estos países se encuentra evidencia de cointegración con la metodología de Engle-Granger, pero no con el procedimiento de Johansen.

Y_{RDM} = Tasa de crecimiento media anual del PIB de la economía mundial 1990-2011

Y = Tasas de crecimiento media anual del PIB durante el período 1990-2011.

GRÁFICO AV-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: RAZÓN ENTRE LA
ELASTICIDAD-INGRESO DE LAS EXPORTACIONES Y DE
LAS IMPORTACIONES, 1990-2011



Fuente: CEPAL.

Si la razón de elasticidades-ingreso del comercio exterior es menor (mayor) a la unidad, el ingreso real de la economía local, y_b , tiende a convergir (divergir) con el del resto del mundo, y_w :

$$(C) \quad \frac{y_b}{y_w} = \frac{\pi}{\xi}$$

O bien:

$$(D) \quad y_b = \left(\frac{\pi}{\xi} \right) y_w$$

Las ecuaciones indican que el crecimiento de largo plazo del ingreso, consistente con el equilibrio en la balanza de pagos, es igual al cociente de elasticidades-ingreso de exportaciones e importaciones multiplicado por la tasa de crecimiento del resto del mundo.

Se hicieron los cálculos para obtener y_b para los países de la subregión, con base en los resultados de elasticidades obtenidos por cointegración. De acuerdo con los resultados del cuadro AV-1 sólo Nicaragua registró una tasa media de crecimiento anual inferior a la calculada, y_b . Si bien este último resultado llama la atención, cabe recordar que a lo largo del análisis, Nicaragua se ha presentado como un país cuya situación es muy particular en cuanto al comportamiento de sus cuentas externas, tanto comercial como de cuenta corriente. Es el país cuyos desequilibrios externos son los más grandes de la subregión. Además, los valores de su ratio de elasticidades había sido muy alto en los noventa y para la siguiente década, sobre todo en los últimos años del período, se reduce considerablemente, por lo que valores muy altos de la década de los noventa influyen el valor obtenido de la elasticidad-ingreso de exportaciones, que al final de cuentas corresponde a un promedio.

Por otra parte, al observar el comportamiento del déficit comercial y del crecimiento del PIB para un período largo (1960-2011), se encontró que no hay una relación clara entre estas dos variables. De esta manera, en el período 1974-1981 el crecimiento medio anual del PIB es negativo, pero hay un aumento ligero del déficit en cuenta comercial (el déficit debería haber bajado) con respecto al período anterior (1960-1973). En el siguiente período (1982-1990), el crecimiento nuevamente es negativo, pero hay un incremento significativo del déficit comercial. En el período 1991-1994 el crecimiento del PIB es positivo y va acompañado de un déficit muy alto; para el siguiente período (1994-1997), el aumento es positivo (muy alto respecto del período inmediato anterior), pero se reduce el déficit comercial. En el período 1998-2002 baja un poco el crecimiento del PIB, pero se incrementa el déficit. En el período 2003-2008 el crecimiento del PIB es ligeramente superior al del período anterior, pero con un déficit superior. En 2009 el incremento del PIB es negativo y va acompañado de una reducción del déficit comercial, pero para el siguiente período (2010-2011) el crecimiento vuelve a ser positivo, pero con un deterioro evidente del déficit comercial. En resumen, sólo en el período 2003-2011, el crecimiento del PIB y la balanza comercial se comportan como se esperaría que lo hicieran.

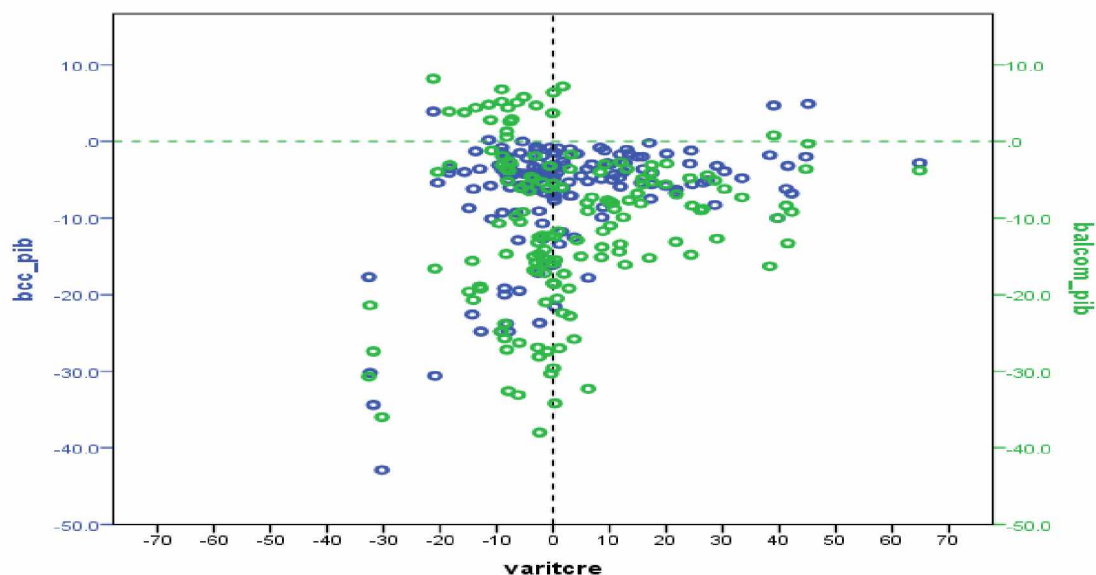
Los resultados anteriores hacen pensar que otros factores también inciden de manera importante en el crecimiento del PIB de estos países. Cabe recordar que en este modelo no se consideran los términos de intercambio y los flujos netos de recursos, relevantes para explicar la evolución tanto de las cuentas externas como del crecimiento del PIB. Hasta el momento ha quedado un poco al margen del análisis empírico el papel que el tipo de cambio real desempeña en la evolución de las cuentas externas y en la expansión económica de los países de la subregión. Anteriormente se evidenció que existía una correlación importante entre el saldo de la balanza comercial y el tipo de cambio real efectivo para los

países de la subregión. De la misma manera, se encontró que los episodios de aceleración del PIB estaban asociados al deterioro de las cuentas externas y lo contrario sucedía en los episodios de desaceleración. Puede presumirse que la relación es unidireccional, lo que implica que un crecimiento económico positivo provoca un empeoramiento de las cuentas externas.

En la literatura sobre el tema se ha enfatizado el impacto positivo que las depreciaciones del tipo de cambio real tienen sobre el crecimiento económico (véase, por ejemplo, Rodrik, 2008). Por otra parte, también se ha encontrado que las depreciaciones cambiarias lograrían con más certeza una aceleración del PIB si se acompañaran de políticas de manejo de la demanda doméstica, que previnieran la inflación de los bienes no comerciables, y de administración salarial que coordinara los incrementos salariales con el crecimiento de la productividad de los bienes comerciables (Rapetti, 2011). Lo que parece claro es que las depreciaciones cambiarias por sí mismas no tienen una influencia predominante sobre el crecimiento económico.

Como aproximación a la relación existente entre las cuentas externas y el tipo de cambio real, se analizó la evolución de estos indicadores para el período 1990-2011 para cada uno de los siete países que integran el estudio. En principio, se utilizó el índice del tipo de cambio real (2005 = 100), en el que se graficó el cambio de este valor (en cada año) respecto del año base. De esta manera, cambios positivos se refieren a apreciaciones y los cambios negativos indican depreciaciones. Las balanzas en cuenta corriente y en la cuenta comercial están expresadas como porcentaje del PIB para cada año del período 1990-2011 y para cada uno de los países.

GRÁFICO AV-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: BALANZA COMERCIAL
Y DE CUENTA CORRIENTE (% PIB) Y TIPO DE CAMBIO REAL
EFFECTIVO, 1990-2011



Fuente: CEPAL.

Nota: bbc_pib se refiere al saldo de la balanza en cuenta corriente como porcentaje del PIB; balcom_pib indica el saldo de la balanza comercial como porcentaje del PIB, y varitre se refiere a la diferencia entre el valor del índice en el año respectivo respecto de su valor en el año base.

Los resultados obtenidos indican que en la mayoría de los países, las apreciaciones del tipo de cambio real coinciden con saldos negativos de las cuentas externas, y que en pocos casos las depreciaciones coinciden con cuentas externas superavitarias, aunque se observa una relación más fuerte entre las depreciaciones cambiarias y el mejoramiento del saldo de la balanza comercial (pero no tanto de la cuenta corriente), resultado que ya se había notado anteriormente.

ANEXO V-II

IMPACTO DE LOS CHOQUES EXTERNOS SOBRE LA CUENTA CORRIENTE Y SUS DETERMINANTES

Debido a las diferencias en el desempeño de la cuenta corriente de los países centroamericanos, se decidió estudiar cada uno de sus componentes respecto del más reciente choque en cuenta corriente, es decir, la crisis de 2009.

La metodología que se utiliza en este apartado descompone la balanza de cuenta corriente entre sus principales componentes: importaciones, exportaciones, balanza de renta y transferencias corrientes, y al desagregar cada uno de ellos mediante derivadas parciales en comparación con el año anterior, permite obtener el impacto de cada componente como porcentaje del choque total en la cuenta corriente.

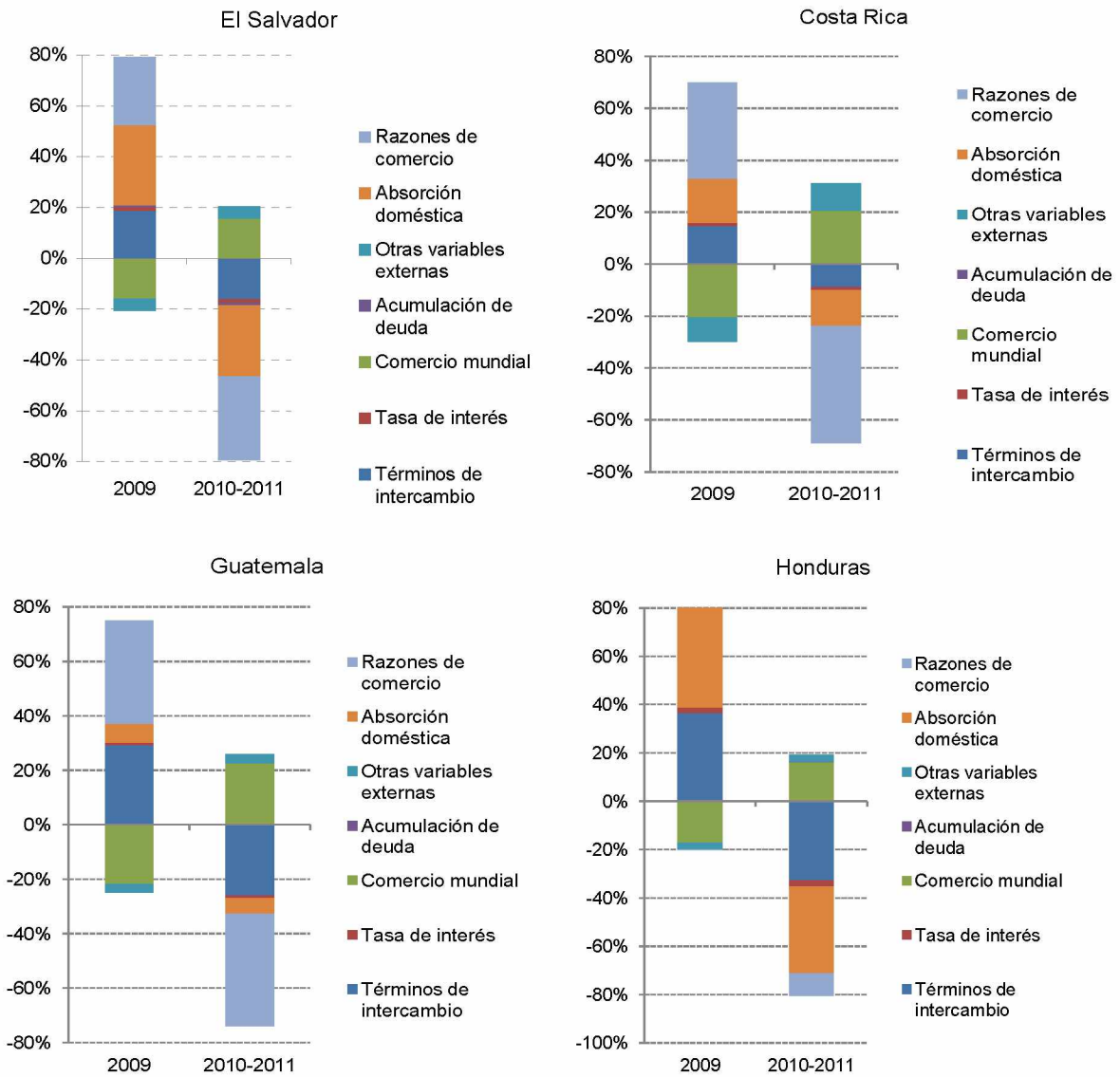
Los diferentes elementos que componen al choque son: 1) efecto de los términos de intercambio, que mide el cambio en los precios multiplicado por los coeficientes de exportaciones e importaciones; 2) choque de la tasa de interés,⁶⁶ que revela cómo afectó el cambio en la tasa de interés dado el choque de deuda del período anterior; 3) efecto del comercio mundial, que explica el impacto del dinamismo de las exportaciones mundiales dado el coeficiente de exportación; 4) carga por acumulación de deuda, que cuantifica cómo afectó el cambio en el coeficiente de deuda al déficit, dada la tasa de interés; 5) otras variables externas, que comprende el cambio en las remesas, transferencias corrientes, utilidades y dividendos; 6) absorción interna, que comprende el efecto en la disminución de importaciones debido a la caída del consumo y/o la inversión; 7) sustitución de importaciones, y 8) penetración de exportaciones, las razones de comercio que cuantifican el choque neto debido al cambio en el coeficiente de importaciones y exportaciones. Por una cuestión de síntesis, sólo se analizan de manera muy general los principales componentes (véase el gráfico AV-3).

El efecto de los términos de intercambio y las razones de comercio se constituyeron como los factores más importantes para determinar los choques en cuenta corriente para todos los países en todo el período de estudio. En general, las razones de comercio (suma de los efectos de sustitución de exportaciones y penetración de exportaciones), salvo en Honduras, representaron una parte importante del choque. Por otra parte, el ajuste en la absorción interna en cinco de los siete países de la subregión (excepto Guatemala y República Dominicana) tuvo un papel muy importante al reducir el déficit en la crisis, aunque esta disminución se debió a una caída de la inversión en casi todos los países, menos en El Salvador, y aunque dicha situación fue muy relevante para reducir el déficit, esto tiene consecuencias de largo plazo en la acumulación de capital, y por ende en el crecimiento de estas economías.

Los choques por tasa de interés, acumulación de deuda y otras variables externas no representaron más de 15% de los choques sobre la cuenta corriente en 2009-2011. Al recobrase el crecimiento económico entre 2010 y 2011, estos países incrementaron su déficit, sobre todo por el efecto de los términos de intercambio y un aumento en los coeficientes de importación. En algunos países se deterioró el coeficiente de exportación, situación que en gran medida se debe a la estructura productiva de dichos países y a la situación económica internacional.

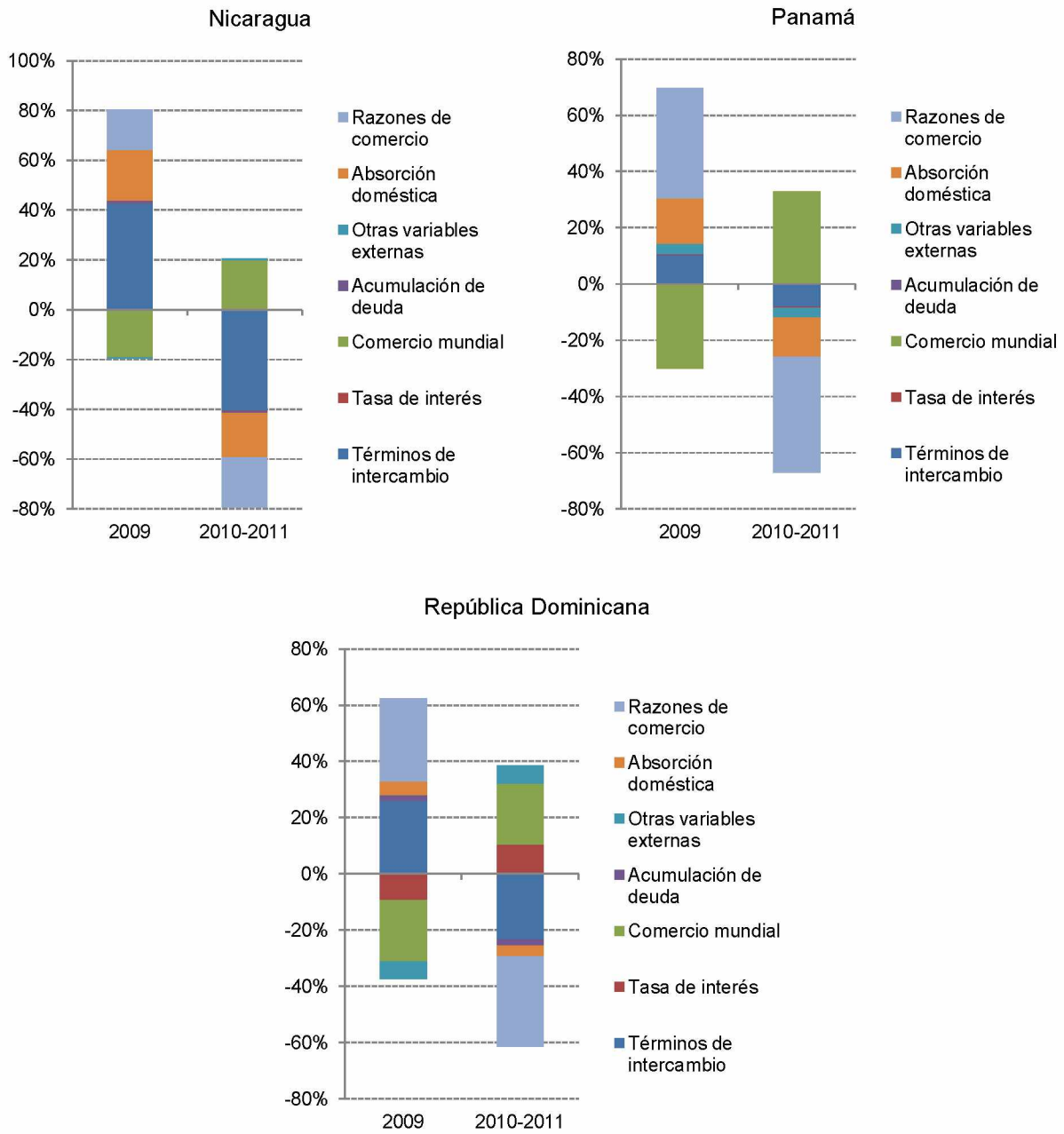
⁶⁶ La tasa de interés que se utilizó fue obtenida como el cociente de los intereses netos pagados al exterior (componente de la balanza de renta) sobre la reserva de deuda externa acumulada del año anterior.

GRÁFICO AV-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PARTICIPACIÓN DE LOS
EFFECTOS EN EL CHOQUE TOTAL, 2009-2011
(En porcentajes)



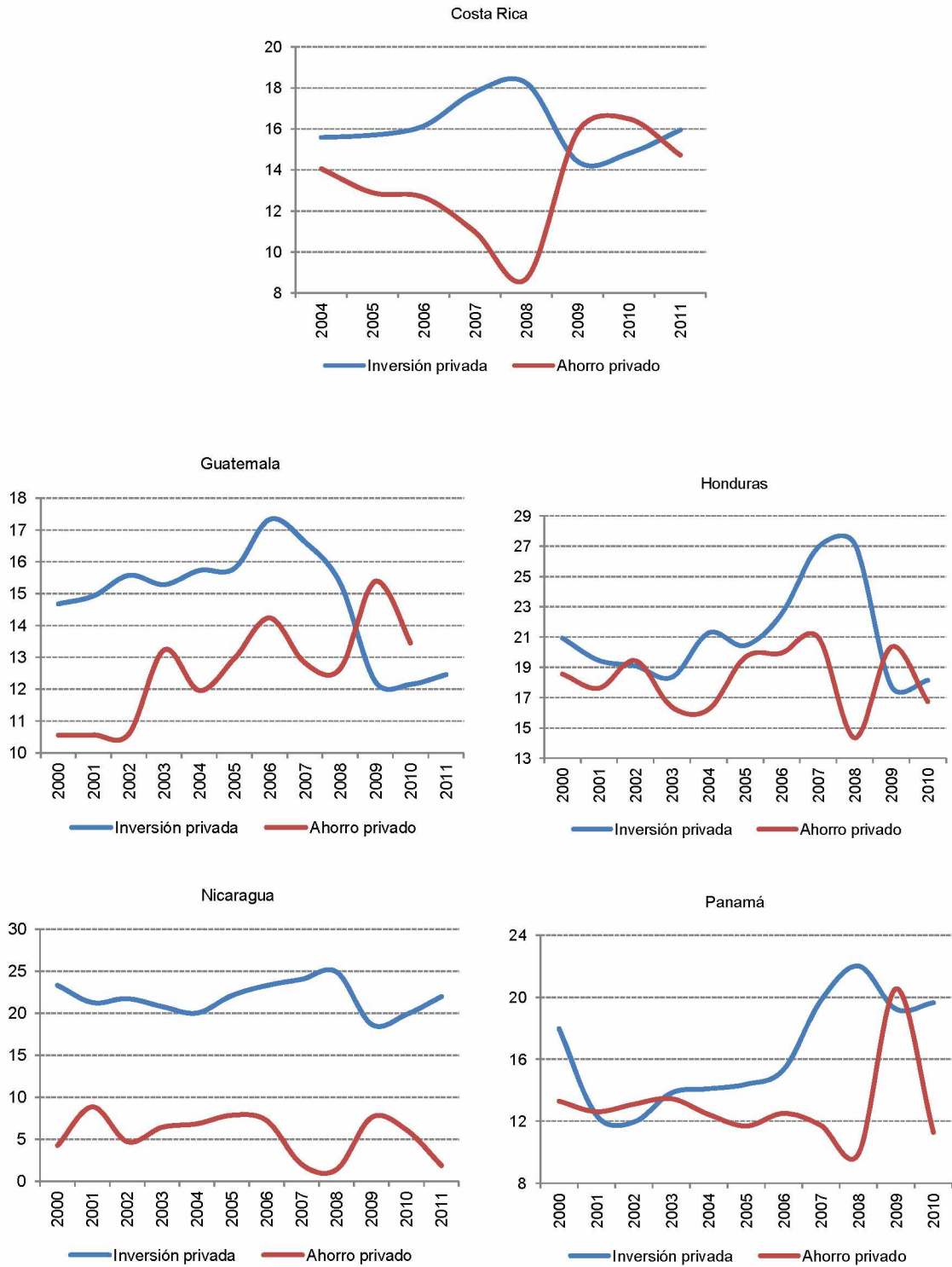
(continúa)

GRÁFICO AV-3 (conclusión)



Fuente: CEPAL, con base en Gómez y Rivas, 2012.

GRÁFICO AV-IV
CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN Y AHORRO PRIVADO, 2000-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL.

VI. POLÍTICA MACROECONÓMICA, INSTRUMENTOS PRINCIPALES Y OBJETIVOS

A. LA POLÍTICA FISCAL

1. Introducción

En los últimos 20 años, las economías de Centroamérica ⁶⁷ y República Dominicana (CARD) experimentaron cambios profundos, entre ellos la apertura comercial y la creciente integración subregional. Además, se instrumentaron una serie de reformas tributarias que han fortalecido las finanzas públicas de la subregión.

Impulsadas por un desempeño relativamente sólido de la actividad económica en el período previo a la crisis financiera internacional de 2008-2009, las economías de la subregión lograron incrementar el espacio fiscal disponible, lo que les permitió adoptar una postura fiscal contracíclica, ⁶⁸ hecho inédito en Centroamérica y República Dominicana. ⁶⁹ Aun cuando entre 2010 y 2011 se observa una recuperación del espacio fiscal disponible, producto de la recuperación en la actividad económica, así como de una serie de reformas tributarias, éste todavía no ha recuperado su nivel previo a la crisis. La reconstrucción del espacio fiscal en un entorno de elevada incertidumbre de la economía internacional es de primera importancia, ya que provee el espacio necesario para proteger la prioridad del gasto social sin comprometer las perspectivas de crecimiento de mediano plazo, producto de la utilización de la inversión pública como la variable de ajuste ante fluctuaciones cíclicas.

El objetivo del presente capítulo es analizar la evolución de las finanzas públicas en Centroamérica y República Dominicana, entre 1990 y 2011, con especial énfasis en el papel que la política fiscal ha desempeñado en la estabilización macroeconómica y la redistribución del ingreso.

Al Estado le corresponden tres áreas de intervención en el ámbito económico: la estabilidad macroeconómica, la redistribución del ingreso y la asignación de recursos productivos (Musgrave y Musgrave, 1989). Si bien las herramientas de intervención en estas tres áreas no se limitan a la política fiscal, ésta tiene un papel preponderante, ya que por medio de las políticas de tributación, gasto y financiamiento, se vuelve operativo el estado del consenso, o la falta del mismo, de las prioridades nacionales, entre los diferentes actores de una economía.

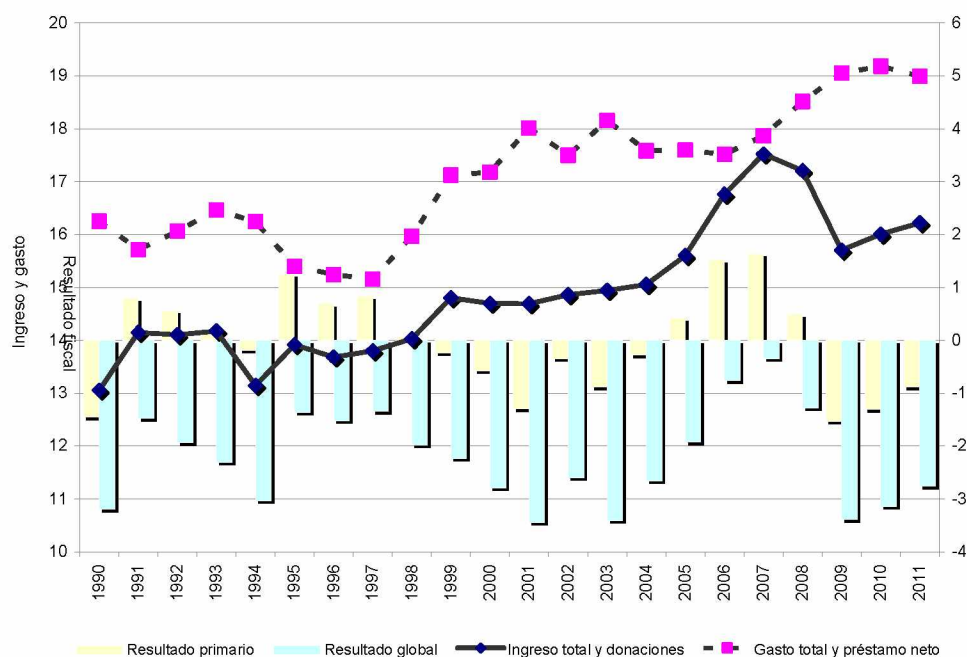
⁶⁷ Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

⁶⁸ Véase la sección sobre espacio fiscal en este documento, y Villagómez (2011).

⁶⁹ En contraste con lo presentado en este documento, Ocampo (2012) argumenta que la positiva respuesta de política ante la crisis se benefició de una reducción de la vulnerabilidad externa, y no necesariamente refleja la adopción institucional de marcos de política contracíclica. Si bien queda mucho por hacer en términos de fortalecimiento institucional, el análisis aquí presentado descompone explícitamente la respuesta de política en la parte afectada de manera exógena por fluctuaciones cíclicas, en donde se captura la reducción de vulnerabilidad externa, y en aquella que refleja la política discrecional; y encuentra evidencia a favor de una respuesta contracíclica de la política fiscal en la mayor parte de los países de Centroamérica y República Dominicana, ante la crisis de 2008-2009 que complementó el esfuerzo realizado por la política monetaria en varios países.

En el gráfico VI-1 se muestra la evolución promedio ⁷⁰ de los ingresos, gastos, y el resultado fiscal de los gobiernos centrales, expresados como proporción del PIB, en los que se pueden apreciar tres rasgos. El primero es una tendencia positiva en la evolución de los ingresos totales, desde mediados de la década de los noventa hasta 2007. Entre otros factores, este crecimiento refleja el fin de las hostilidades en El Salvador, Guatemala y Honduras, hecho que favoreció la expansión económica de la subregión. Si bien otro de los factores detrás de esta tendencia ha sido el impacto de las diversas reformas de las instituciones fiscales instrumentadas a lo largo del periodo (Lora y Cárdenas, 2007), la caída observada en 2009 evidencia la todavía elevada vulnerabilidad de la política fiscal subregional a los choques externos.

GRÁFICO VI-1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: OPERACIONES
DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 1990-2011
(En promedio simple como porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL sobre la base de cifras oficiales.

De igual manera, se puede apreciar una tendencia positiva en la evolución del gasto, con incrementos significativos entre 1997 y 2001 y entre 2007 y 2010. Es importante mencionar que ambos periodos coinciden con crisis internacionales: la primera asociada a la crisis asiática de finales de la década de los noventa y la recesión en los Estados Unidos a principios de la década de 2000, y la segunda vinculada a la crisis financiera originada en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos. Lo anterior es relevante, ya que los incrementos en el gasto reflejan el esfuerzo de los países de la subregión por proteger el gasto social por habitante, en un entorno de reducción en la actividad económica (CEPAL, 2012a).

⁷⁰ A menos que se indique lo contrario, las cifras subregionales representan promedios simples de los resultados de cada país.

Finalmente, a pesar del modesto pero persistente déficit global, se destaca la evolución del balance primario,⁷¹ cuyo promedio presenta períodos en los que se observan superávits sostenidos. El primero observado a lo largo de buena parte de la década de los noventa y el segundo entre 2005 y 2008. Mientras los superávits primarios observados en el primer período tienen que ver con una disminución del gasto público, en particular el gasto corriente, el segundo refleja una mejoría significativa en el nivel de ingresos de los gobiernos centrales. El elemento importante a resaltar, sobre todo en la experiencia inmediatamente anterior a la crisis de 2008-2009, es que por lo menos una parte de la mayor disponibilidad de los recursos se ha orientado a fortalecer las finanzas públicas. Como se analiza con detalle más adelante, esto le permitió a la mayoría de los países instrumentar políticas dirigidas a reducir el impacto de la crisis financiera internacional sobre el bienestar de la población.

El capítulo se divide de la siguiente manera. En la primera sección se analiza la evolución de las finanzas públicas en los países de Centroamérica y República Dominicana en las últimas dos décadas. En la segunda sección se detallan las recomendaciones orientadas a consolidar la capacidad de la política fiscal de incidir efectivamente en la asignación de recursos, la redistribución del ingreso y la estabilización macroeconómica. Las recomendaciones se ordenan en torno a los siguientes tres ejes: el fortalecimiento de la capacidad recaudatoria del Estado, el aumento de la eficacia del gasto gubernamental y el robustecimiento de la institucionalidad en la que se instrumenta la política fiscal (Cárdenas y G. Perry, 2011).

2. Finanzas públicas

a) Ingresos

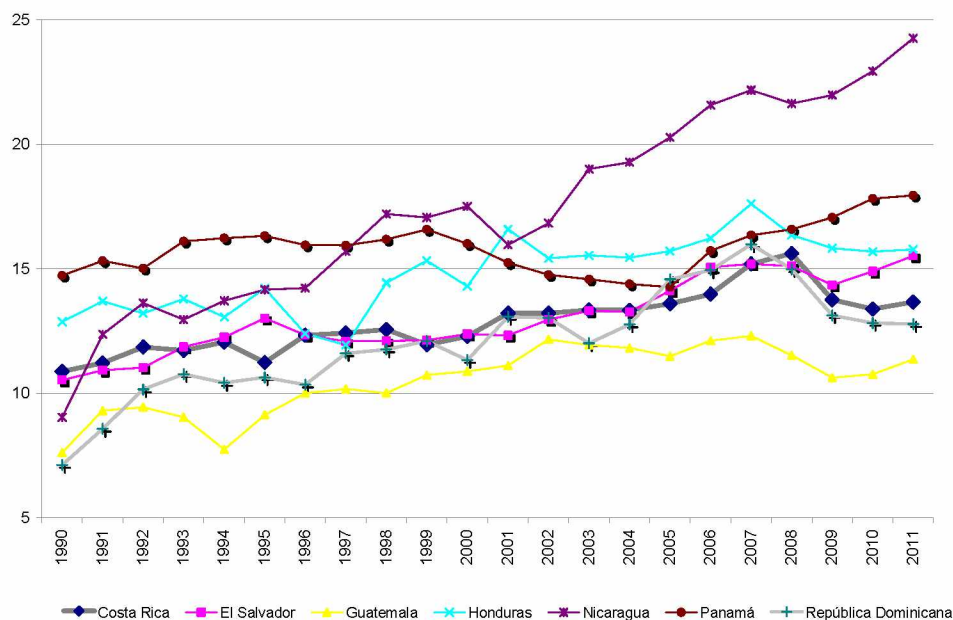
Ya que no sólo la capacidad de proveer bienes y servicios públicos, sino también la capacidad de instrumentar políticas públicas, dependen de la disponibilidad de ingresos del Estado, resulta conveniente abordar el análisis de las finanzas públicas en Centroamérica y República Dominicana al estudiar la dinámica de los ingresos.

Como se mencionó, a lo largo de los últimos 20 años se ha observado un significativo incremento de los ingresos de los gobiernos centrales de la subregión. En promedio, los ingresos totales, incluidas las contribuciones sociales, pasaron de un promedio equivalente a 11,7% del PIB entre 1990 y 1994 a alrededor de 15,7% entre 2010 y 2011.

No obstante la heterogeneidad de la experiencia individual de cada uno de los países, en la dinámica de las dos últimas décadas, se pueden observar tres grupos de países (véase el gráfico VI-2). En el primero se encuentra Nicaragua, que durante ese lapso prácticamente duplicó sus ingresos, al pasar de una cifra de 12,3% del PIB entre 1990 y 1994 a una de 23,6% del PIB en 2010-2011. En el segundo grupo aparecen El Salvador y República Dominicana, con alzas en los ingresos de 3,9 y 3,4 puntos del PIB, respectivamente, para alcanzar niveles equivalentes a 15,2% del PIB (El Salvador) y 12,8% del PIB (República Dominicana). Finalmente, en un tercer grupo se ubican Costa Rica, Guatemala, Honduras y Panamá, que lograron incrementar sus ingresos entre 2 y 2,4 puntos del PIB, para alcanzar ingresos tributarios equivalentes a 13,5, 11,1, 15,7, y 17,9 puntos del PIB, respectivamente.

⁷¹ El resultado primario es la diferencia entre los ingresos totales (incluidas las donaciones) y los gastos, sin el pago de intereses.

GRÁFICO VI-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESOS
DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A pesar de la dispersión observada hacia el final del período, salvo Guatemala y Nicaragua, que con ingresos cercanos al 11,1% y 23,6% del PIB, respectivamente, representan los extremos de la distribución, se observa una convergencia del nivel de ingresos de los gobiernos centrales en torno a 15% del PIB.

RECUADRO VI-1

REFORMAS FISCALES RECIENTES EN CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA

A partir de la década de los noventa los países de la subregión han llevado a cabo reformas tributarias. En este recuadro se analiza brevemente la más reciente ola de reformas, instrumentadas en torno a la crisis financiera de 2008 y 2009, que afectó el nivel de actividad económica en la subregión. Los gobiernos reaccionaron impulsando reformas orientadas a fortalecer la recaudación, mejorando la administración tributaria, ampliando la base tributaria, reformando el ISR y creando nuevos impuestos. Desde abril de 2008 hasta principios de 2012 todos los gobiernos plantearon reformas tributarias. Sus rasgos más significativos se pueden clasificar en los siguientes rubros:

a) Impuesto Sobre la Renta (ISR)

Se introdujo un impuesto sobre los dividendos de carácter definitivo, que va desde 5% en El Salvador hasta 15% en Costa Rica (aunque todavía se discute en el Congreso), al mismo tiempo que se adopta una estructura impositiva dual. Dicha dualidad se refiere a la tasación diferenciada del impuesto

(continúa)

RECUADRO VI-1 (continuación)

sobre la renta del trabajo y renta de capital, ya que los ingresos por concepto del trabajo se sometieron a una tarifa progresiva y la renta de capital a una tarifa fija y proporcional. Además, al gravar los dividendos a la fuente de manera adelantada, se elimina la tasación de los dividendos distribuidos del ámbito del impuesto personal y se intenta reducir la evasión del ISR. Previo a las reformas más recientes, los dividendos se encontraban exentos de tributación en El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá.

Además, se aplicaron medidas para aumentar la base impositiva del ISR, luego de eliminar las exoneraciones y las exenciones e imponer mayores controles sobre gastos y costos deducibles, así como medidas para regular o reducir regímenes especiales.

En las reformas, El Salvador, Guatemala y Honduras implementaron disposiciones de tributación internacional para adoptar mecanismos legales de ajuste por fiscalizaciones de los precios de transferencias. En el proyecto de reforma costarricense, se busca adoptar medidas de tributación internacional, mientras que en la reforma de Nicaragua, al final estas medidas fueron rechazadas por el poder legislativo. Del mismo modo se aprobaron normas de subcapitalización en El Salvador y Guatemala, mientras que en Costa Rica y Nicaragua se quedaron como propuestas de ley. Dichas normas limitan la posibilidad de deducir intereses para reducir el ISR de las empresas.

Se confirma la tendencia de seguir utilizando el mecanismo del impuesto mínimo acreditable al ISR para fortalecer la recaudación del ISR, y evitar al mismo tiempo su elusión. Se empieza a preferir la base de ingresos brutos sobre los activos. El primer método está vigente en El Salvador Guatemala, Nicaragua y Panamá, mientras que el segundo en Honduras y República Dominicana.

Las recientes reformas introducen modificaciones a la tasa única sobre el ISR sobre empresas; en algunos casos la tasa disminuye (Guatemala, Panamá); en otros aumenta (Honduras, El Salvador, República Dominicana) y en Nicaragua y Costa Rica, según la propuesta de reforma, se queda igual. Cuando se baja la tasa, se compensa la menor recaudación con medidas que amplían la base impositiva.

b) Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA)

Con las recientes reformas tributarias, ningún país modificó la tasa del IVA, salvo Panamá que subió el Impuesto a las Transferencias de Bienes Corporales Muebles y la Prestación de Servicios (ITBMS), un impuesto al consumo generalizado, de 5% a 7%. Sin embargo, las reformas plantearon medidas para incrementar la base impositiva, eliminar exoneraciones y exenciones, e incluir nuevos contribuyentes y bienes como sujetos de impuesto. En Honduras y en el proyecto de Costa Rica, algunos bienes pasan de “tasa cero” a “exentos”, es decir, el impuesto pagado se aplica en las compras sin derecho a obtener crédito fiscal y sin tener que cobrar el impuesto en sus ventas, lo que determina así un aumento de la base impositiva.

c) Otros impuestos

Las recientes reformas introducen nuevos impuestos o elevan los existentes, en particular en tres áreas: el patrimonio (como vehículos y propiedades), aquellas actividades que tienen externalidades negativas sobre la sociedad, como los juegos de azar y el consumo de tabaco y alcohol, así como los servicios de telecomunicaciones.

Por ejemplo, en Guatemala se modificó el impuesto de primera matrícula vehicular y se duplicó la tarifa de impuesto de circulación. De la misma manera, en El Salvador se estableció un impuesto sobre vehículos, mientras que en Honduras se introdujo una *ecotasa* y se gravaron las importaciones. En República Dominicana se estableció un impuesto sobre el patrimonio. Se introdujeron medidas de varios tipos en Honduras, Panamá, República Dominicana sobre los casinos y juegos de azar en general. Se

(continúa)

RECUADRO VI-1 (conclusión)

incrementó el impuesto sobre el consumo para bebidas alcohólicas y tabaco en El Salvador, Honduras y Panamá, mientras que en Nicaragua se eliminaron las exenciones vigentes para estos productos. En El Salvador y Honduras se subió el impuesto sobre el consumo de servicios de las telecomunicaciones.

d) Fortalecimiento de la administración tributaria

En varios países de la subregión se llevaron a cabo medidas de varios tipos con el objetivo de fortalecer la administración tributaria. En Guatemala, por ejemplo, se penó como delito la simulación fiscal (incluidas la emisión fraudulenta o la falsificación de facturas), se reformó el código penal y el código tributario y se introdujeron disposiciones para hacer más eficiente la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT).

La capacidad recaudatoria de las medidas contenidas en la reforma está relacionada con la capacidad de control sobre la renta de la administración tributaria; es decir, con la posibilidad de acceder a la información bancaria de los agentes económicos y de conocer la identidad de los socios de las empresas. En Guatemala, la reforma busca transparentar y uniformar los costos deducibles de los contribuyentes del ISR mediante controles cruzados. Por su parte, en El Salvador se creó una unidad de atención a grandes contribuyentes, con el objetivo de lograr una mejor gestión y atención de aquellos contribuyentes que aportan el mayor porcentaje de la recaudación total de los impuestos. Finalmente, en República Dominicana se creó una unidad de inteligencia como parte del ministerio de finanzas, con el fin de centralizar la responsabilidad del otorgamiento de exenciones, así como de realizar una revisión de la eficacia de las exenciones vigentes.

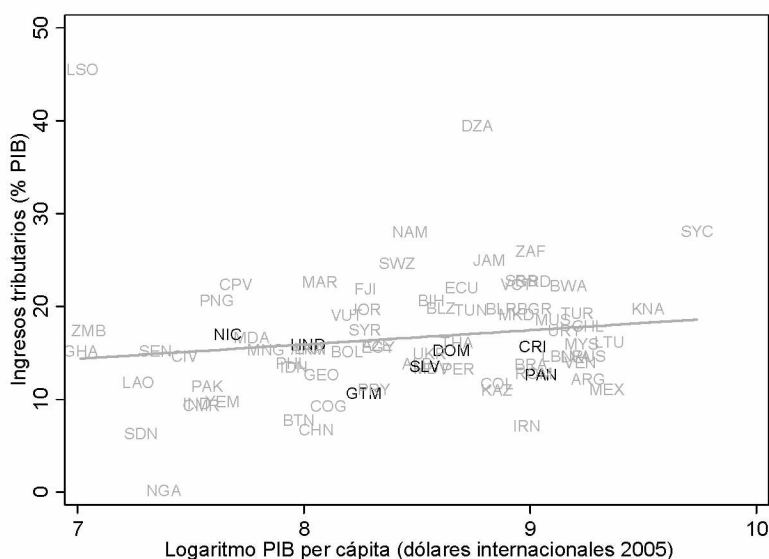
Fuente: Luca Dioda.

Entre las razones para mejorar los ingresos, se destaca la normalización de la actividad económica, después de la firma de acuerdos de paz en aquellos países que sufrieron conflictos civiles en la década de los ochenta (El Salvador, Guatemala y Nicaragua). Otro elemento importante es la serie de reformas de las instituciones fiscales que han sido adoptadas por cada país.⁷² En el recuadro VI-1 se detallan los principales rasgos de la más reciente serie de reformas. A pesar del incremento en los ingresos, salvo en Nicaragua, éstos siguen siendo bajos, tanto para hacer frente a las demandas a las que debe atender el sector público, como en comparación con otros países.

En el gráfico VI-3 se ilustra la relación entre los ingresos tributarios, el principal componente de los ingresos totales en cada país (véase el gráfico VI-4), expresados como proporción del PIB, y el logaritmo natural del PIB per cápita, para 80 países clasificados por el Banco Mundial como de renta media. En él se puede verificar que existe una relación positiva entre ambas variables. Asimismo se puede observar que, salvo Honduras y Nicaragua, los países con el menor ingreso per cápita de la subregión, el resto de los países centroamericanos y República Dominicana se ubican por debajo de la línea de regresión. Hay contraste en la distancia a la línea de regresión entre Guatemala y Panamá. En Guatemala dicha distancia refleja en buena medida la magnitud de los tributos que no se recaudan por el efecto de exenciones, el llamado gasto tributario. En Panamá el relativamente bajo nivel de presión tributaria tiene relación con la importancia de los ingresos no tributarios en la estructura de ingresos panameña.

⁷² Para mayor detalle de dichas reformas hasta mediados de la década de 2000, véase el recuadro VI-1 y Filc y Scartascini (2007).

GRÁFICO VI-3
PAÍSES DE RENTA MEDIA: INGRESO PER CÁPITA Y
PRESIÓN TRIBUTARIA, 1990-2011
(En promedios simples)



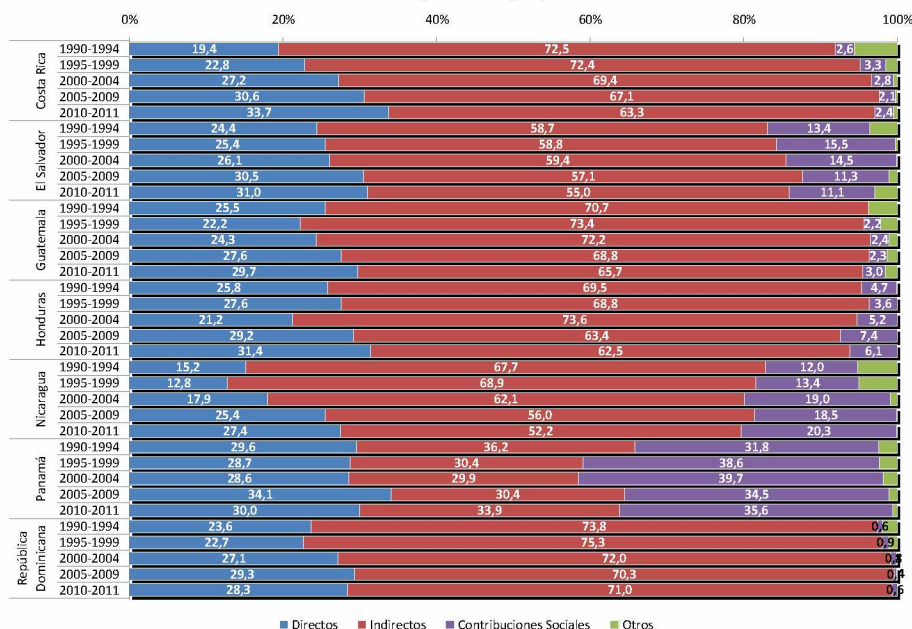
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Banco Mundial (2012).

De hecho, en función de la importancia relativa de los ingresos tributarios en los ingresos totales, se pueden identificar tres estructuras de ingresos entre los países centroamericanos y República Dominicana. Por una parte, se encuentra Panamá cuyos ingresos no tributarios entre 1990 y 2011, asociados principalmente a la provisión de servicios por parte del gobierno, representan cerca de 40% de los ingresos totales, mientras que los ingresos tributarios, el 60% restante. En el segundo grupo se encuentran Honduras y Nicaragua, cuyas donaciones externas alcanzan una proporción significativa de los ingresos. Mientras que la importancia de las donaciones en Nicaragua se ha reducido de 23,6% en 1990-1994 a 8,8% en 2010-2011, en Honduras se ha elevado de 5,2% a 7,2% de los ingresos totales en el mismo período. Finalmente, en el tercer grupo, que incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala y República Dominicana, la recaudación tributaria representa cerca de 90% de los ingresos totales.

Como se puede observar en el gráfico VI-4 a nivel subregional la proporción de los impuestos directos en la recaudación tributaria se ha incrementado de 23,5% entre 1990 y 1994 a 30% entre 2010 y 2011. A pesar del avance del peso de la tributación directa, salvo en Panamá, prácticamente dos terceras partes de los ingresos tributarios provienen de impuestos indirectos, hecho que revela un sesgo regresivo en la estructura tributaria.

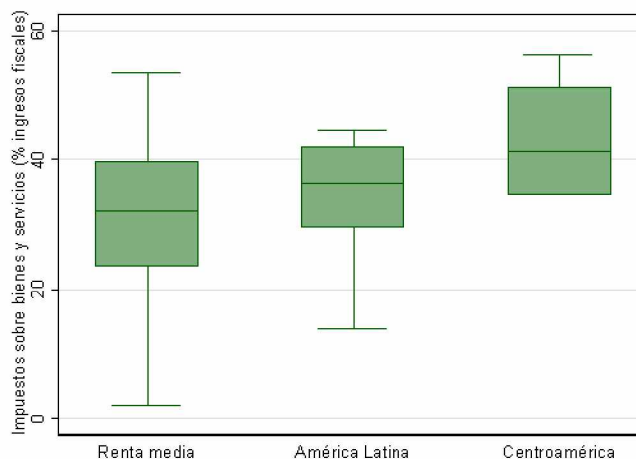
Dicha estructura refleja la estrecha relación entre la relativamente baja presión tributaria promedio en la subregión y la desigualdad del ingreso que la caracteriza. Como lo establecen Cabrera y Fuentes (2011), la baja recaudación muestra parcialmente la influencia de grupos de interés que entorpecen las iniciativas que van orientadas a aumentar la tributación sobre la renta, tanto de los sectores más dinámicos de la economía, como de los grupos con mayores ingresos. Esta dificultad se traduce en mayores niveles de eficiencia recaudatoria de impuestos indirectos, lo que explica por qué, aun cuando se han observado avances que no son despreciables en la importancia relativa de la tributación directa, los impuestos al consumo siguen siendo la principal fuente de ingresos en Centroamérica y República Dominicana, salvo en Panamá.

GRÁFICO VI-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: ESTRUCTURA DE
INGRESOS TRIBUTARIOS DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 1990-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

GRÁFICO VI-5
PAÍSES DE RENTA MEDIA: IMPUESTOS SOBRE BIENES Y SERVICIOS
COMO PROPORCIÓN DE LOS INGRESOS TOTALES, 2000-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base del Banco Mundial (2012).

De hecho, esta situación no es exclusiva de los países centroamericanos. En el gráfico VI-5 se compara el peso relativo de la tributación indirecta de dichos países,⁷³ con aquellos del resto de América Latina y el Caribe, así como con una muestra de cerca de 50 países clasificados por el Banco Mundial como de renta media. En el gráfico se puede observar que si bien la mediana del peso relativo de los impuestos al consumo en Centroamérica y República Dominicana es un poco mayor al de países con ingreso similar, es del mismo orden de magnitud.

Ante el proceso de apertura comercial de la subregión, los ingresos provenientes de impuestos al comercio exterior se redujeron de 22,1% de los ingresos tributarios totales en 1990-1994, a 6% en 2010-2011. Dicha contracción ha sido más pronunciada en Honduras, donde el peso relativo de los impuestos al comercio exterior descendió de 31,2% a 5,2% en el período analizado.

A nivel subregional se observa una reducción en la importancia relativa de los impuestos específicos sobre bienes y servicios, como reflejo parcial del reconocimiento de la baja efectividad en su recaudación, la que se confirma en los casos de El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá. En cambio, en Costa Rica y República Dominicana se identifica un aumento de su peso relativo, mientras que en Honduras, después de un incremento hasta mediados de la década de 2000, al final del periodo el nivel es muy similar al observado hace 20 años.

En contraste, la importancia relativa de los impuestos generales sobre producción y servicios es mayor en todos los países. A nivel subregional, pasó de 21,3% de los impuestos totales en 1990-1994, a 34,1% en 2010-2011. Los aumentos más importantes se registraron en Honduras y Nicaragua, donde el peso de este tributo pasó de 18,5% y 11,9% a 35,6% y 32,3%, respectivamente.

La carga tributaria de impuestos indirectos de Centroamérica, con un promedio de 9% del PIB entre 2005 y 2010, es comparable con la recaudación en otros lugares del mundo, incluso los países de la OCDE (Gómez Sabaini, Jiménez y Podestá, 2010). Sin embargo, a pesar de la tendencia hacia una mayor participación a lo largo de los últimos 20 años, la tributación directa apenas alcanzó una cifra equivalente a 4,7% del PIB en 2010-2011, una de las más bajas del mundo.

El bajo nivel de presión tributaria está relacionado con diferentes factores; por una parte, tiene relación con el peso relativamente bajo de las contribuciones sociales en la subregión (2,1% del PIB en 2010-2011), reflejo de la baja cobertura y el carácter fragmentado de la seguridad social, pero sobre todo los bajos niveles y la estructura de la recaudación directa. En este sentido, se destaca la preponderancia del ISR sobre los impuestos al patrimonio, ya que los primeros representan más del 90% de la tributación directa subregional. La única excepción es República Dominicana, cuyo ISR representa cerca de 80% de los impuestos directos. Por otra parte, a lo largo del período se observa un cada vez mayor peso de los impuestos sobre personas jurídicas, cuya recaudación a nivel subregional pasó de representar el doble de los impuestos a personas físicas en 1990-1994, a triplicar la recaudación del ISR a personas físicas en 2010-2011. El único país cuya proporción del ISR entre personas físicas y personas jurídicas es de la misma magnitud, cerca de 1% del PIB, es Honduras.

La baja tributación directa a personas físicas es uno de los rasgos distintivos del sistema tributario centroamericano y República Dominicana (ICEFI, 2012). Entre las razones que lo explican se distinguen

⁷³ La proporción está calculada sobre los ingresos totales, lo que explica la discrepancia con la información del gráfico VI-4 que muestra el peso de los diferentes tributos como proporción del total de ingresos tributarios.

la baja participación de la recaudación de personas físicas, la magnitud del gasto tributario en la subregión ⁷⁴ y la evasión del ISR.

Respecto de la baja participación del ISR de personas físicas, se identifican dos causas (ICEFI, 2012). La primera está relacionada a que la base del impuesto proviene de las rentas generadas en el territorio, lo cual no sólo limita la magnitud de la base, sino que abre la puerta a la elusión en el pago del impuesto, en la medida en que no existe la infraestructura para garantizar que las rentas generadas en el territorio no sean transferidas fuera éste sin pagar impuestos. La segunda es la exclusión o tratamiento preferencial de ciertos tipos de renta, como es el caso de los ingresos de capital o los dividendos en la mayoría de los países. El efecto es una dilución de la tasa efectiva de recaudación, que explica la brecha entre las tasas nacionales y efectivas del ISR en la subregión.

En lo que concierne al gasto tributario, éste refleja en buena medida el esfuerzo de la mayoría de los países en atraer inversión extranjera directa. Si bien es cierto que una parte de esta inversión no se habría llevado a cabo de no ser por los incentivos fiscales ofrecidos, la evidencia empírica no apoya la premisa de que la exoneración fiscal sea un mecanismo eficaz para fomentar la formación bruta de capital fijo (Klemm y Van Parys, 2012). Adicionalmente, los incentivos fiscales tienden a atraer inversión con niveles relativamente bajos de contenido tecnológico. El efecto es doblemente negativo, ya que al erosionar los ingresos de los gobiernos de la región, se reduce el sustento fiscal para realizar inversión en los determinantes estructurales que permitirían atraer inversiones con alto contenido tecnológico, que son la inversión en educación, infraestructura, seguridad y desarrollo institucional.

Por otra parte, la evidencia disponible respecto de la magnitud del gasto tributario indica que, salvo Panamá, que en 2009 representó 2,8% de la recaudación total, en el resto de los países es significativo: en 2009 se ubicó en un rango de entre 39,5% de la recaudación total en El Salvador, hasta 75% en Guatemala (ICEFI, 2012) (véase el cuadro VI-1). Con una metodología que permite realizar comparaciones entre países, Jiménez y Podestá (2009) confirman el orden de magnitud del gasto tributario en Guatemala; en 2007 se acerca a 63,5% de la recaudación total, o a 8% del PIB.

CUADRO VI-1
CENTROAMÉRICA: GASTO TRIBUTARIO, 2002-2009
(En porcentajes de la recaudación total)

País	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Costa Rica	43,0
El Salvador	39,5
Guatemala	70,5	67,6	66,4	70,9	75,0
Honduras	41,3	45,3	...	...	44,6
Nicaragua	42,7	39,5	42,1	...	...	...	...	...
Panamá	5,6	3,6	3,8	2,8

Fuente: (ICEFI, 2012).

Con respecto a la progresividad del sistema tributario en Centroamérica y República Dominicana, en el cuadro VI-2 se resumen los hallazgos de Barreix, Bès y Roca (2009). En particular, se muestra cuál es el impacto sobre la distribución del ingreso, medida por el coeficiente de Gini, del IVA, el ISR de

⁷⁴ El gasto tributario se refiere al monto que se deja de recaudar debido a exoneraciones fiscales.

personas físicas, y del sistema tributario en su conjunto. El impacto distributivo se resume al usar el índice de Reynolds y Smolensky, que mide el cambio en el coeficiente de Gini derivado de alguna intervención. Se considera que una política es progresiva (regresiva) si reduce (aumenta) la desigualdad del ingreso, por lo que un índice de Reynolds-Smolensky positivo (negativo) indica políticas progresivas (regresivas).

El primer rasgo a destacar es que la subregión se caracteriza por tener un nivel de desigualdad del ingreso relativamente alto, con coeficientes de Gini que superan 0,5 en todos los casos, y rondan el 0,6 en Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá. En segundo lugar, se puede observar que el IVA, que representa una tercera parte de los ingresos tributarios en el período más reciente, tiene un impacto regresivo en todos los países. Es decir, la principal fuente de recaudación de los gobiernos centrales en Centroamérica y República Dominicana aumenta la desigualdad del ingreso, ya que en términos relativos, el pago de este impuesto significa una proporción mayor de los hogares más pobres, que de los más ricos.

CUADRO VI-2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: IMPACTO DISTRIBUTIVO
DE LA TRIBUTACIÓN. AÑOS SELECCIONADOS

(Coeficiente de gini de ingresos y variaciones)

	Impuesto al valor agregado						República Dominicana (2004)
	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	
Gini ingreso antes de tributación	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de tributación	0.5801	0.5167	0.6034	0.5747	0.5998	0.6375	0.5156
Índice Reynolds-Smolensky	-0.0031	-0.0133	-0.0077	-0.0050	-0.0035	-0.0011	-0.0050
	Impuesto sobre la renta personas físicas						República Dominicana (2004)
	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	
Gini ingreso antes de tributación	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de tributación	0.5692	0.4947	0.5946	0.5647	0.5905	0.6312	0.4759
Índice Reynolds-Smolensky	0.0078	0.0087	0.0011	0.0050	0.0058	0.0052	0.0347
	Total						República Dominicana (2004)
	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	
Gini ingreso antes de tributación	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de tributación	0.5726	0.5109	0.6034	0.5707	0.5946	0.6274	0.5126
Índice Reynolds-Smolensky	0.0044	-0.0075	-0.0077	-0.0010	0.0017	0.0090	-0.0020

Fuente: Barreix, Bès y Roca (2009) sobre la base de Díaz (2008), ICEFI (2007), Garriga y otros (2007), Roca (2007), Rodríguez (2007) y Trejos (2007).

En cambio, el impacto distributivo del ISR de personas físicas es progresivo en todos los países. Sin embargo, como refleja la recaudación relativamente baja por este concepto, la magnitud del impacto de la tributación sobre la renta de personas físicas es reducida. De hecho, a nivel agregado, alcanza a compensar el efecto de la tributación sobre el consumo (IVA) sólo en Costa Rica, Nicaragua y Panamá. En todo caso, es necesario enfatizar que, a nivel agregado, el impacto distributivo del sistema tributario es muy poco relevante. En vista de lo anterior, el gasto público, en particular el social, se ha convertido en el principal instrumento redistributivo de la política fiscal.

b) Gastos

Aun cuando a lo largo de los últimos 20 años se observa una expansión del promedio del gasto de los gobiernos centrales de la subregión, como se observa en el gráfico VI-1, la dinámica de esta expansión no siempre ha correspondido a la de los ingresos.

De hecho, se pueden identificar cuatro fases: en la primera, que abarca de 1990 a 1997, se puede apreciar una reducción del gasto como proporción del PIB, que refleja un estancamiento o disminución del gasto en todos los países. Posteriormente, se observa un alza del gasto de 15,2% del PIB en 2007 a 18% en 2001. Esta expansión es signo de la protección del gasto social ante la desaceleración de la actividad económica, asociada en primera instancia a la crisis asiática en 1998, y posteriormente a la recesión de los Estados Unidos a comienzos de la década de 2000. Entre 2001 y 2007 se observan fluctuaciones en torno a un gasto equivalente a 18% del PIB. Sin embargo, en 2007 ante la desaceleración económica asociada al incremento de precios internacionales de alimentos y combustibles, y tras la crisis financiera internacional en 2008-2009, se observa un importante aumento en el gasto como proporción del PIB, hasta alcanzar 19% del PIB en 2011. Lo anterior refleja una vez más el esfuerzo de la mayoría de los países de proteger el gasto social, que de mantenerse relativamente constante en un entorno de desaceleración económica, obtiene mayor peso como proporción del PIB.

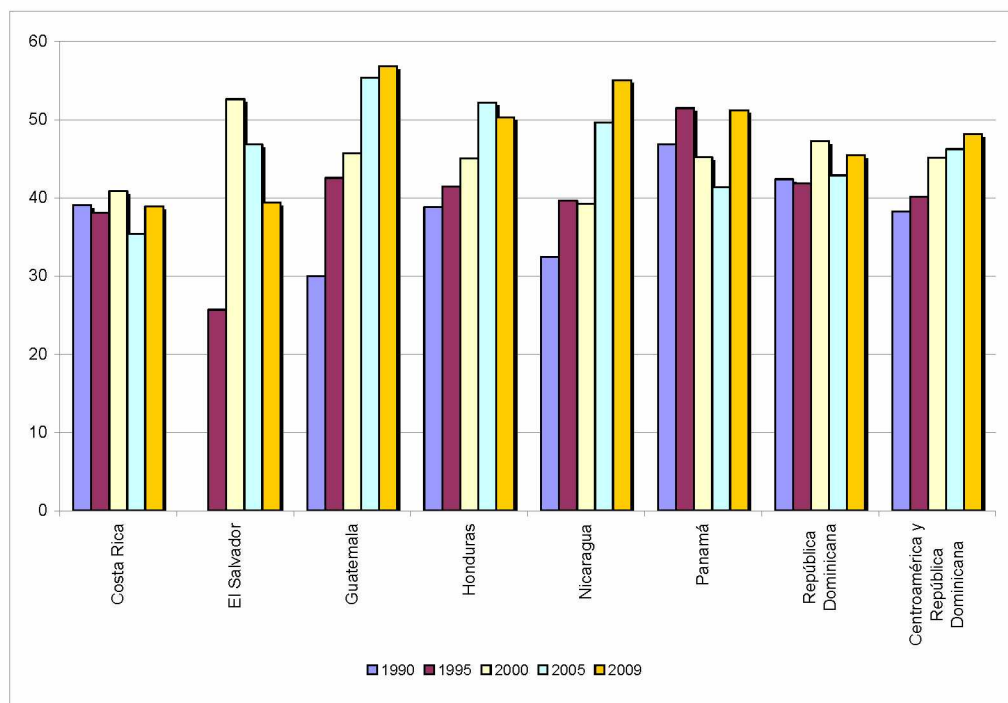
El gasto primario de los gobiernos centrales, que en Centroamérica y República Dominicana promedió 17,4% del PIB en 2010-2011, ha sido, durante el período 1990-2011, un punto del PIB menor al del resto de países de América Latina. Lo anterior refleja el menor nivel de recaudación de la subregión y enfatiza la importancia de que para ampliar el espacio fiscal disponible, el énfasis debe situarse en el alza de la recaudación y en la búsqueda de mayor eficiencia, pero no reducción del gasto público.

i) El gasto social. En el gráfico VI-6 se muestra la evolución del gasto social como proporción del gasto total y se puede confirmar que, a nivel subregional, ha habido una progresiva expansión de la prioridad macroeconómica del gasto social (CEPAL, 2012a), con aumentos acentuados en el segundo lustro de las décadas de 1990 y 2000. Para el promedio de los países de Centroamérica y República Dominicana, el gasto social pasó de un nivel equivalente a 38,3% del gasto total en 1990, a 48,1% en 2010.

Aunque, salvo Costa Rica, los países muestran al final del período un incremento relativo en el gasto social, su evolución ha sido diferenciada entre países. En Costa Rica, Panamá y República Dominicana, los países que al principio del período de análisis tienen los mayores niveles de gasto social por habitante (516, 220 y 103 dólares, respectivamente), se observa una ligera reducción del gasto social en el gasto total en el caso de Costa Rica, aumentos muy modestos en los casos de Panamá y República Dominicana (véase el gráfico VI-6). En El Salvador y Guatemala se observa un incremento importante en el peso relativo del gasto social en la década de los noventa, reflejo de la normalización económica, después de la firma de los acuerdos de paz. Por último, en Honduras y Nicaragua, el gasto

social se mantuvo constante como proporción del gasto total en la década de los noventa, para acelerarse a partir del año 2000. En ambos países la aceleración observada está relacionada con la entrada en vigor de la iniciativa para países pobres altamente endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés), en los que destacan la significativa merma de los saldos de deuda y la liberalización de recursos orientados al gasto social.

GRÁFICO VI-6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: GASTO SOCIAL 1990-2009
(En porcentajes del gasto total)



Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Social.

Hacia finales del período analizado se observa una convergencia de la proporción del gasto social cercana a 50%, con cierto rezago en El Salvador, donde en la década de 2000 se observó una reducción significativa en el peso relativo del gasto social, asociada a las dificultades de financiamiento del déficit. En República Dominicana la ponderación del gasto social se ha mantenido en torno a 45% desde 2003, año en que el país sufrió una profunda crisis financiera.

En el gráfico VI-7 se muestra la evolución del gasto social por habitante, así como la proporción del total del gasto social con respecto al PIB. En primer lugar, destaca el hecho que a lo largo de las últimas dos décadas el gasto social por habitante se ha incrementado 1,5 veces en promedio en la subregión, con alzas que van desde 1,25 veces en el caso de Costa Rica, hasta los casos de El Salvador y República Dominicana, cuyos incrementos superaron 200%.

Por otra parte, se puede observar que, al final del período analizado, la magnitud del gasto por habitante muestra una amplia dispersión: Costa Rica gasta prácticamente el doble (1.165 dólares por habitante) que Panamá, el segundo gasto más alto (652 dólares por habitante). Por su parte, en El Salvador y República Dominicana, el gasto social por habitante en 2009 fue de 382 y 347 dólares, respectivamente, dos veces más que el gasto por habitante registrado en Guatemala y Honduras, que se

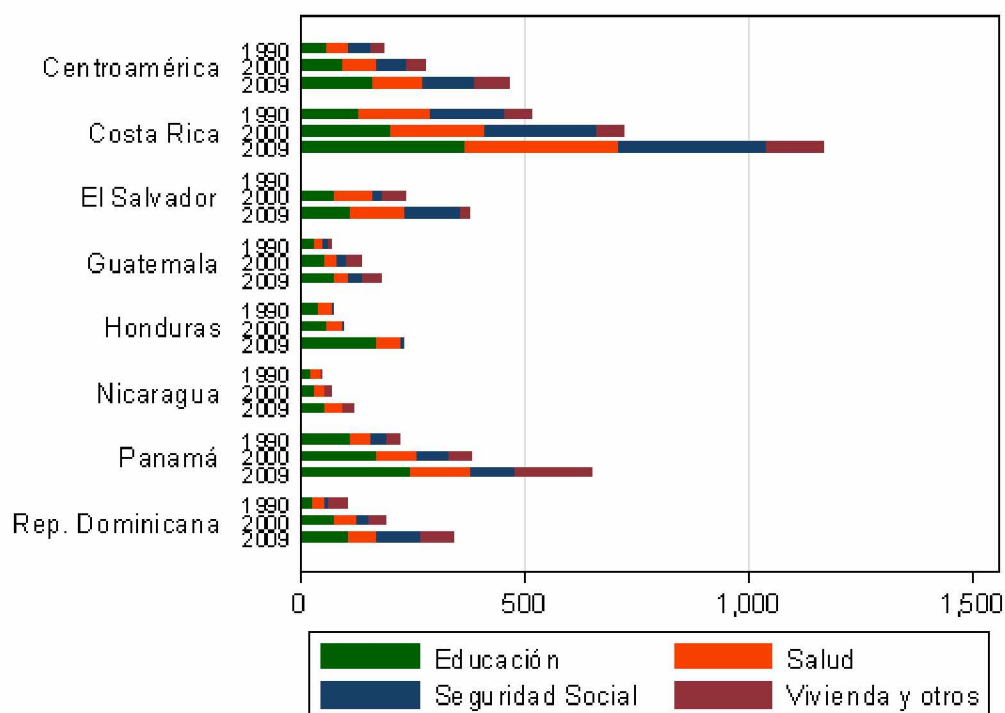
ubica en torno a los 180 dólares por habitante. El gasto más bajo es el nicaragüense, apenas 120 dólares por habitante, o menos de medio dólar diario.

A nivel subregional, la estructura de gasto social indica una mayor prioridad: la educación. Entre 1990 y 2009 se dedicó cerca de 40% del gasto social, seguido por el gasto en salud (28% del gasto social), el gasto en seguridad social (18,2% del gasto social) y la vivienda (17,5% del gasto social).

Hacia fines de la década del 2000 el gasto en educación en Costa Rica, El Salvador, y República Dominicana se aproxima a 30% del gasto social, mientras que en Guatemala, Nicaragua y Panamá es cercano a 40%, y en Honduras supera 60% del gasto social. Con respecto al gasto en salud, se observan dos grupos. Mientras que hacia el final del período, Costa Rica, El Salvador, Honduras y Nicaragua dedican cerca de 30% del gasto público a salud; Guatemala, Panamá y República Dominicana parecen converger hacia un gasto relativo cercano a 20% del gasto social. Si bien, a lo largo del período, en el agregado subregional se observan ligeras reducciones en el peso relativo del gasto social en educación y salud, en favor del gasto en seguridad social y vivienda, no se puede distinguir un patrón claro entre los países.

GRÁFICO VI-7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: GASTO SOCIAL
POR HABITANTE SEGÚN SECTOR, 1990-2009

(En dólares de 2005)



Fuente: CEPAL, División de Desarrollo Social.

CUADRO VI-3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: IMPACTO DISTRIBUTIVO
DEL GASTO PÚBLICO SOCIAL. AÑOS SELECCIONADOS
(Coeficiente de Gini de ingresos y variaciones)

	Salud						
	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	República Dominicana (2004)
Gini ingreso antes de gasto público social	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de gasto público social	0.5504	0.5008	0.5937	0.5537	0.5793	0.6149	0.4994
Índice Reynolds-Smolensky	0.0266	0.0026	0.0020	0.0160	0.0170	0.0215	0.0112
	Educación						
Gini ingreso antes de gasto público social	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de gasto público social	0.5464	0.4879	0.5867	0.5505	0.5804	0.609	0.4992
Índice Reynolds-Smolensky	0.0306	0.0155	0.0090	0.0192	0.0159	0.0274	0.0114
	Educación superior						
Gini ingreso antes de gasto público social	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de gasto público social	0.5765	0.5031	0.5957	0.5707	0.5957	0.6333	0.5096
Índice Reynolds-Smolensky	0.0005	0.0003	0.0000	-0.0010	0.0006	0.0031	0.0010
	Pensiones						
Gini ingreso después de gasto público social	...	...	...	...	0.5962	0.6360	...
Índice Reynolds-Smolensky	...	...	...	...	0.0001	0.0004	...
	Asistencia social						
Gini ingreso antes de gasto público social	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de gasto público social	0.5603	...	...	0.5587	0.5954	0.6237	0.5049
Índice Reynolds-Smolensky	0.0167	...	...	0.0110	0.0009	0.0127	0.0057
	Total						
Gini ingreso antes de gasto público social	0.5770	0.5034	0.5957	0.5697	0.5963	0.6364	0.5106
Gini ingreso después de gasto público social	0.5042	0.4902	0.5827	0.5087	0.5657	0.5714	0.4826
Índice Reynolds-Smolensky	0.0728	0.0132	0.0130	0.0610	0.0306	0.0650	0.0280

Fuente: Barreix, Bès y Roca (2009) sobre la base de Díaz (2008), ICEFI (2007), Garriga y otros (2007), Roca (2007), Rodríguez (2007) y Trejos (2007).

En contraste con el sistema tributario, de acuerdo con la evidencia presentada por Barreix, Bès y Roca (2009), el gasto público social en la subregión es claramente redistributivo. En el cuadro VI-3 se muestra el impacto distributivo de los componentes más importantes del gasto público social. Cabe destacar que del efecto sobre la desigualdad del gasto público social, sin excepción, todos sus componentes tienen un efecto progresivo.

Como reflejo de la prioridad macroeconómica del gasto público en salud y educación, estos componentes inciden más en la reducción de la desigualdad. Al respecto, es preciso mencionar que la magnitud del impacto del gasto social en estos dos rubros en Costa Rica y Panamá es significativamente superior al del resto de los países. Lo anterior apunta hacia un efecto de escala, ya que estos son los dos países con mayor ingreso per cápita de la subregión. Por otra parte, se puede observar que aunque con excepción de Honduras, cuyo efecto es regresivo, el impacto de la educación superior es progresivo y su magnitud es muy reducida en relación con el impacto distributivo de la educación preuniversitaria. Lo anterior se debe al reducido número de estudiantes que alcanzan la educación universitaria en la subregión, que es reflejo de las profundas y persistentes desigualdades que la caracterizan, como se enfatiza en PNUD (2010).

Aun cuando sólo se cuenta con información para Nicaragua y Panamá, se puede observar que la incidencia de las pensiones sobre la desigualdad es prácticamente despreciable, como reflejo de la baja cobertura de sistemas de pensiones, asociado a altos niveles de informalidad y fragmentación en los mercados laborales de la subregión.

Si bien a nivel agregado, el gasto público social incide de manera modesta en la distribución del ingreso, como en el caso de El Salvador o Guatemala en que el índice Gini se reduce menos de punto y medio, en otros casos (Costa Rica, Honduras y Panamá) la contracción es de más de seis puntos del índice Gini. Lo anterior confirma la importancia del gasto público como herramienta redistributiva.

ii) El gasto por clasificación económica. Luego de analizar el gasto por clasificación económica, a nivel subregional se puede observar que si bien el gasto corriente representa tres cuartas partes del total, el gasto en capital se ha elevado de 18,5% en 1990-1994 a 22,3% en 2010-2011 (véase el cuadro VI-4). En el último lustro analizado se observa una ligera reversión en la tendencia, reflejo de la protección del gasto social, que al concentrarse en el gasto corriente, implica una reducción en la importancia relativa de la inversión pública. El mismo fenómeno se puede observar durante la desaceleración de inicios de la década del 2000, asociada a la recesión en los Estados Unidos.

Enfocados en la evolución de la inversión pública, medida por la evolución de la adquisición de activos de capital fijo, se puede observar que aunque en la segunda mitad de la década de los noventa tuvo un incremento cercano a los tres puntos del PIB, al pasar de un nivel equivalente a 13,6% del PIB en 1990-1994 a 16,7% del PIB en 1995-1999, desde entonces se puede apreciar una progresiva disminución del peso relativo de la inversión pública, hasta ubicarse en 9,4% del PIB en 2010-2011. Lo anterior es preocupante, ya que indica que la inversión pública, aspecto fundamental en las perspectivas de crecimiento de la subregión en el mediano y largo plazo (CEPAL, 2012b), ha sido la variable de ajuste ante fluctuaciones cíclicas. Como se verá más adelante, la construcción del espacio de política que permita aumentar sostenidamente la inversión pública, sin comprometer el gasto social o la sostenibilidad de las finanzas públicas es uno de los principales retos que enfrenta la política fiscal en Centroamérica y República Dominicana.

La reducción del peso relativo del gasto corriente refleja el menor gasto en compra de bienes y servicios, el menor servicio de la deuda asociado parcialmente a la quita de deuda en Honduras y Nicaragua, así como una mejoría del perfil de deuda en el resto de los países. Estas mermas compensaron ampliamente el alza en el gasto en subsidios y transferencias corrientes, que pasó de 20,5% del gasto total en 1990-1994 a 25% en 2005-2010. A nivel subregional, el gasto en sueldos y salarios se mantuvo constante en torno a 30% del gasto total.

A nivel particular, se observa una reducción en el peso relativo de los sueldos y salarios en El Salvador, Guatemala, Panamá y República Dominicana. En cambio, mientras que en Costa Rica y Honduras la ponderación de sueldos y salarios se ha mantenido sin cambio, se observa un importante incremento en Nicaragua, donde pasó de representar 17,7% del gasto total en 1995-1999 a 30,8% en 2005-2010. En lo que respecta a las compras de bienes y servicios, se confirman bajas en Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y Panamá, ya que en El Salvador, República Dominicana, y en menor medida en Honduras, se observan aumentos en su ponderación dentro del gasto total.

Como se mencionó en el caso de pago de intereses, las mayores disminuciones se observan en Honduras y Nicaragua, que se beneficiaron de la iniciativa HIPC para reducir su endeudamiento. En Costa Rica y Panamá existe un incremento en el peso relativo del servicio de la deuda desde principios de la década de los noventa hasta mediados de la década de 2000, reflejo de una progresiva alza en el endeudamiento público de ambos países. Por su parte, en El Salvador prevalece el comportamiento opuesto, con una contracción progresiva, que se revierte en el último quinquenio, como demostración de la evolución de la deuda pública. En cambio, en Guatemala no hay modificaciones significativas a lo largo del período, mientras que en República Dominicana se observa un progresivo aumento del servicio de la deuda, como prueba parcial del esfuerzo de desarrollar un mercado nacional de deuda pública, cuyos réditos hasta la fecha son superiores a los del mercado internacional debido al impacto del déficit cuasifiscal del Banco Central.

Finalmente, en lo que se refiere a los subsidios y transferencias, salvo Costa Rica, cuyo peso relativo ha experimentado un ligero incremento, y en Panamá donde de hecho se observa una disminución como proporción del gasto total, en el resto de los países se verifica una mayor participación. Este fenómeno refleja, por un lado, el incremento en gasto social en la subregión, además de una tendencia hacia mayores transferencias a gobiernos subnacionales.

CUADRO VI-4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: GASTO DEL GOBIERNO CENTRAL,
SEGÚN CLASIFICACIÓN ECONÓMICA, 1990-2011
(En dólares de 2005)

País/concepto	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011
Costa Rica										
Gasto total y préstamo neto	14,8	15,7	16,5	15,8	19,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	13,2	14,2	15,2	14,4	17,2	89,8	90,7	92,2	90,9	90,0
Sueldos y salarios	4,3	4,3	5,0	5,0	7,2	29,2	27,6	30,2	31,7	37,6
Compras de bienes y servicios	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	4,3	3,6	3,0	3,4	3,4
Pagos de intereses	2,9	3,9	4,0	3,1	2,1	19,5	25,0	24,4	19,3	11,2
Subsidios y transferencias corrientes	5,4	5,4	5,7	5,8	7,2	36,8	34,4	34,4	36,5	37,8
Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	1,5	1,5	1,3	1,4	1,9	10,2	9,3	7,9	9,1	10,0
Adquisición de activos de capital fijo	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3	3,5	3,6	1,7	2,0	1,8
Transferencias de capital	1,0	0,9	1,0	1,0	1,6	6,4	5,5	6,0	6,6	8,2
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	0,5	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
El Salvador										
Gasto total y préstamo neto	14,7	13,7	15,2	15,6	17,7	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	11,5	10,9	11,8	12,9	14,6	78,2	79,6	77,7	82,8	82,3
Sueldos y salarios	5,8	5,6	5,3	4,6	5,4	39,5	40,9	34,9	29,7	30,3
Compras de bienes y servicios	1,5	1,6	1,9	2,3	2,5	10,1	11,8	12,9	15,1	14,4
Pagos de intereses	1,9	1,4	1,6	2,4	2,3	12,9	9,9	10,7	15,4	12,8
Subsidios y transferencias corrientes	2,3	2,3	2,9	3,5	4,4	15,6	16,9	19,2	22,6	24,9
Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	2,9	2,8	3,5	2,7	3,2	19,7	20,7	22,8	17,5	17,8
Adquisición de activos de capital fijo	2,2	2,1	2,4	1,4	1,7	15,0	15,7	16,0	8,8	9,6
Transferencias de capital	0,7	0,7	1,0	1,4	1,4	4,7	5,1	6,8	8,7	8,2
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	2,0	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1

(continúa)

CUADRO VI-4 (continuación)

País/concepto	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011
Guatemala										
Gasto total y préstamo neto	11,2	12,5	14,2	14,5	14,6	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	8,6	8,2	9,9	9,5	10,5	76,6	65,7	69,3	67,1	72,0
Sueldos y salarios	3,6	3,3	3,9	3,3	3,8	32,0	26,6	27,2	23,4	26,2
Compras de bienes y servicios	1,8	1,1	1,4	1,5	1,9	16,2	9,0	10,1	10,4	13,2
Pagos de intereses	1,2	1,2	1,4	1,4	1,5	11,0	9,5	9,8	10,0	10,2
Subsidios y transferencias corrientes	2,0	2,2	3,0	3,2	3,2	17,5	17,5	21,2	23,0	22,1
Otros gastos corrientes	0,0	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	1,0	0,2	0,3
Gastos de capital	2,6	4,3	4,4	4,6	4,1	23,4	34,3	30,7	32,9	28,0
Adquisición de activos de capital fijo	1,2	1,8	1,3	1,7	1,9	10,4	14,1	9,4	11,8	12,7
Transferencias de capital	1,1	1,8	2,9	3,0	2,2	10,1	14,4	20,6	21,0	15,2
Otros gastos de capital	0,3	0,7	0,1	0,0	0,0	2,8	5,9	0,7	0,2	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Honduras										
Gasto total y préstamo neto	19,9	17,9	20,6	21,5	22,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	14,2	12,8	15,1	17,2	17,8	71,2	71,7	73,3	80,2	80,9
Sueldos y salarios	...	...	8,7	9,2	10,4	...	...	42,2	43,0	47,0
Compras de bienes y servicios	...	...	2,1	2,7	2,5	...	...	10,1	12,6	11,2
Pagos de intereses	3,3	2,8	1,3	0,8	1,2	16,7	15,6	6,1	3,8	5,4
Subsidios y transferencias corrientes	...	...	3,4	4,5	3,8	...	...	16,5	20,7	17,3
Otros gastos corrientes	...	...	0,0	0,0	0,0	...	...	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	5,4	4,4	5,0	4,4	4,3	27,0	24,5	24,3	20,5	19,4
Adquisición de activos de capital fijo	5,4	4,4	2,8	2,0	1,7	27,0	24,5	13,5	9,1	7,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	2,2	2,5	2,6	0,0	0,0	10,8	11,4	11,7
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,4	0,7	0,5	-0,1	-0,1	1,8	3,8	2,4	-0,7	-0,3

(continúa)

CUADRO VI-4 (continuación)

País/concepto	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011	1990- 1994	1995- 1999	2000- 2004	2005- 2009	2010- 2011
Nicaragua										
Gasto total y préstamo neto	18,5	19,3	22,5	23,2	22,5	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	14,9	11,9	14,1	16,4	17,6	80,7	61,8	62,7	70,7	78,2
Sueldos y salarios	4,7	3,4	5,5	7,0	7,4	25,3	17,7	24,3	30,3	33,1
Compras de bienes y servicios	5,5	2,7	2,6	2,7	3,0	29,8	13,9	11,5	11,5	13,2
Pagos de intereses	1,6	2,3	2,3	1,6	1,4	8,7	11,8	10,4	6,7	6,2
Subsidios y transferencias corrientes	3,1	3,5	3,1	4,0	4,7	16,9	18,3	13,8	17,2	20,7
Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,6	1,2	1,1	0,0	0,0	2,7	5,1	5,0
Gastos de capital	3,3	7,1	8,4	6,8	4,9	18,0	37,1	37,3	29,3	21,8
Adquisición de activos de capital fijo	1,7	3,7	5,3	3,7	2,5	9,1	19,4	23,4	15,8	11,1
Transferencias de capital	1,4	3,2	3,1	3,1	2,4	7,5	16,6	13,8	13,4	10,7
Otros gastos de capital	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	1,3	1,1	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,2	0,2	0,0	...	...	1,3	1,1	0,2	...	...
Panamá										
Gasto total y préstamo neto	17,8	18,1	19,3	19,0	21,4	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	15,6	15,4	16,5	14,8	13,7	87,9	85,2	85,3	77,9	63,7
Sueldos y salarios	6,0	6,0	5,6	4,9	4,7	33,9	32,8	28,9	25,7	21,8
Compras de bienes y servicios	1,7	1,3	1,4	1,3	1,3	9,3	7,3	7,3	7,0	5,9
Pagos de intereses	3,2	3,3	4,2	3,6	2,5	17,9	18,2	21,8	19,1	11,7
Subsidios y transferencias corrientes	4,6	4,6	4,8	4,4	4,8	26,1	25,2	25,1	23,4	22,6
Otros gastos corrientes	0,5	0,3	0,4	0,5	0,4	2,7	1,6	2,3	2,7	1,7
Gastos de capital	2,1	2,7	2,8	4,2	7,8	12,1	14,8	14,7	22,1	36,3
Adquisición de activos de capital fijo	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Transferencias de capital	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Otros gastos de capital	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Concesión de préstamos menos recuperaciones	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

(continúa)

CUADRO VI-4 (conclusión)

País/concepto	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011
República Dominicana										
Gasto total y préstamo neto	...	13,3	15,5	17,6	16,2	...	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	...	8,6	10,7	13,3	12,5	...	64,9	69,0	75,3	77,2
Sueldos y salarios	...	3,5	4,5	3,8	3,8	...	26,3	29,4	21,3	23,2
Compras de bienes y servicios	...	1,2	1,5	2,1	1,7	...	8,9	10,0	12,0	10,3
Pagos de intereses	...	0,7	1,2	1,5	2,0	...	4,9	8,0	8,4	12,3
Subsidios y transferencias corrientes	...	2,8	3,2	5,9	5,1	...	20,8	21,0	33,4	31,2
Otros gastos corrientes	...	0,5	0,1	0,0	0,0	...	3,9	0,6	0,1	0,2
Gastos de capital	...	4,7	4,8	4,4	3,7	...	35,1	31,0	24,7	22,8
Adquisición de activos de capital fijo	...	3,2	3,3	2,6	2,7	...	24,3	21,4	15,0	16,5
Transferencias de capital	...	1,4	1,4	1,6	1,0	...	10,3	9,3	9,3	6,2
Otros gastos de capital	...	0,1	0,0	0,1	0,0	...	0,5	0,3	0,4	0,2
Concesión de préstamos menos recuperaciones	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Gasto total y préstamo neto	16,1	15,8	17,7	18,3	19,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	13,0	11,7	13,3	14,2	14,8	80,6	74,4	75,3	77,6	77,8
Sueldos y salarios	4,7	4,4	5,4	5,5	6,1	29,2	27,6	30,4	29,9	31,9
Compras de bienes y servicios	2,4	1,4	1,6	1,9	1,9	14,6	9,0	9,2	10,4	10,1
Pagos de intereses	2,4	2,2	2,3	2,0	1,9	14,6	14,0	13,0	11,3	9,7
Subsidios y transferencias corrientes	3,3	3,5	3,8	4,5	4,7	20,5	21,9	21,3	24,7	24,9
Otros gastos corrientes	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,3	1,1	1,4	1,2
Gastos de capital	3,0	3,9	4,3	4,1	4,3	18,5	24,9	24,4	22,5	22,3
Adquisición de activos de capital fijo	2,2	2,6	2,6	1,9	1,8	13,6	16,7	14,5	10,7	9,4
Transferencias de capital	0,8	1,3	2,0	2,1	1,9	5,2	8,3	11,1	11,6	9,8
Otros gastos de capital	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,7	1,1	0,2	0,2	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	1,1	1,1	0,6	-0,3	-0,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Considerando el impacto del gasto social en la formación y desarrollo del capital humano de un país, y como se mencionó, que buena parte del gasto social se refleja en el gasto corriente, no es posible concluir a priori que el gasto de capital es preferible al gasto corriente. Sin embargo, tomando los rezagos en infraestructura que caracterizan a buena parte de la región, la tendencia hacia un mayor peso relativo de la inversión pública es bienvenida.

Antes de analizar la evolución del espacio fiscal disponible, en la siguiente sección se describe cuál fue la respuesta de la política fiscal de los países centroamericanos y República Dominicana ante la crisis financiera de 2008-2009.

c) Respuesta de la política fiscal ante la crisis financiera

Una de las manifestaciones más importantes de la crisis financiera fue la ralentización y eventual contracción de la actividad económica en la mayoría de los países centroamericanos y República Dominicana. Lo anterior ocasionó una reducción sensible en los ingresos de los gobiernos centrales, cuyo promedio pasó de 17,5% del PIB en 2007 a 15,7% del PIB en 2009. Dicha contracción de los ingresos no fue homogénea, ya que mientras en El Salvador y Panamá, la merma en 2007-2009 fue menor a un punto del PIB, en República Dominicana superó cuatro puntos del PIB, mientras que en el resto de los países las disminuciones oscilaron entre 1,5 (Costa Rica) y 2,1 puntos del PIB (Nicaragua).

Para hacer frente a esta situación, en el ámbito de la política fiscal los gobiernos adoptaron dos cursos de acción (ICEFI, 2011 y López Mejía, 2012). En primer lugar, se diseñaron diversos programas de gasto público y subsidios, que en general se orientaban a atenuar el impacto de la crisis sobre los sectores de la población con menores ingresos.

Si bien algunas de las medidas de gasto fueron realizadas, en general su implementación se obstaculizó por retrasos en los desembolsos de fondos provenientes de instituciones financieras internacionales, así como dificultades en la ejecución de los recursos. No obstante, el gasto promedio regional se incrementó 1,2 puntos del PIB durante el período 2007-2009. Dicho aumento, sin embargo, no fue homogéneo. Mientras que en Costa Rica y El Salvador el mayor gasto superó los dos puntos del PIB, en Guatemala y República Dominicana se observaron contracciones del gasto de 0,1 y 0,7 puntos del PIB, respectivamente. En el resto de los países los incrementos fluctuaron entre 0,5 (Nicaragua) y 1,9 puntos del PIB (Panamá).

La segunda línea de acción de los gobiernos fue plantear reformas tributarias, en términos generales contemplaban la introducción de nuevos impuestos, principalmente ampliar la cobertura del ISR por concepto de ganancias de capital, fortalecer la capacidad fiscalizadora de la administración tributaria, y la simplificación administrativa (véase de nuevo el recuadro VI-1).

Uno de los rasgos comunes de la serie de reformas más reciente, es que lo aprobado fue menor a lo propuesto en los anteproyectos (ICEFI, 2011). Dado lo reciente de las reformas, es difícil realizar una evaluación con respecto a su impacto, ejercicio que además plantea la dificultad de diferenciar el impacto de la recuperación del ritmo de actividad económica, del de las reformas. Sin desechar lo anterior, se puede realizar una aproximación cruda al impacto de las reformas, observando el cambio en los ingresos tributarios ajustados cíclicamente, expresados como proporción del PIB, entre el año previo y el año en

que las reformas aprobadas entraron en vigencia.⁷⁵ Los resultados indican que, salvo Nicaragua, cuyos ingresos tributarios cíclicamente ajustados pasaron de 18,4% del PIB a 20% del PIB en el año posterior a la reforma, en El Salvador y Honduras el efecto es cercano a medio punto del PIB, en Guatemala es de apenas 0,2% del PIB, mientras que en Costa Rica y Panamá, se registraron contracciones de 0,1 y 0,2 puntos del PIB, respectivamente. Parece ser que el impacto de las reformas recientes es más bien modesto.

Así, si se analiza la historia de las reformas tributarias en la subregión, se puede confirmar que aunque se ha logrado incrementar la presión tributaria, las reformas han sido menos efectivas a la hora de movilizar recursos de los sectores más dinámicos de la economía de manera sostenible. Lo anterior refleja parcialmente la existencia de lo que en la literatura sobre el desarrollo se conoce como “trampas de desigualdad” (Bourguignon, Ferreira y Walton, 2006), en que las asimetrías de influencia entre los diferentes grupos que conforman la sociedad se manifiestan en una especie de captura de las estructuras institucionales por parte de las élites predominantes. Tal como enfatizan Cabrera y Fuentes (2011), el reto para obtener reformas fiscales integrales es lograr una integración de los intereses de las élites transnacionales, la clase media urbana y los sectores populares.

Es preciso destacar que el esfuerzo de la política fiscal fue complementario al de la política monetaria, que en aquellos países que cuentan con una política monetaria independiente (Costa Rica, Guatemala, Honduras y República Dominicana) les representó la primera línea de defensa, primero ante el impacto del alza de precios internacionales a partir de la segunda mitad del 2007, y posteriormente ante el efecto de la crisis financiera internacional.

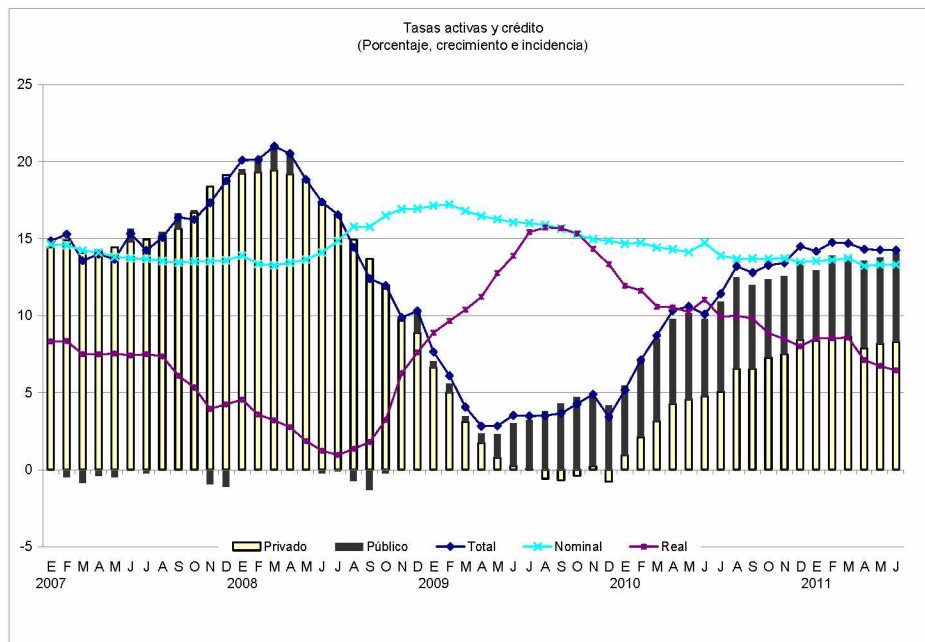
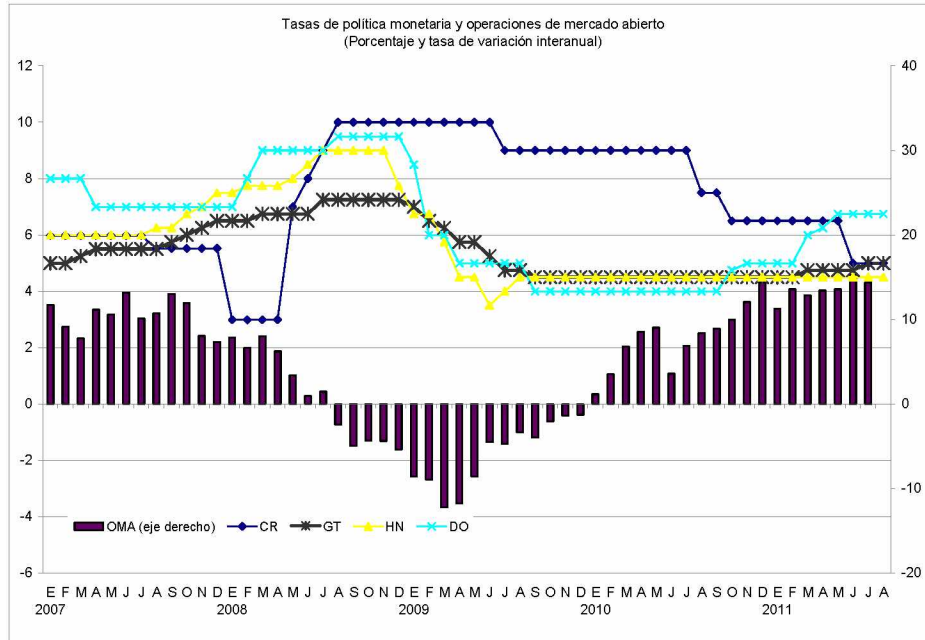
Debido al efecto negativo del incremento de precios internacionales, el ritmo de la actividad económica en Centroamérica y República Dominicana venía desacelerándose desde 2007. Sin embargo, la irrupción de la crisis a partir del cuarto trimestre de 2008 provocó una contracción promedio anual de 1,1% durante 2009 (medida por el indicador mensual de actividad económica (IMAE)), la cual resume la heterogénea experiencia de los países, donde en un extremo El Salvador experimentó una profunda reducción, mientras que Guatemala de hecho aceleró su crecimiento con respecto al 2008.

Los países con política monetaria independiente relajaron la postura de política reduciendo sus tasas de referencia (véase el gráfico VI-8). En los casos de Guatemala y República Dominicana, la contracción fue bastante agresiva, con bajas de 275 y 550 puntos base respectivamente entre diciembre de 2008 y septiembre de 2009. Mientras tanto, Costa Rica no comenzó a disminuir la tasa de política monetaria sino hasta mediados de 2010 y de manera más gradual.

Con el fin de proveer liquidez al sector financiero, los bancos centrales de la región redujeron el ritmo de colocación de títulos en operaciones de mercado abierto, desde mediados de 2008 hasta finales de 2009. Aunque Costa Rica, El Salvador, Panamá y República Dominicana tenían acceso al financiamiento del BID orientado a garantizar la liquidez del sector financiero, solamente El Salvador hizo uso de dicha facilidad. Algunos países, como República Dominicana, flexibilizaron la composición del encaje legal con el fin de promover la asignación de crédito a actividades productivas.

⁷⁵ Salvo Guatemala y República Dominicana, todas las reformas aprobadas entraron en vigencia en el primer semestre de 2010. En Guatemala se considera el impacto de la introducción del impuesto de solidaridad sobre la renta en enero de 2009. No se toma en cuenta la reforma de mediados de 2011 en República Dominicana por restricciones en la disponibilidad de datos sobre ingresos en el período posterior a su aprobación.

GRÁFICO VI-8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TASAS DE POLÍTICA MONETARIA Y
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO, 2007-2011



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

Las medidas recién descritas incidieron, con un rezago de aproximadamente tres meses, en la reducción de las tasas activas nominales. Sin embargo, a nivel agregado, el otorgamiento de crédito se desaceleró significativamente en 2009, con contracciones en El Salvador y Nicaragua. Esta situación

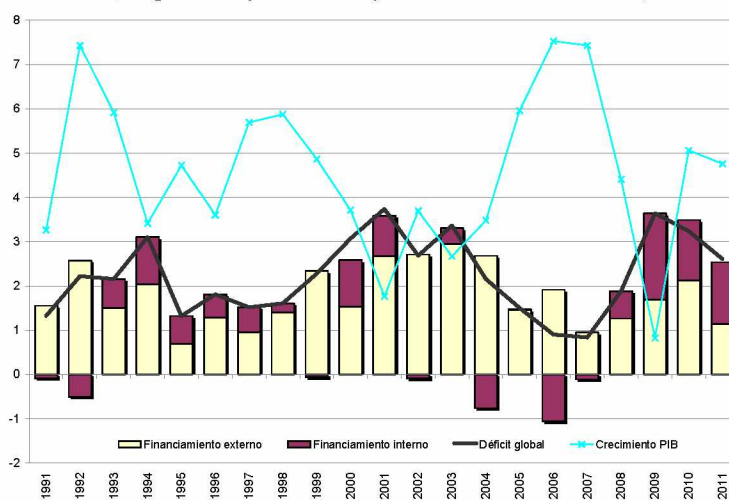
obedece a tres factores. Por un lado, la importante contracción de los niveles de inflación a lo largo del 2009 significó un aumento en las tasas reales que desincentivó la demanda de crédito. Por otra parte, como evidencian los persistentes excedentes del encaje efectivo con respecto al encaje requerido, ante el incierto entorno internacional, el sector financiero mostró una marcada preferencia por liquidez, y aprovechó la coyuntura para mejorar el perfil de su cartera de pasivos. Finalmente, la incipiente recuperación del crédito a nivel agregado fue liderada por el otorgamiento de crédito al sector público, que en algunos casos recurrió al mercado nacional ante las dificultades de obtener financiamiento externo. De hecho, no fue sino hasta el 2010 que se comenzó a observar una recuperación de la incidencia del crédito al sector privado en el crédito total.

d) Espacio fiscal

El diferencial entre el ingreso total y el gasto total es el resultado de la operación del gobierno central. Si dicho resultado es negativo, como ha sido el caso en la subregión en las últimas dos décadas, el déficit tiene que ser financiado mediante la emisión de deuda pública, que puede ser colocada en el mercado nacional o en el internacional.

Como se puede apreciar en el gráfico VI-9, el promedio del déficit de los gobiernos centrales de la subregión es relativamente modesto, a pesar de haber sido persistente. No obstante, un mayor peso relativo del financiamiento interno a partir de 2008, en términos generales el déficit ha sido financiado mayoritariamente con recursos externos. Lo anterior refleja el desarrollo relativamente bajo de los mercados nacionales de deuda en la subregión. Que los países tengan que recurrir al financiamiento externo, habitualmente denominado en moneda extranjera (Eichengreen, Hausmann y Panizza, 2005), acentúa la volatilidad a la que se enfrentan las políticas públicas en la subregión. El único país cuyo financiamiento interno tiene un papel preponderante es Costa Rica, donde en promedio casi 90% del déficit es financiado con recursos internos.

GRÁFICO VI-9
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: DÉFICIT DEL GOBIERNO
CENTRAL Y SU FINANCIAMIENTO, 1991-2011
(En porcentajes del PIB y en tasas de crecimiento)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Asimismo, en el gráfico se puede apreciar la estrecha relación que guarda la dinámica del déficit promedio con la evolución del PIB. En particular, el déficit se deteriora en períodos de desaceleración y mejora en lapsos de auge. Aunque la interpretación que se suele hacer de este comportamiento procíclico es que la causalidad va desde el PIB hacia el resultado fiscal, según la evidencia presentada por De Ferranti y otros (2000), uno de los elementos más relevantes para explicar la volatilidad agregada en América Latina es precisamente la inestabilidad de la política fiscal.

Ya que el pago de intereses está influido por una serie de factores que no controla el gobierno, como el precio al que se contrata la deuda para evaluar la política fiscal, es preferible referirse al balance primario, que excluye el pago de intereses.

La capacidad del Estado de reducir el impacto de choques externos, al adoptar políticas contracíclicas, está íntimamente ligado al margen de acción o espacio fiscal. Si bien existen divergencias al definir el espacio fiscal, en términos generales se considera que es la capacidad del Estado de incurrir en déficit sin comprometer la sostenibilidad temporal de la deuda pública (Heller, 2005).

En el gráfico VI-10 se muestra la evolución de la deuda pública del gobierno central. Como se mencionó, la deuda pública de Honduras y Nicaragua se redujo significativamente en el período analizado, gracias a la iniciativa HIPC. Mientras que en Honduras, la deuda pública del gobierno central descendió de 55,6% del PIB en 2000 a 32,2% del PIB en 2011, en Nicaragua disminuyó de 113% a 45,4% del PIB en el mismo período.

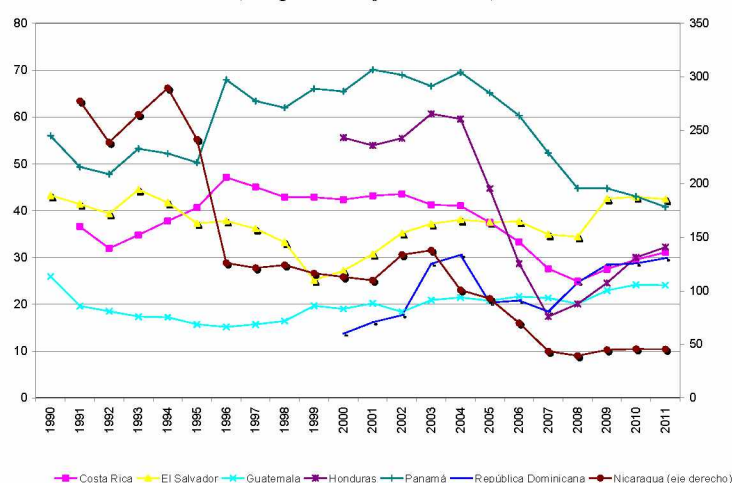
En el resto de los países, el comportamiento es bastante heterogéneo. En Costa Rica y Panamá se observa un incremento en el nivel de deuda entre 1990 y 1996. Después de un período de relativa estabilidad, en que la deuda como proporción del PIB osciló alrededor de 42% en Costa Rica y 66% en Panamá, la deuda pública se contrajo progresivamente entre 2005 y 2008, gracias a un crecimiento económico relativamente robusto en dicho período. No obstante, a partir de 2009 se observa un repunte asociado al impacto de la crisis financiera internacional, que al reducir la actividad económica, afectó los ingresos del gobierno central en ambos países.

Por su parte, en El Salvador y Guatemala se observa una progresiva disminución de la deuda pública en la década de los noventa. En el caso de El Salvador, la deuda bajó de 43,2% del PIB en 1990 a 27,2% del PIB en 2000, mientras que la deuda del gobierno central guatemalteco descendió de 25,9% a 19% del PIB en el mismo período. A partir de entonces, en ambos países se verifica un cambio de tendencia y un repunte asociado a la crisis financiera como en el resto de los países, con lo que el nivel de endeudamiento de estos países en 2011 se ubica en 42,4% y 24,1% del PIB, respectivamente.

En términos generales, la evolución de la deuda pública en la subregión se caracteriza por dos tendencias: una recomposición hacia plazos más largos y hacia un menor peso de endeudamiento externo respecto del endeudamiento interno, lo que ha incidido en una mayor proporción de la deuda denominada en moneda nacional de cada país. Lo anterior refleja el incipiente desarrollo de mercados de deuda local, así como el mayor acceso al financiamiento en los mercados internacionales, que ha redundado en menores costos de financiamiento.

La determinación del nivel de deuda que es sostenible es un ejercicio que no es trivial y que depende de diversos supuestos. En una evaluación reciente, Bannister y Barrot (2012), basados en la literatura sobre intolerancia a la deuda (Reinhart, Rogoff y Savastano, 2003), evalúan el nivel de deuda pública en los países de Centroamérica y República Dominicana. Con algunas diferencias entre países, encuentran que el acceso de los países de la región a los mercados de deuda internacional se beneficiaría de reducciones en los niveles de endeudamiento actuales.

GRÁFICO VI-10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: DEUDA PÚBLICA DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(En porcentajes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Antes de analizar la evolución del espacio fiscal disponible en la subregión, se estudia la evolución de la postura fiscal. Debido a que la evolución del ciclo económico afecta el resultado fiscal para determinar la postura fiscal de los países, se utiliza el balance fiscal cíclicamente ajustado, que se estima a partir de la metodología de Villagómez (2011).

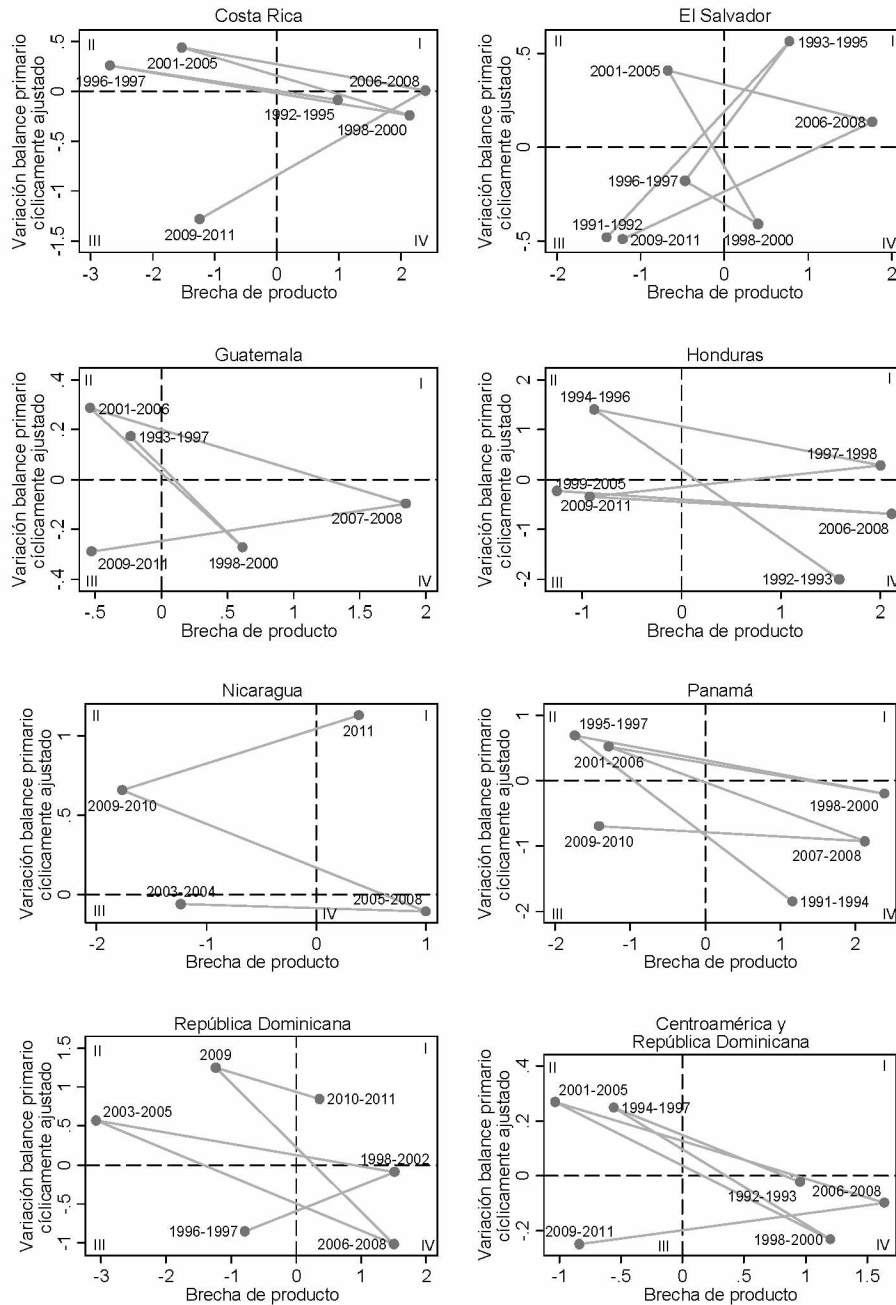
En el gráfico VI-11 se muestra la evolución de la brecha de producto y la variación del balance fiscal cíclicamente ajustado. Para cada país se presentan los promedios de ambas variables en períodos en los que la brecha de producto es positiva o negativa. Cuando la brecha entre el nivel observado del PIB y su tendencia⁷⁶ es positiva, el producto crece por encima de su tendencia, por lo que se puede hablar de períodos de aceleración de la actividad económica. En cambio, cuando es negativa, se habla de períodos de desaceleración.

Por su parte, el balance fiscal cíclicamente ajustado mide la postura de la política discrecional de los gobiernos centrales. Por ello, una variación positiva, es decir, cuando el resultado fiscal reduce el déficit, o amplía el superávit, indica una política contractiva. En cambio, una variación negativa, que ocurre cuando se amplía el déficit o se reduce el superávit, se puede interpretar como una política expansiva.

⁷⁶ La tendencia del PIB se estima a partir del filtro de Hodrick y Prescott (1997), que con base en Ravn y Uhlig (2002) se utiliza un factor de suavizamiento igual a 6,25 para series con frecuencia anual.

A partir de lo anterior, se puede determinar si la postura de la política fiscal en diferentes períodos ha sido procíclica o contracíclica. Se considera procíclica si ante una aceleración de la economía se adopta una política expansiva, o bien, cuando ante una desaceleración, se prefiere una postura contractiva. En contraste, se considera contracíclica si en los períodos de auge, la postura es contractiva, y viceversa. De esta manera, se identifican los cuadrantes I y III en el gráfico VI-11 como contracíclicos, y los cuadrantes II y IV como procíclicos.

GRÁFICO VI-11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: POSTURA FISCAL, 1991-2011
(EN PROPORCIÓN DEL PIB POTENCIAL)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Con respecto de la caracterización de la respuesta de la política fiscal ante fluctuaciones cíclicas, se identifican los siguientes cuatro casos: I Postura restrictiva durante aceleración (Contracíclica), II Postura restrictiva durante desaceleración (Procíclica), III Política expansiva durante desaceleración (Contracíclica), IV Política expansiva durante aceleración (Procíclica).

A nivel subregional, se puede observar que salvo entre 2009 y 2011, la política fiscal ha sido tradicionalmente procíclica, al amplificar el impacto de los choques. En 2009-2011, sin embargo, se puede apreciar que la instrumentación de medidas orientadas a atenuar el impacto de la crisis financiera internacional se tradujo en una política con vocación expansiva. Si bien la inédita postura contracíclica es bienvenida, como no fue acompañada de una política de la misma naturaleza en el período de auge, significa que para financiar los déficit resultantes, los países han tenido que incrementar su nivel de endeudamiento, lo que, como se discute más adelante, ha reducido significativamente el margen de maniobra, o espacio fiscal, disponible.

El comportamiento entre países muestra algunas diferencias. Mientras que Guatemala, Nicaragua, Panamá y República Dominicana presentan un comportamiento muy similar al del promedio subregional, Costa Rica y El Salvador lograron instrumentar una política fiscal contracíclica, no sólo durante la crisis, sino también en el período previo a ésta, y así se redujo el impacto sobre el nivel de endeudamiento, que no tuvo incrementos importantes en el período poscrisis. Por su parte, en Honduras, que fue capaz de adoptar una postura contracíclica en 1997-2005, muestra una postura expansiva en el período de auge precrisis, para volver a adoptar una política contracíclica durante la crisis.

En vista de la importancia de la inversión pública para las perspectivas de crecimiento de mediano plazo, es importante subrayar que no sólo la postura y la magnitud de la respuesta de los países ante las fluctuaciones cíclicas es importante, sino también su composición. El contraste entre la respuesta ante la crisis de Costa Rica y Panamá ilustra lo anterior. Como consecuencia de la crisis financiera, los ingresos totales de Costa Rica disminuyeron 1,4 puntos del PIB entre 2007 y 2009. No obstante, en el mismo período el gasto total se expandió 2,5 puntos del PIB, lo que se reflejó en la transformación de un superávit global equivalente a 0,6% del PIB en 2007, en un déficit equivalente a 3,4% del PIB en 2009. En Panamá, en el mismo período, los ingresos se redujeron de 19,2% del PIB a 18,5% del PIB, y el gasto subió de 18% a 19,9% del PIB, con lo que el superávit global de 1,2% del PIB en 2007 se convirtió en un déficit de 1,5% del PIB.

Aun cuando los incrementos en el gasto fueron similares, en Costa Rica se concentró en alzas en sueldos y salarios, rubro que creció de 4,4 % a 6,6% del PIB en 2007-2009. Dichas partidas se caracterizan por ser acíclicas, en el sentido de que su peso relativo no se reduce ante desaceleraciones de la actividad económica, por lo que los aumentos en las mismas introducen rigideces en el manejo de las finanzas públicas. Por su parte, el gasto de capital pasó de 1,3% del PIB en 2007 a 2,2% en 2008, y cayó a 1,8% del PIB en 2009. En contraste, en Panamá el gasto en sueldos y salarios se mantuvo constante en un nivel cercano a 5% del PIB, mientras que el gasto en capital se expandió de 4% del PIB en 2007 a 6,3% del PIB en 2009. De hecho, el ritmo de expansión se ha mantenido hasta 2011, cuando el gasto en capital alcanzó el 8,1% del PIB. La diferencia en la composición de la respuesta a la crisis explica por lo menos una parte del diferencial de tasas de crecimiento en el período poscrisis (2010-2011), en que Panamá ha crecido a una tasa promedio superior a 9% anual frente a 4,4% anual de Costa Rica.

Como prueba de la falta de consenso respecto de la definición del espacio fiscal, existen varias propuestas de cómo cuantificarlo. En este documento se utilizan dos metodologías distintas. La primera es la propuesta por Aizenman y Jinjark (2010) (AJ), que postulan el uso del cociente entre la tributación y el saldo de la deuda como medida del espacio fiscal disponible.⁷⁷ A causa de que el inverso de esta medida se puede interpretar como el número de años que llevaría liquidar el saldo de la deuda con los ingresos tributarios, incrementos en esta métrica denotan una ampliación del espacio fiscal disponible. Si

⁷⁷ Con el fin de evitar distorsiones causadas por fluctuaciones en el ciclo económico, se utilizan los ingresos tributarios cíclicamente ajustados, que se estiman a partir de la metodología de Villagómez (2011).

bien la métrica AJ tiene a su favor la simplicidad del cálculo y una interpretación clara, no hace alusión explícita a la dimensión intertemporal de la restricción presupuestaria que enfrenta el gobierno. Por ello se utiliza una segunda medida del espacio fiscal, propuesta por Borensztein, Levy y Panizza (2006) (BLP). La restricción presupuestaria del gobierno central se puede expresar como $b=(r-g)d$, donde b y d denotan el superávit primario y el saldo de la deuda pública, ambos expresados como proporción del PIB, mientras que g y r representan la tasa de crecimiento del PIB y la tasa de interés.

Según la restricción presupuestaria del gobierno, para que la deuda de un país sea sostenible, el superávit primario debe ser por lo menos igual al saldo de la deuda pública, multiplicado por la tasa efectiva a la que se sirve, esto es, el diferencial entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento de la economía. Mediante la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno, es posible derivar una relación que determina cuál es la tasa de interés máxima que no viola la sostenibilidad de la deuda pública, la que se puede interpretar como una métrica alternativa del espacio fiscal.

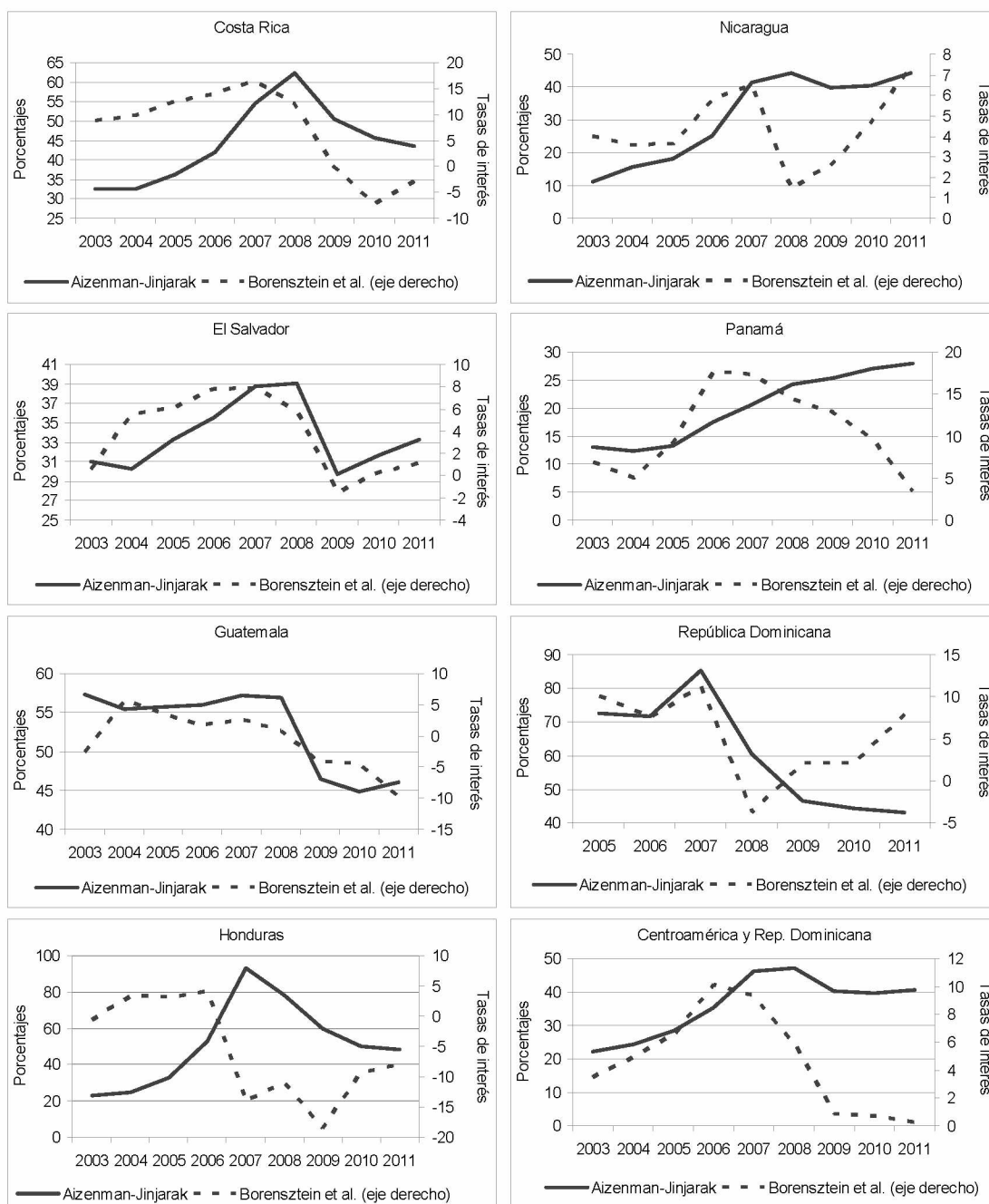
En el gráfico VI-12 se muestra la evolución de las dos medidas de espacio fiscal en 2003-2010. Si bien existen algunas divergencias tanto temporales como de magnitud entre las medidas, producto de las diferencias en la información utilizada, éstas apuntan hacia una historia común durante la crisis financiera y el período previo.

A nivel subregional, ambas medidas indican que los países lograron incrementar el espacio fiscal disponible en el período previo a la crisis financiera internacional, que se redujo a raíz de la crisis y que aunque se ha frenado la disminución del espacio fiscal, los países de Centroamérica y República Dominicana no han logrado empezar a reconstruir el espacio disponible previo a la crisis. En contraste con el indicador AJ, que indica que el espacio fiscal disponible en la actualidad en la subregión es superior al observado a mediados de la década de 2000, el indicador BLP muestra que el espacio disponible es menor que el disponible hace una década.

Para la mayoría de los países, la reducción del espacio fiscal por la métrica de BLP comienza antes y es más profunda que la del indicador AJ. Esto se debe a que el primero responde al deterioro en los balances fiscales primarios asociados al incremento de precios internacionales en 2007-2008, y después de la crisis refleja su evolución deficitaria. De hecho las discrepancias entre ambos indicadores en el período poscrisis en Honduras, Nicaragua y Panamá refleja precisamente la evolución de los resultados primarios.

La experiencia entre países muestra grandes variaciones; con el indicador BLP hacia el final del período se observan recuperaciones del espacio fiscal en todos los países, salvo en Guatemala y Panamá, lo que refleja el deterioro del balance primario ajustado cíclicamente en ambos países. Con el índice AJ, la recuperación del espacio fiscal se confirma para El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá, país que según este indicador no sufrió una reducción del espacio fiscal a raíz de la crisis. Este resultado demuestra los aumentos en los ingresos fiscales cíclicamente ajustados en el período poscrisis. En Panamá, además de los mayores ingresos tributarios, la tendencia positiva del espacio fiscal, de acuerdo con el indicador AJ, es producto de la baja de la deuda pública del gobierno central, que pasó de 69% del PIB en 2004, a 40,1% del PIB en 2011.

GRÁFICO VI-12
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:
ESPACIO FISCAL, 2003-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: La línea continua muestra la evolución del índice de Aizenman y Jinjarak (2010), mientras que la línea punteada muestra la evolución del índice de Borensztein, Levy y Panizza (2006).

3. Recomendaciones

Para que la política fiscal pueda asumir, efectivamente, su responsabilidad en la asignación de recursos, distribución del ingreso y estabilización macroeconómica, es necesario fortalecer las finanzas públicas de la región. Lo anterior cobra importancia si se considera que además de los choques económicos, la región es vulnerable a eventos extremos de origen climático.³

CUADRO VI-5
CENTROAMÉRICA: DAÑOS Y PERDIDAS OCASIONADOS
POR DESASTRES NATURALES, 1996-2011

(En proporción del PIB)

País	Años	Evento	Total
Costa Rica	1996	Huracán César	1,7
	1997	El Niño	0,9
	1998	Huracán Mitch	0,9
	2011	Depresión tropical 12-E	0,2
El Salvador	1998	Huracán Mitch	4,3
	2001	Sequía	0,3
	2005	Tormenta tropical Stan	1,9
	2009	Tormenta tropical Ida	1,2
	2010	Tormenta tropical Ágatha	0,5
Guatemala	2011	Depresión tropical 12-E	3,9
	1998	Huracán Mitch	5,7
	2001	Sequía	0,1
	2005	Tormenta tropical Stan	3,7
	2010	Ágatha/Volcán Pacaya	2,3
Honduras	2011	Depresión tropical 12-E	0,7
	1998	Huracán Mitch	79,8
	2001	Sequía	0,8
Nicaragua	2011	Depresión tropical 12-E	1,2
	1996	Huracán César	2,1
	1998	Huracán Mitch	36,5
	2001	Sequía	1,2
	2007	Félix/inundaciones	15,6
	2011	Depresión tropical 12-E	6,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

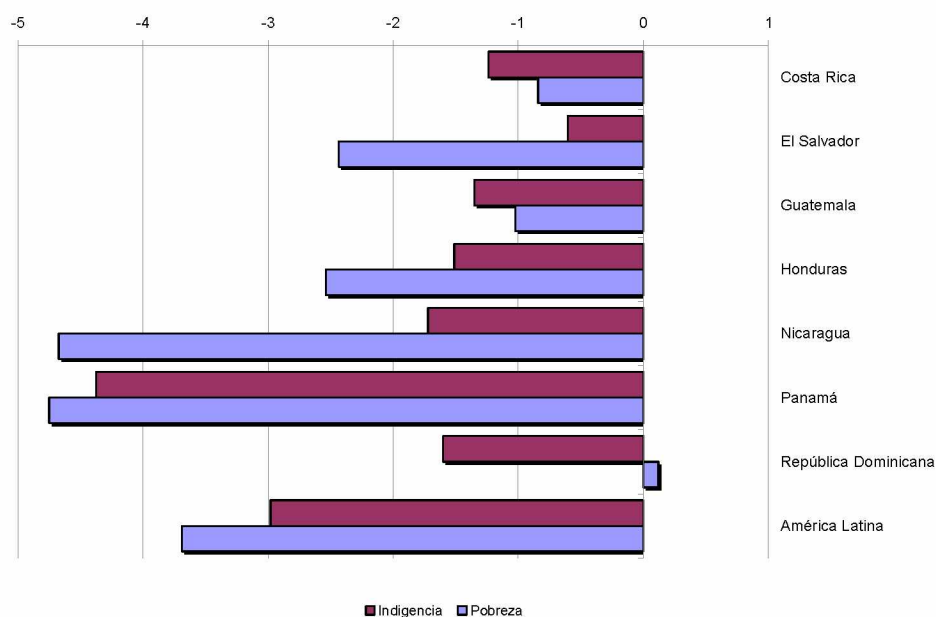
El cuadro VI-5 muestra el impacto que han tenido diversos desastres naturales en la región. Ahí se puede confirmar la vulnerabilidad de la región ante este tipo de eventos, ya que no sólo ocurren de manera frecuente, sino que los daños y pérdidas provocados por los mismos son de una magnitud considerable, alcanzando varios puntos del PIB en la mayoría de los casos.

Si se considera su elevado costo, así como la perspectiva de desastres naturales cada vez más frecuentes debido al cambio climático (CEPAL, BID y Banco Mundial, 2011), se refuerza la necesidad de

contar con una política fiscal capaz de generar superávit durante los períodos de auge, con el fin de poder constituir fondos que puedan ser desembolsados de manera contingente, ante la ocurrencia de desastres.⁷⁸ Asimismo, se vuelve imperante incrementar los recursos asignados a la mitigación y prevención de desastres, donde la inversión pública desempeña un papel importante.

El fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal, hacia donde apuntan las reformas propuestas, depende de la voluntad política de los diferentes actores, así como de la capacidad de los gobiernos de forjar consensos entre ellos. Por lo tanto, es preciso enfatizar que la discusión de las propuestas y su eventual adopción en cada país deberían ocurrir en un marco de mediano plazo en que se busque robustecer la capacidad del Estado de articular una política fiscal para el desarrollo.

GRÁFICO VI-13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: VARIACIÓN PROMEDIO
ANUAL DE LA INCIDENCIA DE POBREZA E INDIGENCIA, 2000-2010
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Como se mencionó, la recaudación tributaria como proporción del PIB en Centroamérica y República Dominicana es una de las más bajas del mundo, lo que limita la capacidad del Estado de instrumentar políticas públicas. A manera de ilustración de los límites impuestos por la baja tributación, en el gráfico VI-13 se contrasta la variación relativa promedio, en la proporción de la población que vive en condiciones de pobreza e indigencia en los países de la subregión, con lo ocurrido en América Latina en la década de 2000.

En el gráfico se puede apreciar que no obstante la prioridad macroeconómica asignada al gasto social en todos los países de la subregión ha sido creciente, la escasez y baja efectividad relativa de los recursos disponibles se ha traducido en rezagos en la mayoría de los países a la hora de disminuir la

⁷⁸ La alternativa de contar con líneas de crédito contingentes también se benefician de un fortalecimiento de las finanzas públicas.

pobreza y la indigencia. Sólo Nicaragua y Panamá han logrado reducciones relativas mayores a las del promedio de América Latina, en lo que se refiere a pobreza, mientras que en lo que respecta a la indigencia, sólo Panamá ha logrado un resultado comparable al conjunto de la región.

Dado que la baja presión tributaria refleja la reducida incidencia del ISR, en particular el que se aplica a personas físicas, las reformas tributarias deben enfocarse a ampliar la base tributaria de dicho impuesto (Cabrera y Fuentes, 2011). Lo anterior supone racionalizar las exenciones, introducir gravámenes sobre rentas provenientes del capital, así como iniciativas de simplificación administrativa para pequeños contribuyentes. Por otra parte, es necesario fortalecer las capacidades de las administraciones tributarias de la subregión, para que mejoren sus facultades de fiscalización. Además de ampliar la base tributaria, lo anterior podría darle mayor relevancia a la redistribución del ingreso, responsabilidad que hasta el momento es provincia exclusiva del gasto público.

Más allá de lo anterior, ante los altísimos niveles que alcanza el gasto tributario en la mayoría de los países de Centroamérica y República Dominicana, un segundo objetivo de la reforma tributaria debe estar orientado a racionalizar las exenciones otorgadas, así como a aumentar su transparencia a fin de garantizar que efectivamente promuevan la inversión y la creación de empleo.

En 2001 República Dominicana planteó una iniciativa en esta dirección, en el marco del acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. En ella se establece, por una parte, centralizar facultades para otorgar exenciones en la Secretaría de Hacienda, así como crear una unidad dentro de dicha secretaría para evaluar las exenciones vigentes, a la vista de su efectividad respecto de los objetivos perseguidos (FMI, 2011).

El segundo grupo de reformas propuestas se relaciona con la política de gasto público. Como se discutió, en la subregión, ésta se ha convertido en uno de los pilares de la política redistributiva de los Estados, y en el período más reciente, un elemento importante en la política contracíclica de la mayoría de los países. No obstante, al considerar la limitada disponibilidad de recursos disponibles, resulta imperante incrementar su eficiencia. Asimismo, es necesario instrumentar mecanismos de transparencia y rendición de cuentas.

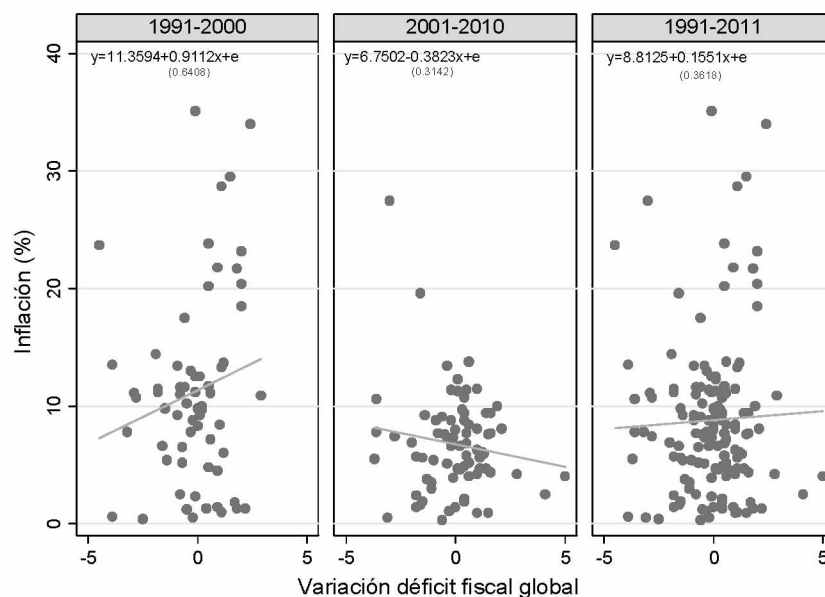
En este sentido, una de las prioridades sería una revisión crítica de las políticas de subsidios y transferencias. En el marco de los acuerdos de derecho de giro con el FMI, algunos países han comenzado a adoptar políticas en esta dirección. Por ejemplo, en el caso de El Salvador se han logrado avances significativos en la focalización de subsidios generalizados al consumo de energía, mientras que en República Dominicana se han instrumentado algunas medidas orientadas a reducir las transferencias realizadas al sector eléctrico.

Es preciso insistir que la búsqueda de mayor eficiencia en el gasto público no implica reducir el gasto como proporción del PIB. El objetivo es reorientar recursos a fin de incrementar la entereza de la inversión pública ante fluctuaciones cíclicas, ya que históricamente ha sido la variable de ajuste, que atenta contra las perspectivas de crecimiento de mediano y largo plazo.

Un elemento adicional a considerar en la reforma de la política de gasto tiene que ver con la política salarial y de pensiones del sector público, responsable de balancear la protección de las condiciones laborales con la sostenibilidad financiera. Si bien los países de la subregión siguen disfrutando de los frutos del llamado bono demográfico, la dinámica poblacional indica que en el mediano plazo el financiamiento de las pensiones recaerá sobre un menor número de empleados. Entre las opciones para atender este problema se puede considerar una transición de sistemas de beneficios

definidos hacia contribuciones específicas, como el adoptado por algunos países, así como mayor transparencia en el reconocimiento de los pasivos contingentes del sector público.

GRÁFICO VI-14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INFLACIÓN
Y RESULTADO FISCAL, 1991-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: Entre paréntesis se muestra el error estándar del coeficiente de la variación del déficit global.

En paralelo a las reformas orientadas a ampliar los ingresos tributarios e incrementar la eficiencia del gasto público, es necesario fortalecer la institucionalidad del proceso presupuestario desde una perspectiva multianual, con la finalidad de adoptar en el mediano plazo un marco que permita instrumentar políticas contracíclicas efectivas.

Entre dichas medidas a considerar se encuentran: adoptar marcos presupuestarios plurianuales, en los que se introduzcan mecanismos explícitos que permitan ahorrar recursos en los períodos de auge, que puedan ser utilizados bajo criterios específicos definidos de antemano, en lapsos de ralentización o contracción de la actividad económica; fortalecer las capacidades de los cuadros técnicos a fin de poder identificar correctamente choques que ameriten la utilización de recursos contingentes; incorporar políticas que actúen como estabilizadores automáticos, como los instrumentos de seguro de desempleo, y diseñar programas contingentes de promoción del empleo e inversión.

Un elemento adicional es la instrumentación de mecanismos de coordinación entre las diferentes entidades responsables de la conducción de la política macroeconómica, en particular la monetaria y la fiscal. Históricamente, la proporción alta de la deuda pública denominada en moneda extranjera acentúa el sesgo de la política monetaria hacia la apreciación real, ya que su reacción ante choques que deprecien la moneda suele ser más enérgica que ante choques contrarios, y así erosionar la competitividad de las exportaciones.

Por otra parte, como subrayan De Ferranti y otros (2000), históricamente una proporción importante de la volatilidad macroeconómica se relaciona a choques originados en la política fiscal. En el gráfico VI-14 se muestra la relación entre la inflación promedio anual en los países de la subregión, y las variaciones en el déficit fiscal para los períodos 1991-2000, 2001-2010 y 1991-2010. En él se puede observar claramente, que durante la década de los noventa existía una relación positiva y estadísticamente significativa entre la política fiscal y la inflación. En contraste, en la década de 2000, esta relación se diluye, y aunque el coeficiente de la regresión lineal se torna negativo, no es estadísticamente significativo.

En la actualidad, y debido en parte al éxito de la experiencia chilena en la materia, se discuten ampliamente los beneficios de adoptar reglas fiscales basadas en metas del balance primario cíclicamente ajustado. Con respecto a lo anterior es importante reconocer que si bien las reglas fiscales de esta naturaleza pueden resultar útiles para reducir la volatilidad macroeconómica, su efectividad depende en buena medida de la robustez de las instituciones presupuestarias (Kopits, 2001).

En particular, la efectividad de las reglas fiscales, depende de la existencia de instituciones presupuestarias transparentes, que cuenten con la credibilidad necesaria para poder instrumentar políticas contracíclicas en el corto plazo, en ambas fases del ciclo, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo (Villagómez, 2011).

B. LA POLÍTICA MONETARIA Y FINANCIERA

En el estudio de la orientación de la política monetaria de la subregión, en las últimas décadas se muestra que se ha caracterizado por una convergencia de la política macroeconómica hacia un esquema basado en el Consenso de Washington. En éste la política monetaria prácticamente se convierte en el centro de la política macroeconómica y parte del supuesto de que no debe tratar de influir las variables reales. En el modelo teórico subyacente, los supuestos fundamentales son: libre competencia, sustitución de factores y rendimientos decrecientes. La diferencia en el tiempo se explica porque no es instantáneo el ajuste en los precios, de modo que en el corto plazo hay algunos recursos desempleados. Además, el nivel del PIB real depende de la demanda efectiva, influida por la política monetaria. En el largo plazo, cuando los precios se han ajustado, la política monetaria es neutral y sólo afecta las variables nominales (Mántey 2012).

La crisis financiera global desacreditó el Consenso de Washington como base para la política macroeconómica y cuestionó sus fundamentos como premisas básicas para una política de desarrollo económico (Williamson, 2010). En efecto, ¿a qué se debe que el modelo no diera los resultados esperados en términos de crecimiento y equidad? ¿A que los supuestos del modelo no se cumplen en la realidad, o si se debe a un problema de ejecución de política. En América Latina, y en especial en la subregión, la causa podría ser una mezcla de ambas. El trabajo realizado por Guadalupe Mántey sobre la aplicación del modelo para la política monetaria, en especial en lo que al esquema de metas de inflación se refiere, concluye que, en primer lugar, los supuestos del modelo teórico dominante, referentes al papel que desempeñan los mercados laborales en el mecanismo de transmisión de la política monetaria no se comprueban en la realidad. Además, la inflación se origina mayormente por ampliaciones del margen de utilidad, vinculadas al financiamiento de la inversión fija de las empresas.

En segundo lugar, reveló que los bancos centrales no se comportan de acuerdo con la regla de Taylor, como lo contempla el modelo convencional, en el que se plantea elevar la tasa de interés en mayor proporción que la inflación, cuando ésta se acelera, o reducirla cuando el desempleo aumenta. Contrariamente, se observó que:

- 1) La respuesta a la inflación fue positiva, pero débil;
- 2) En la zona euro y en los países en desarrollo, los bancos centrales no reaccionaron ante variaciones del producto, mientras que en los demás países desarrollados se hizo de manera moderada, y
- 3) Los elementos fundamentales en la conducción de la política monetaria son las tasas de interés externas y las evaluaciones riesgo-país.

El esquema de metas de inflación surgió de la dificultad para estimar la demanda de dinero ante su volatilidad creciente como consecuencia del surgimiento de instrumentos de ingeniería financiera fuera de los balances bancarios. Lo importante era saber cuál debía ser el mecanismo para alcanzar el objetivo (seguimiento de agregados monetarios y metas para estos agregados o un objetivo de inflación). Los bancos centrales de los países más desarrollados orientaron la política hacia la determinación de una meta o un rango para la inflación, como una respuesta práctica a la dificultad de encontrar una función de demanda de dinero estable (problema generado por la desregulación). La crisis financiera y la evidente necesidad de regular los mercados financieros hace pensar que la demanda de dinero en el futuro volverá a ser más predecible (habrá menos instrumentos fuera del balance de los bancos). Ello obliga al menos a replantear la idea de fijar como ancla nominal algún agregado monetario o el tipo de cambio como medio para alcanzar la estabilidad de precios. Lo anterior facilitaría el ajuste y lo haría más apegado a la realidad de la subregión, donde nunca se desarrollaron de manera significativa esos instrumentos financieros y, por lo tanto, se ha podido continuar estimando la demanda de dinero de una forma apropiada.

¿Por qué los bancos centrales de la subregión han avanzado hacia el esquema de metas de inflación que hoy está siendo cuestionado? La respuesta parece encontrarse en el ámbito de la economía política: este esquema estaba ligado a la idea de que el camino “apropiado” de la política monetaria es el de metas de inflación (casi como un axioma), porque se incluye en las sugerencias de política de los documentos del Artículo IV y los acuerdos negociados con el FMI⁷⁹

Este capítulo parte de la descripción de los regímenes monetarios adoptados por los países centroamericanos y República Dominicana, y más adelante se resumirán los elementos que han caracterizado a la política monetaria aplicada en cada uno de los países de la subregión en las últimas dos décadas, salvo aquellos cuya economía está dolarizada. Dicho análisis es relevante, sobre todo si se considera que en todos los casos los países han tenido que acudir al FMI para obtener apoyo financiero o aumentar la credibilidad externa de sus programas económicos, en especial después de alguna crisis, ya sea de carácter económico financiero, o vinculada a fenómenos climáticos. Más adelante se analizarán los elementos que han caracterizado la política monetaria en la subregión, así como los avances en regulación financiera. Al final se presentarán algunas de las reacciones de política posteriores a la crisis y se derivarán algunas conclusiones generales.

⁷⁹ Dicha situación podría cambiar a partir de la reciente crisis financiera.

1. Taxonomía de regímenes monetarios en Centroamérica y República Dominicana

Las últimas dos décadas se han caracterizado por una mayor coordinación entre las autoridades monetarias de la subregión. Si bien se mantiene cierta heterogeneidad en cuanto a los regímenes monetarios prevalecientes, existe una convergencia en la instrumentalización y ejecución de la política monetaria vigente en cada país. Stone y Bhundia (2004) clasifican los cinco diferentes regímenes monetarios según la claridad con la que se selecciona el ancla nominal: los regímenes que carecen de autonomía monetaria; los que se vinculan a una divisa en particular con un tipo de cambio fijo; los de tipo de cambio reptante (que actúan mediante minidevaluaciones); los esquemas de metas de inflación, y los denominados esquemas de metas de inflación suave, ITL).

En la subregión existen dos países que adoptaron un esquema de política monetaria dependiente, al dolarizar sus economías: Panamá que mantiene una economía dolarizada desde hace ya más de un siglo y El Salvador que lo hizo en 2001. Nicaragua sostiene un esquema de minidevaluaciones, aunque con un rango de meta de inflación. Honduras adoptó un esquema de metas de agregados monetarios —internos y externos—, también con un objetivo de inflación. Si bien Guatemala, Costa Rica y República Dominicana optaron por el esquema de metas de inflación, Costa Rica sigue además un objetivo de banda cambiaria que resta autonomía a la política monetaria. Por su parte, Guatemala, a pesar de haber avanzado en el esquema de metas de inflación, también mantiene una banda cambiaria que resta flexibilidad al tipo de cambio, así como autonomía y efectividad a la política monetaria.

Por otra parte, en el análisis particular de la instrumentalización de política en cada país se ha producido una transición de la utilización de instrumentos de control directo a un uso intensivo de operaciones de mercado abierto. En la mayoría de los países se ha enfrentado el problema de la trinidad imposible de la macroeconomía abierta, al utilizar como ancla dos variables nominales, ya que se ha buscado reducir la inflación, pero con una tendencia (temor al cambio) a tratar de evitar variaciones del tipo de cambio nominal.

La transición de la política monetaria de instrumentos de control directo a un mecanismo de operaciones de mercado abierto (indirecto) recoge el Consenso de Washington y el modelo impulsado por el FMI. Todos los países de la subregión acudieron en busca de apoyo financiero de este organismo en 2009 y 2010, y los acuerdos reflejan que adoptaron las políticas sugeridas. En consecuencia, Guatemala, Costa Rica y República Dominicana reforzaron la orientación política con un esquema de metas de inflación. Para completar el proceso será necesaria la decisión política de flexibilizar más los esquemas cambiarios, sobre todo si se toma en cuenta el costo de las intervenciones, tanto en el mercado monetario como en el cambiario, además de la debilidad patrimonial de los Bancos Centrales.

Un obstáculo importante para creer en la política adoptada es que todos los bancos centrales utilizan instrumentos propios como mecanismo de esterilización (ello implica que asumen el costo y aumentan el déficit cuasifiscal), a diferencia de los países más avanzados que realizan operaciones de mercado abierto con títulos del fisco. Esta diferencia es fundamental porque se amplían las pérdidas operativas de los bancos centrales.

2. Reformas institucionales

Como parte del proceso de búsqueda de una política monetaria más efectiva en los cinco países que mantienen una política monetaria propia, los bancos centrales han sufrido cambios en la legislación. Entre ellos se busca: definir el objetivo del banco central con mayor precisión, otorgarles más autonomía y

precisar sus órganos de gobierno y procedimientos de nombramiento de sus autoridades. Otra parte relevante es aclarar las funciones y mecanismos para cumplir los objetivos del banco central y concretar los mecanismos de transparencia y rendición de cuentas. En este proceso de cambios legislativos se intenta fortalecerlos y además se ha incorporado la obligatoriedad de su recapitalización a fin de que operen con instrumentos del tesoro de los países.

a) Objetivo del banco central

Guatemala y República Dominicana ajustaron su legislación en 2002, con el principal propósito de orientar su política monetaria a la estabilidad de precios. En Honduras (2004) y Costa Rica (2005), la legislación contempla el objetivo de mantener el valor externo e interno de la moneda. La legislación aprobada en Nicaragua en 2010 agrega a los objetivos de estabilidad de precios y de mantener el valor externo de la moneda al de estabilidad del sistema financiero.

b) Autonomía

En todos los casos en la legislación se buscó brindar mayor autonomía a las autoridades a la hora de definir y llevar a cabo la política monetaria y se establecieron mecanismos claros para designar a las autoridades. Sin embargo, Guatemala definió la composición de la Junta Monetaria del Banco Central (que también es el directorio de la Superintendencia de Bancos) en la Constitución de República, incluidos los miembros del sector privado, el sector financiero, el gobierno —tres Ministros de Estado—, el Congreso y de las universidades. Ello ha restringido los avances y en algunos casos ha generado un conflicto de intereses que ha limitado dichos avances. Sin embargo, en la legislación se creó un comité de política que se encarga de llevar a cabo la política por delegación de la junta monetaria. Este comité está integrado por funcionarios del Banco Central.

c) Eliminar la posibilidad de financiamiento directo del Banco Central al gobierno

Como parte de buscar autonomía financiera, en varios países se ha prohibido que los bancos centrales financien al gobierno, ya sea por la vía constitucional o por ley orgánica. En Guatemala, en la Constitución se prohíbe el financiamiento directo e indirecto al gobierno y al sector privado no financiero, lo que constituye la forma más rígida de prohibirlo. Como dicho financiamiento sólo se reserva para situaciones de emergencia, se requiere la aprobación previa con mayoría calificada del Congreso. Costa Rica y Honduras mantienen la posibilidad legal de financiamiento de corto plazo; Costa Rica no lo ha utilizado desde 1994, mientras que Honduras lo empleó en la crisis financiera, para luego convertirlo en financiamiento a largo plazo. En Nicaragua y República Dominicana se cerró toda posibilidad de financiamiento al gobierno por la vía legal.

d) Rendición de cuentas y transparencia

En todos los casos, los bancos centrales tienen la obligación de preparar y divulgar informes de evaluación y ejecución de su política monetaria, así como de su situación financiera y las operaciones ejecutadas. Todos presentan informes muy completos en sus páginas electrónicas y en la del Consejo

Monetario Centroamericano. En Guatemala, la ley obliga además la comparecencia del presidente del Banco de Guatemala al Congreso de forma semestral para informar sobre la ejecución de la política monetaria. En Nicaragua debe informar al Congreso y al presidente de República de forma anual, así como publicar los informes correspondientes. En Honduras también existe la obligación anual de informar a la asamblea legislativa y semestral a la presidencia de República y publicar esos informes. De la misma manera, la ley obliga que el presidente del Banco Central de República Dominicana informe a la asamblea nacional de forma anual en la primera legislatura y la publicación de los informes. Para Costa Rica en la legislación se obliga a publicar los informes de política.

f) Instrumentos de política monetaria

Los bancos centrales centroamericanos —salvo los de Panamá y El Salvador desde su dolarización oficial— concentran la ejecución de la política monetaria en operaciones de mercado abierto. Para tal efecto, pueden captar depósitos o emitir valores propios, los encajes bancarios y la compraventa de divisas u otros activos financieros internacionales. Es importante mencionar, que una vez identificada la lista oficial de instrumentos que son responsabilidad del banco central, no existe la posibilidad legal de usar otros que no estén listados. Es claro que hay unos instrumentos reales y muy efectivos, mas no necesariamente listados, como la capacidad de persuasión e influencia que tiene el banco central —y sus gobernadores— para incidir en las expectativas de mercados clave y sus principales agentes, mediante declaraciones públicas, conferencias en círculos selectos, actores clave del medio financiero, político o empresarial. En todo caso, en la mayoría de los bancos centrales de la subregión se ha orientado recientemente la ejecución de la política monetaria hacia las operaciones de mercado abierto y restringido el encaje a fines prudenciales de liquidez. Excepto en Honduras, que deja a la junta monetaria la facultad de establecer otros instrumentos (siempre que sean indirectos), en las demás legislaciones se detalla cada instrumento que puede ser utilizado.

3. Panorama subregional de la política monetaria

La última década se caracterizó por un esfuerzo importante de los bancos centrales de la subregión para bajar la inflación a fin de que converja con la inflación internacional. Si bien se han alcanzado avances importantes respecto de las hiperinflaciones de finales del siglo pasado, han sido insuficientes. También se han logrado períodos breves de crecimiento con baja inflación, pero han correspondido con el aumento de las presiones políticas hacia los órganos rectores de la política monetaria. Estas presiones se han producido en momentos de aumentos en el desempleo como consecuencia de la desaceleración económica o en momentos electorales que invariablemente han finalizado con un resurgimiento de la inflación, derivado de un estallido de crédito (Costa Rica y Republica Dominicana, 2004).

Para algunos períodos, la reducción observada en la inflación coincide con una tendencia global vinculada al ingreso de China a la OMC y a la reducción de los precios del petróleo a inicios de la década. Sin embargo, el resurgimiento de las alzas de precios del petróleo y sus derivados a partir de 2003 y el alza de precios de los alimentos en 2008-2011 obstaculizaron dicha disminución.

En efecto, la inflación pasa de 3,8% en 2001 a 4,9% en 2011 en El Salvador, mientras que en Nicaragua pasó de 7,4% en 2001 a 7,7% en 2011. El promedio de la subregión tuvo una ligera reducción

de 6,9% a 6,1% en el mismo período, mientras que en América Latina y el Caribe dicha variable pasó de un promedio de 8,9% en 2001 a 6,5% en 2011 y en los países de AL5⁸⁰ de 4,4% en 2001 a 4,9% en 2011.

La convergencia de la política monetaria de la subregión se ha manifestado en el uso de instrumentos indirectos (a tasa de interés y las operaciones de mercado abierto) y la disminución en la utilización de instrumentos directos (el encaje, la determinación explícita de las tasas de interés activa y pasiva y los topes de cartera). Honduras mantiene una política monetaria, orientada a buscar la estabilidad de precios, mediante la determinación de su meta de tasa de interés de política, y recientemente avanzó en flexibilizar su sistema cambiario. Nicaragua (único país que mantiene una política explícita de minidevaluaciones y que no tiene una tasa de interés de política monetaria) ha logrado recientemente avanzar en el proceso de reducción de la inflación, derivado de un apoyo importante de las finanzas públicas a la política monetaria. Sin embargo, ambos países continúan ejecutando la política monetaria mediante operaciones de mercado abierto con instrumentos propios.

En la etapa posterior a la crisis, tres de los cinco países que mantienen un régimen monetario propio⁸¹ optaron por intentar prosperar hacia el esquema de metas de inflación sin lograr avances significativos. Ello es resultado, entre otros, de la escasa profundización de sus mercados financieros, pero sobre todo de que los esfuerzos de política monetaria, aun después de avances institucionales importantes, en la práctica no han estado acompañados de un fortalecimiento financiero de los bancos centrales. El esquema de metas de inflación requiere, para ser creíble, que se lleve a cabo la política con instrumentos de los respectivos Ministerios o Secretarías de Hacienda y que no tenga un efecto de boomerang sobre el patrimonio mismo de los bancos centrales al aumentar sus pérdidas operacionales.

Un avance importante para fortalecer los bancos centrales lo constituye la inclusión de la obligatoriedad de restituir su patrimonio en las legislaciones de varios países. Sin embargo, el avance para alcanzar dicho objetivo requiere del robustecimiento previo de las finanzas públicas para que sea políticamente aceptable. Esfuerzos realizados por lograrlo con ingresos extraordinarios, como lo fueron los derivados de las privatizaciones, tampoco contaron con el apoyo político para ser llevados a término ante la existencia de necesidades impostergables de carácter social.

En un esfuerzo adicional por escapar de este ciclo, El Salvador dolarizó su economía sin lograr su objetivo de obtener una reducción importante y duradera en su tasa de inflación y en las tasas de interés activas o un aumento de su crecimiento. Ello no fue posible porque la dolarización, por diversas razones, tampoco fue acompañada de una mejora en la situación de sus finanzas públicas. Panamá, a pesar de mantener tasas de inflación inferiores, tampoco se ha librado de impactos externos, como el alza de los precios de los alimentos y los combustibles, pero manifiesta un mejor desempeño en su tasa de crecimiento económico.

La disminución de la inflación observada en algunos períodos coincide con una tendencia global que se vincula, entre otros, con el ingreso de China a la OMC y la baja de los precios del petróleo a inicios de la década. Sin embargo, el resurgimiento de las alzas de precios del petróleo y sus derivados a partir del 2003 y de los precios de los alimentos lo han obstaculizado.

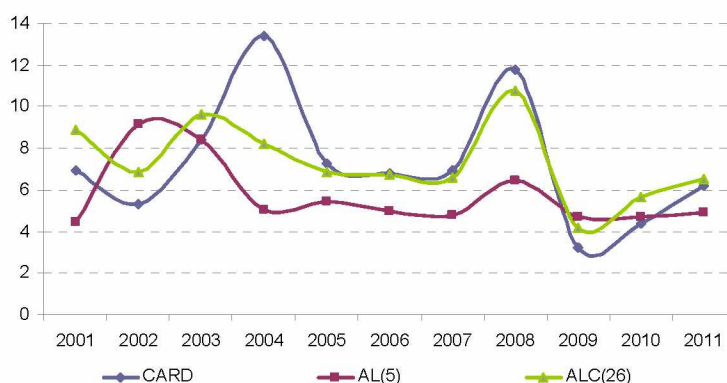
Los resultados a lo largo del tiempo confirman la necesidad de continuar avanzando en hacer más eficiente la política monetaria, en particular con el fortalecimiento de la autonomía de los bancos centrales. Pero para ello es esencial fortalecer sus balances, ya que al final del día la participación de los

⁸⁰ Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú.

⁸¹ Costa Rica, Guatemala y República Dominicana.

bancos centrales en los mercados con títulos propios reduce su eficacia, al constituirse en una fuente adicional de monetización que impide una solución de largo aliento. Para lograrlo, es necesario un esfuerzo importante en materia tributaria que antes permita robustecer la hacienda pública y convencer a los diferentes actores de la sociedad de que la inflación es el impuesto que más daña a los más pobres.

GRÁFICO VI-15
CENTROAMÉRICA, REPÚBLICA DOMINICANA Y AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE: INFLACIÓN GENERAL, 2001-2011
(Promedio anual)



Fuente: CEPAL y SECMCA sobre la base de cifras oficiales.

Notas: CARD: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

ALC (5): Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú.

ALC (26): Argentina, Bahamas, Barbados, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay, Venezuela (República Bolivariana de).

4. Evolución de la política monetaria en Centroamérica y la República Dominicana en las últimas dos décadas

a) Costa Rica

En las últimas dos décadas, la política monetaria en Costa Rica ha tenido efectos tanto procíclicos como contracíclicos, en especial a inicios de los años noventa cuando todavía se utilizaban los controles monetarios directos como fijación de tasa de interés, encajes bancarios, o límites de cartera de crédito y cuando aún existía la posibilidad de que los bancos centrales otorgaran crédito a los gobiernos o al sector privado no financiero.

Entre 1992 y 1993, en el período de aceleración, la liquidez creció a una tasa superior a 16%, lo que impulsó la expansión económica y el crédito al sector privado. Lo anterior generó un estallido de crédito que concluyó con la quiebra del banco anglocostarricense y con la necesidad del Banco Central de Costa Rica de financiar al gobierno.

La situación económica política se agravó a consecuencia del ciclo económico y político caracterizado por un incremento en el gasto público vinculado a los períodos preelectorales.⁸² La monetización interna provocó un aumento de la liquidez que superó 23% en 1994 y generó una pérdida de confianza en la moneda y un alza de la dolarización de la economía. Ello llevó a que en el entorno de las negociaciones para un acuerdo stand by con el FMI, el Banco Central, ante el deterioro del sector externo, y aun cuando la economía estaba en una fase de desaceleración, en 1995 se viera forzado a subir las tasas de interés activas y pasivas seis puntos porcentuales. En noviembre de 1995, el directorio del FMI aprobó el acuerdo, lo que permitió además cumplir con obligaciones externas en atraso, en especial con el Club de París. Los esfuerzos de estabilización continuaron, y en el marco del acuerdo, el Banco Central redujo el uso de instrumentos directos de política a fin de bajar la tasa de encaje y crear un mercado interbancario que permitiera mejorar la eficiencia de la política monetaria, a la vez que fuera un complemento al uso de las operaciones de mercado abierto. Por otra parte, se adoptaron medidas para consolidar las finanzas públicas, entre las que incluyeron el aumento de la tasa del IVA de 10% a 15% a fines de 1995.

El acuerdo con el FMI y el avance para renegociar la deuda con el Club de París permitieron generar un clima favorable a la inversión privada, en especial la vinculada al sector exportador. Ello contribuyó a acelerar el crecimiento económico en un ambiente de inestabilidad externa como resultado de la crisis asiática. El agravamiento de las condiciones externas y el deteriorado de los términos de intercambio como resultado del alza de precios de los combustibles, a inicios de la década se requirió que la política monetaria continuara siendo restrictiva en un ambiente de desaceleración económica. Para 2001 en el programa económico se destacaba la restricción al deterioro de las condiciones externas y de las finanzas públicas, por lo que de nuevo el esfuerzo recayó en la política monetaria. Emplear operaciones de mercado abierto y financiar al gobierno incidieron en una descapitalización del Banco Central que redujo la credibilidad de la política monetaria.

En efecto, la falta de credibilidad del Banco Central para cumplir el objetivo de bajar la inflación se derivó de que su capital es negativo, cerca de 8% del PIB a fines de 2003 (Ize, 2005).

Entre 2003 y 2007, en la fase de expansión, la política monetaria del Banco Central de nuevo presenta un comportamiento anticíclico, ya que continúa haciendo un esfuerzo de operaciones de mercado abierto, al mismo tiempo que en la práctica se observa un incremento del encaje efectivo. El crecimiento de las expectativas negativas en 2004 se reflejó en un alza de los activos internos netos del Banco Central que se mantiene hasta 2005, cuando se absorbe en la ampliación de la tasa de inflación que alcanza el máximo de la década (14% a fines de 2005). Ello como resultado tanto del efecto *pass through* de la depreciación cambiaria, como del aumento de los precios internacionales de los combustibles.

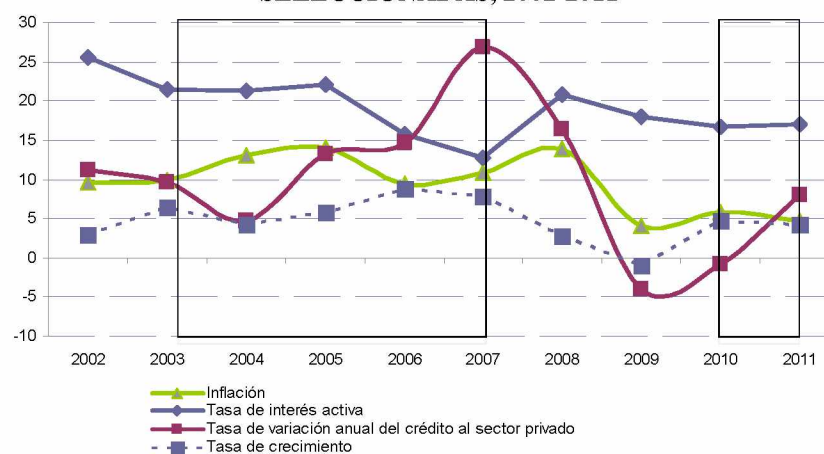
A inicios de 2006, en un esfuerzo por disminuir la tasa de inflación, el Banco Central intensifica su participación en el mercado monetario mediante sus operaciones de mercado abierto. Aun cuando la reducción de liquidez contribuye a mejorar la posición de reservas internacionales, tiende a frenar el crecimiento y aumenta las pérdidas del Banco Central. En enero de 2007, el Banco Central de Costa Rica explicita su objetivo de pasar de un sistema de metas monetarias a uno de metas de inflación. Inicialmente, para 2007-2008 se fijó la meta de bajar la tasa de inflación a 6%. Las acciones de restricción de la política monetaria realizadas en un ambiente de crisis externa, que impulsaron el alza en las tasas de interés y la consecuente reducción del crédito al sector privado, de nuevo adquirieron un carácter procíclico al intentar asegurar el cumplimiento de las metas de inflación. La desaceleración económica global a inicios de 2008 y la caída de la demanda por exportaciones de Costa Rica contribuyeron a la

⁸² FMI (1998).

desaceleración de la economía. Ello implicó que a inicios de 2008 las autoridades revisaran hacia la baja su objetivo de inflación a 8%, para luego ajustarla, al agravarse la crisis financiera a mediados de 2008 a 14%. Lo anterior con el propósito de evitar una complicación de las condiciones internas y retomar el papel contracíclico de la política monetaria. Al relajamiento de la política monetaria se sumó el alza de precios internacionales de los alimentos y del petróleo, lo que, en ausencia de un ajuste fiscal,⁸³ agudizó la crisis interna.

El cambio de las circunstancias globales y la desaceleración interna, sumados al aumento de precios de los combustibles y alimentos, llevan a un cambio de expectativas. Las autoridades deciden buscar apoyo externo mediante un nuevo acuerdo precautorio con el FMI, que incluye dentro de su condicionalidad el compromiso de avanzar más rápidamente hacia un sistema de metas de inflación.⁸⁴ Ello facilita el acceso a recursos de liquidez externa.

GRÁFICO VI-16
COSTA RICA: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS
SELECCIONADAS, 2002-2011

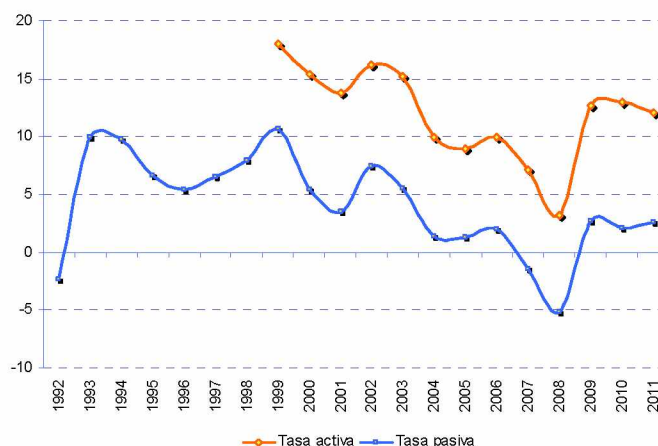


Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

⁸³ Al contrario, se toma la decisión de aumentar el gasto corriente, como parte de un paquete de políticas contra cíclicas (véase el capítulo sobre política fiscal).

⁸⁴ Sin embargo, esta decisión se toma en un momento en el que no se ha resuelto el tema de las pérdidas operacionales del Banco Central.

GRÁFICO VI-17
COSTA RICA: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 1992-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

b) El Salvador

En los años noventa El Salvador, al igual que otras economías centroamericanas, inició un proceso de reajuste de su política monetaria, al pasar de instrumentos de control directo como los requerimientos de encaje bancario, la determinación directa de las tasas de interés activas y pasivas, o los límites de cartera, a usar operaciones de mercado abierto orientadas a ajustar la oferta monetaria a la demanda de dinero en la economía a fin de reducir la tasa de inflación. Ello de hecho implicó la utilización de la política monetaria con fines de estabilidad de precios

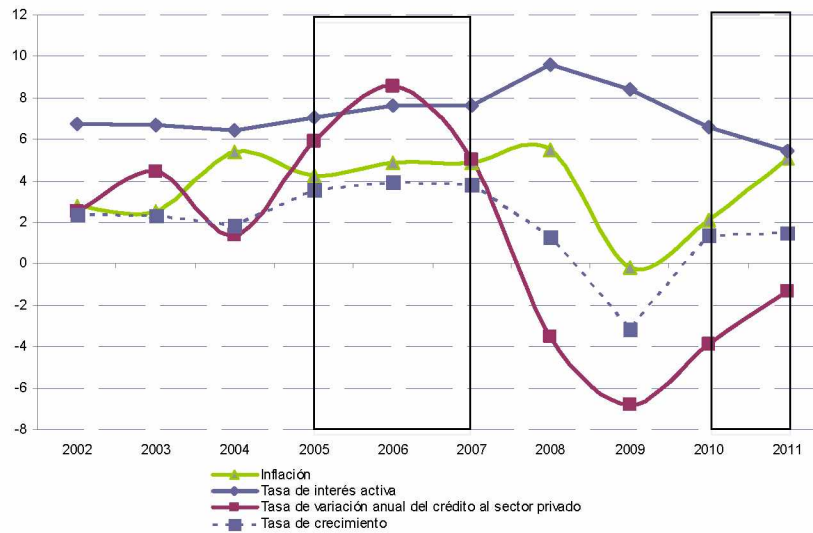
La dolarización a inicios de la década del 2000 significó un paso adicional para prescindir directamente de su política monetaria y quedar sujeto a la política del Federal Reserve Bank. Entre las ventajas de adoptar el dólar como moneda de curso legal se encontraba que la inflación y la tasa de interés convergerían a las tasas internacionales y se reducirían los costos de transacción. Sin embargo, el período 2001-2004 se caracterizó por diferentes hechos negativos, como los terremotos de 2001, la caída de los términos de intercambio y la desaceleración global. A ello se sumó la reducción generada por la contracción del crédito neto al sector público en 2002-2003 (250%),⁸⁵ que contribuyó a la desaceleración económica.

La reducción de las posibilidades de ejercer política pública con la política monetaria llevó a que El Salvador iniciara una nueva fase, en la que se ha apoyado más en la política prudencial (reservas y provisiones bancarias), como un instrumento de política macroprudencial. En el período de auge, entre 2005-2007, El Salvador subió el encaje (reservas bancarias), lo que se constituyó en política contracíclica, al contribuir al aumento de la tasa de interés y frenar el crédito al sector privado que empezaba a crecer. Otro factor importante fue la incertidumbre generada en el proceso preelectoral que obligó a las autoridades a elevar los encajes como instrumento de mitigación del riesgo de liquidez. Esta situación se agravó en el contexto de la crisis global a fines de 2008. El Salvador utilizó la línea de crédito de liquidez

⁸⁵ Consejo Monetario Centroamericano, Informe económico regional (2004).

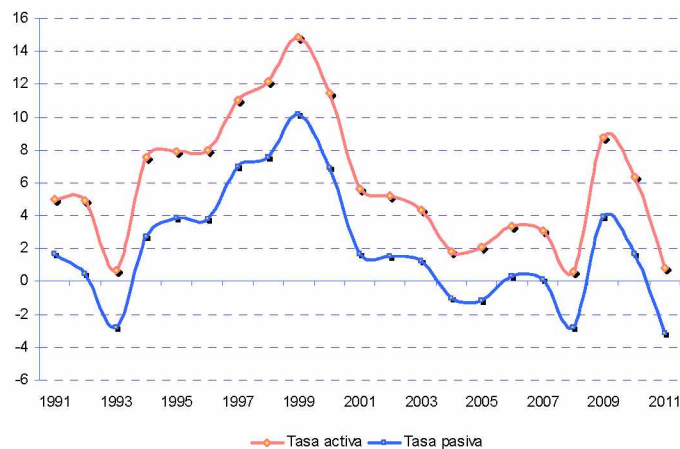
del BID como una medida precautoria ante el aumento de la incertidumbre externa e interna y decidió iniciar un proceso de reducción de los encajes bancarios.

GRÁFICO VI-18
EL SALVADOR: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS SELECCIONADAS, 2002-2011



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

GRÁFICO VI-19
EL SALVADOR: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 1991-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

c) Guatemala

Desde inicios de los años noventa, el Banco de Guatemala sustituye los instrumentos de control directo (fijación de tasas de interés activa y pasiva, fijación de límites de cartera de crédito al sector

privado y encajes bancarios) como instrumentos de política monetaria por un proceso de fijación de metas para los agregados monetarios y la forma de alcanzarlos con instrumentos indirectos, como las operaciones de mercado abierto. De esa cuenta, en 1991 se liberan las tasas de interés y en 1992 se refuerzan las medidas de política monetaria, en el contexto de un acuerdo precautorio con el FMI. En 1994 se elimina el crédito del Banco Central al gobierno por la vía constitucional. En 1990-1996, el Banco Central pone en marcha una política monetaria restrictiva orientada a reducir la tasa de inflación, que en 1990 había alcanzado niveles superiores a 60%, por lo que se fijó una meta de 15% para 1991.

El esfuerzo de estabilización tuvo a la vez un carácter procíclico, en especial después de 1991, porque a pesar de que se había logrado bajar la inflación a niveles de 13%, se continuó instrumentando una política monetaria restrictiva a fin de asegurar el objetivo inflacionario. Como contraparte, se buscó fortalecer el crecimiento económico al robustecer el sector financiero con el Programa Sectorial Financiero, con el apoyo del BID. Dicho programa buscaba la desregulación financiera y mejorar la supervisión bancaria como parte del esfuerzo para hacer más eficiente la política monetaria.

La estabilidad monetaria y un ambiente favorable externo permitieron mejorar el desempeño de la economía hasta mediados de 1997 cuando, en ausencia de una reforma fiscal para consolidar las finanzas públicas, se decide buscar disminuir la tasa de interés a través de flexibilizar la política monetaria. Abandonar la restricción monetaria en un entorno de incertidumbre generó un aumento del crédito al sector privado de carácter especulativo, un repunte de la inflación y la depreciación del tipo de cambio, lo que pronto obligó a una nueva restricción monetaria. Una característica similar a la de Costa Rica es que las pérdidas operacionales del Banco Central y el conocimiento de los agentes económicos de que se ha perdido el capital, reducen la credibilidad y efectividad de la política monetaria.

El alza de la inflación y la incertidumbre provocada por el cambio brusco de las condiciones monetarias generó un incremento del crédito al sector privado muy por encima de su tendencia de largo plazo en 1998. En 1999 incidió en el aumento de la demanda, que se tradujo en tres desequilibrios macroeconómicos: crecimiento del endeudamiento privado y del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y un ajuste cambiario con depreciación del quetzal.⁸⁶

En 2001 el esfuerzo de política monetaria para recuperar la estabilidad se ve comprometido cuando la quiebra e intervención de tres instituciones bancarias, en ausencia de un mecanismo apropiado de resolución bancaria, obligó a una fuerte expansión y posterior contracción monetaria, que cerró con una reducción de los activos internos del Banco Central superior a 35% a fin de asegurar la disminución de la tasa de inflación. Por otra parte, se emitió la ley de libre negociación de divisas, lo que permitió el retorno de la estabilidad cambiaria. Cabe destacar que en dicha ley⁸⁷ se restringen significativamente las posibilidades del Banco de Guatemala de realizar acciones de política cambiaria al limitarla a su participación en el mercado.

El ambiente externo favorable de contracción de tasas de interés internacionales, así como la decisión de liberalizar el mercado cambiario y la emisión de la ley de libre negociación de divisas, favorecieron el aumento de ingresos provenientes de remesas familiares al mercado bancario y podría ser una razón del impulso de la actividad económica. Sin embargo, las acusaciones de corrupción en el gobierno, la desconfianza de los agentes económicos y la inclusión del país en la lista de países no

⁸⁶ Banco de Guatemala: Evaluación de política monetaria cambiaria y crediticia (1999).

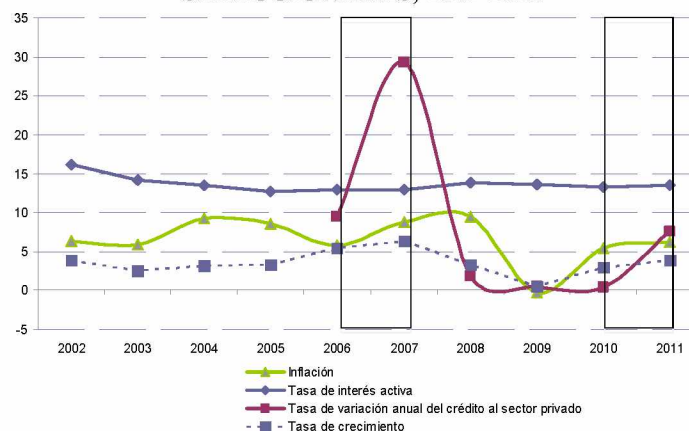
⁸⁷ La ley de libre negociación de divisas parte de que éstas son propiedad del que las genera y permite establecer cuentas bancarias y contratos en cualquier divisa, además de eliminar la posibilidad de imponer controles cambiarios.

cooperantes en la lucha contra el lavado de dinero incidieron en que se entrara en una fase de desaceleración de 2001 a 2003.

La nueva ley orgánica del Banco de Guatemala, vigente desde 2002, permitió sostener las condiciones monetarias propicias al crecimiento y se generó un ambiente favorable a la inversión privada, que se reflejó en un período de auge de 2004 al 2008, a pesar de la quiebra de dos entidades bancarias, una a finales de 2006 y otra a inicios de 2007. Un factor importante fue el avance en la legislación bancaria en 2002, que creó un mecanismo de resolución bancaria apropiado y permitió que las dos entidades salieran del mercado sin generar efectos negativos en los precios macroeconómicos. Asimismo, evitó la pérdida de confianza al restituir los depósitos de todos los depositantes sin costos fiscales.

En 2005, el Banco de Guatemala planteó la transición a un esquema de metas de inflación ⁸⁸ y para 2007 fijó una meta de inflación explícita de 5% (+-1%). Además, se tomaron medidas para aumentar la transparencia y rendición de cuentas del Banco Central (incluida la publicación de minutas con respecto a la tasa líder de política). El intento por cumplir la meta, en ausencia de medidas fiscales, llevó a las autoridades a elevar la tasa de interés en cinco ocasiones a fin de evitar el incremento de la inflación como resultado de los impactos de oferta. Como consecuencia, en 2008 se inicia un nuevo período de desaceleración que se agrava en el contexto de la crisis financiera global. Si bien el Banco Central adopta la decisión de flexibilizar la política monetaria, así como poner una línea de liquidez a disposición de los bancos, ésta no fue utilizada en un ambiente de reducción de la demanda de crédito como resultado de la caída de la demanda externa y la desaceleración de la actividad económica. Ello incidió en que el Banco de Guatemala iniciara un proceso gradual de disminución de la tasa de interés a partir de enero de 2009 cuando se bajó a 7% la tasa líder y luego hasta llegar a 4,5% en septiembre, en lo que podría denominarse una tardía reacción contracíclica, sobre todo ante las circunstancias económicas mundiales. Finalmente, la inflación se redujo considerablemente y terminó 2009 muy por debajo del rango previsto por el Banco Central.

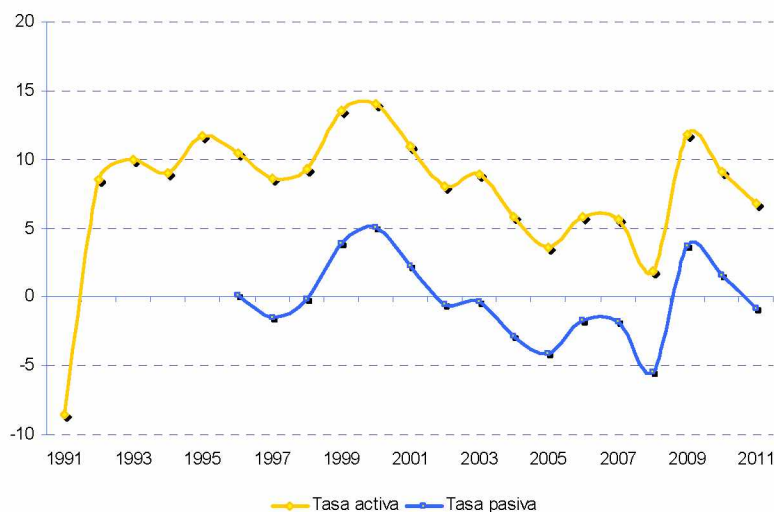
GRÁFICO VI-20
GUATEMALA: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS
SELECCIONADAS, 2002-2011



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

⁸⁸ Sin que se hubiere cumplido el prerrequisito de restituir el patrimonio del Banco de Guatemala, dada la persistencia de las dificultades fiscales.

GRÁFICO VI-21
GUATEMALA: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 1991-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

d) Honduras

En la década de los noventa, al igual que el resto de países de la subregión, el Banco Central de Honduras realiza esfuerzos para trasladarse de un sistema de controles directos a uno de mercado mediante las operaciones de mercado abierto. Debido a esto, la política monetaria muestra una tendencia procíclica derivada del mantenimiento de tasas reales de interés superiores a 10%. Sin embargo, la reducción de la tasa real permitió un aumento del crédito al sector privado que se tradujo en un mayor crecimiento económico en 1992-1993, interrumpido en 1994 a pesar de la expansión monetaria y su impacto a la baja en la tasa de interés.

El alza de las tasas de interés a partir de 1995 se produce en un contexto contracíclico cuando mejoran las condiciones externas y se elevan las exportaciones. Sin embargo, en 1998 el huracán Mitch interrumpió la recuperación y generó pérdidas significativas a la economía. Esta devastación económica y humana obligó a flexibilizar la política monetaria, lo que se justificaba, además, por la desaceleración económica y la disminución de la tasa de inflación internacional. Esto propició un incremento en la producción como resultado del aumento del crédito en un entorno en que la tasa de inflación interanual finalizó el año en 15,5%.

El alza de la inflación, el bajo crecimiento económico y el deterioro fiscal llevaron a que a inicios de 1999 acudieran al FMI para requerir apoyo. Ello se materializó cuando el 26 de marzo se aprobó un programa bajo el Fondo Económico de Ajuste Estructural (ESAF, por sus siglas en inglés).⁸⁹ En el programa se incluyeron medidas para fortalecer la autonomía del Banco Central, apoyar los esfuerzos de reducción de la inflación, el fortalecimiento y la desregulación del sector financiero y la concesión de algunos servicios públicos.

⁸⁹ Fondos concesionales a una tasa de interés de 0,5% y con cinco años de gracia.

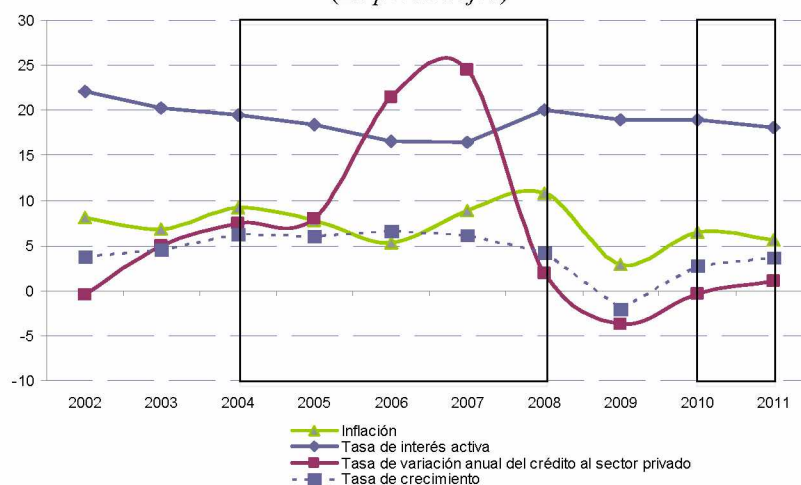
El país adoptó un fuerte programa de ajuste estructural que incluyó la privatización y contracciones en el sector público en sus esfuerzos por cumplir los requisitos para ser elegible en la Iniciativa para los Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés) (FMI, 2000). El deterioro de las condiciones externas a partir de 2001 afectó nuevamente el crecimiento económico y obligó a flexibilizar la política monetaria y permitir una expansión moderada del crédito al sector privado (8% y 10%, respectivamente en 2001-2002). No obstante, la economía da signos de recuperación hasta 2004 cuando se amplía la oferta monetaria, en un ambiente favorable debido al inicio de las negociaciones de la deuda externa con el Club de París y la condonación de una parte importante de la deuda externa con los Estados Unidos.

El ambiente positivo permitió iniciar una fase de auge (incluido un aumento de crédito al sector privado), que de nuevo generó preocupación por la estabilidad. En 2004, las autoridades monetarias reaccionaron y subieron dos puntos el encaje bancario. Así, empezó un proceso de contracción monetaria que se agudizó en 2007 cuando se fijó una meta de inflación de 6%.

El alza de los precios de los alimentos, aun en un ambiente de escaso crecimiento, llevó a las autoridades a realizar cuatro incrementos a la tasa de política monetaria, hasta fijarla en 9% al finalizar julio de 2008. Ante el empeoramiento de la crisis global en septiembre, el Banco Central decidió reducir su tasa de política, y en diciembre la situó en 7,75%. Además, disminuyó el encaje a 0% en moneda nacional para las instituciones bancarias que tienen más de 60% en cartera, orientada al sector productivo y 12% para el resto del sistema. El encaje en moneda extranjera se ubicó en 9% para las instituciones con más de 60% de su cartera en el sector productivo y 24% para el resto.

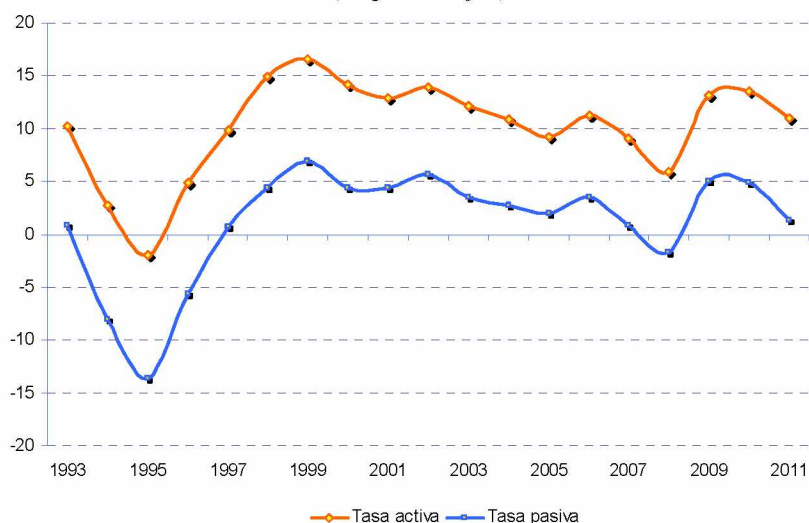
En el primer semestre de 2009 la política monetaria se flexibilizó (la tasa de política monetaria descendió de 7,75% en diciembre 2008 a 3% en junio 2009). Sin embargo, a partir de julio, de nuevo se reforzó la política monetaria con un enfoque a preservar las reservas internacionales y el valor externo de la moneda. La contracción de los agregados monetarios y la reducción en la disponibilidad de crédito, así como la caída de la demanda interna como consecuencia de la crisis política y de las ventas al exterior, frenaron el ritmo de la actividad económica, que se desaceleró y se tornó negativa a fines de 2009.

GRÁFICO VI-22
HONDURAS: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS
SELECCIONADAS, 2002-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

GRÁFICO VI-23
HONDURAS: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 1993-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

e) Nicaragua

En Nicaragua se analiza la política monetaria a partir del programa financiero con el FMI en 1999, que buscaba restablecer la estabilidad y evitar una mayor contracción de la actividad económica después del huracán Mitch. Con ese propósito se iniciaron, además, las negociaciones para disminuir la deuda en el marco de la iniciativa para los países pobres altamente endeudados. Ello en el marco del Apoyo del Programa Económico de Ajuste Estructural aprobado en marzo de 1998, en el que se incluían condiciones orientadas a privatizar, fortalecer y desregular el sistema financiero y así robustecer la posición del Banco Central.

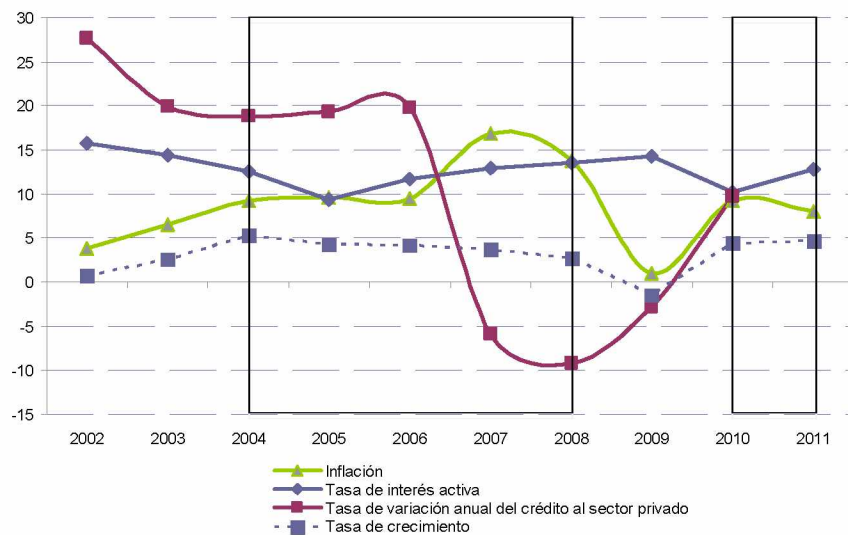
En el programa del gobierno se planteó un aumento de la inversión pública y el inicio de un programa de privatizaciones. El apoyo externo permitió ampliar el crédito al sector privado en un ambiente de estabilidad y con un clima favorable a la inversión privada. Ello dio lugar a una fase de expansión con una política monetaria más bien procíclica en el marco de la ayuda externa. Sin embargo, en el segundo semestre de 2000 tres bancos del sistema presentaron problemas, cuyo cierre, al ocurrir en un ambiente de ausencia de mecanismos apropiados de resolución bancaria, generó un aumento de la liquidez que tuvo que ser neutralizado por la vía de operaciones de mercado abierto, así como de incrementos selectivos del encaje bancario. Dicha situación se repitió en 2001 con la quiebra y cierre de otras dos instituciones bancarias, lo que agudizó la crisis y la necesidad de restringir la liquidez.

La situación financiera doméstica, sumada a las condiciones externas negativas, empeoró la crisis en un ambiente de política monetaria expansiva. A ello se agregaron en 2002 condiciones externas negativas, que se tradujeron en una reducción de reservas internacionales y la ruptura del acuerdo con el FMI y cerró las puertas del apoyo externo. En 2004 el gobierno logró renegociar el acuerdo y culminar las negociaciones para bajar la deuda en el marco de la iniciativa para los países altamente endeudados. En dicho marco se incluyó el compromiso de llevar a cabo una política monetaria restrictiva (aumentos en el encaje), pero que permitió una fase de auge impulsada por una mejora en el panorama externo y en el

clima de inversión privada, con la política monetaria que actuó de forma contracíclica. Ello es posible gracias al refuerzo del apoyo externo proveniente de República Bolivariana de Venezuela.

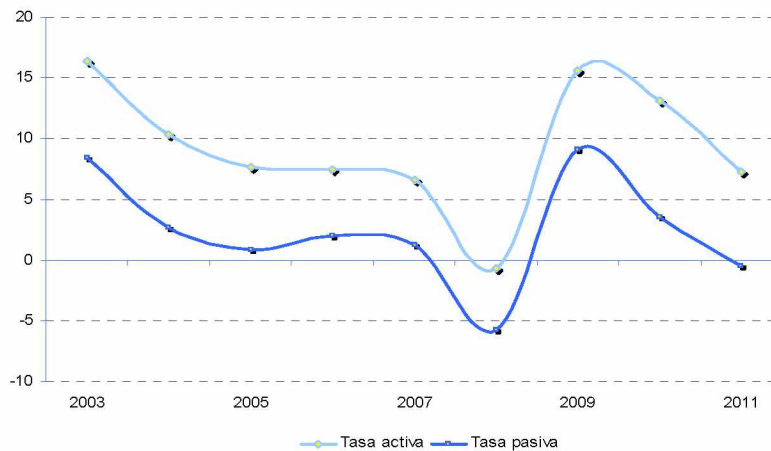
La fase de auge concluye en 2008 como consecuencia de la crisis financiera global. El programa de minidevaluaciones (5% anual) se mantiene como un elemento clave de protección de la balanza de pagos y se reforzó mediante las operaciones de mercado abierto del Banco Central. La presión externa sobre las reservas impidió acciones importantes de política contracíclica, tanto en lo monetario como en lo fiscal.

GRÁFICO VI-24
NICARAGUA: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES MACROECONÓMICAS SELECCIONADAS, 2002-2011



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

GRÁFICO VI-25
NICARAGUA: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 2003-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

f) República Dominicana

Al igual que el resto de los países de la subregión, la política monetaria da una alta prioridad a mantener las condiciones monetarias que propicien la estabilidad de precios. Ello da como resultado que en los momentos de aceleración del crecimiento económico se observa una tendencia al aumento de la inflación, y la reacción monetaria se anticipa con el fin de frenar la expansión del crédito. El comportamiento de las tasas de interés activa y pasiva del sistema bancario refleja sólo en parte las reacciones de política del Banco Central y a inicios de la década de los noventa se muestra más bien un comportamiento procíclico.

República Dominicana adopta también un enfoque de política orientado a desregular el sector financiero, la privatización y la concesión de servicios públicos y la búsqueda de la consolidación fiscal, que incluye el incremento del impuesto al valor agregado. En política monetaria, el objetivo se centra en reducir la inflación con un esquema basado en el seguimiento y control de los agregados monetarios y el tipo de cambio como ancla nominal (Nuevo Programa Económico).⁹⁰ La mejora en las condiciones macroeconómicas y el apoyo externo inducen una disminución de las tasas de interés, lo que permitió el auge de 1992-1993.

Sin embargo, ante el deterioro de las condiciones políticas a inicios de 1994 y el resurgimiento de las expectativas negativas, la inversión privada se redujo y provocó un aumento de la liquidez potencial (reflejado en incremento del encaje efectivo), salida de capital y alza del tipo de cambio y tasa de interés. Todo ello, sumado a condiciones externas negativas, se tradujo en una nueva fase de desaceleración en 1994-1995.

El huracán Georges interrumpió el período de auge de 1996-1998. Como resultado de las pérdidas económicas y humanas, el gobierno acudió a la comunidad internacional en busca de apoyo financiero para la reconstrucción. Dicho apoyo requirió un acuerdo con el FMI aprobado en octubre de 1998. En el programa económico se enfatizaron los esfuerzos de fortalecimiento y desregulación del sistema financiero y se apoyó en la utilización de instrumentos indirectos (operaciones de mercado abierto) en el manejo de la política monetaria y la búsqueda del objetivo de bajar la inflación. Se reforzaron y aceleraron algunas decisiones en materia de privatización de entidades públicas y fortalecimiento fiscal.⁹¹

El aumento del crédito al sector privado⁹² apoyó el crecimiento económico, ya que prácticamente duplicó su participación en el total de la actividad económica, al pasar de alrededor de 12% en 1995 a cerca de 25% en 2002. Sin embargo, esta expansión del crédito se interrumpió a inicios de 2003 con la quiebra de un banco privado, que en ausencia de mecanismos de resolución bancaria apropiados, acarreó un incremento significativo de los activos internos netos del Banco Central y una fuerte caída de la actividad económica. A finalizar 2003, la inflación se situó en 42%, con pérdidas importantes para el Banco Central.

La contracción en la actividad económica y el resurgimiento de la inflación como consecuencia de la crisis financiera obligó nuevamente a buscar el apoyo del FMI en agosto de 2003. Con el nuevo acuerdo se pudo recuperar la confianza externa y poner en marcha una política monetaria restrictiva orientada a recuperar la estabilidad. También se incluyeron medidas para fortalecer el sector financiero y

⁹⁰ El programa económico se enmarcó en el acuerdo *stand by* con el FMI de agosto de 1991.

⁹¹ Asistencia de emergencia para República Dominicana, 29 de octubre de 1998, FMI.

⁹² Resultado de la desregulación.

el Banco Central. En lo fiscal se incorporó el aumento del impuesto al valor agregado como medida para consolidar las finanzas públicas.

El éxito en materia de estabilización macroeconómica permitió un nuevo acuerdo stand-by con el FMI,⁹³ en el que se incluyeron nuevas medidas de política monetaria orientadas a la estabilidad de precios y al fortalecimiento de las reservas internacionales mediante la flexibilidad cambiaria. También se insertaron medidas para robustecer la credibilidad de la política monetaria con la del Banco Central.⁹⁴

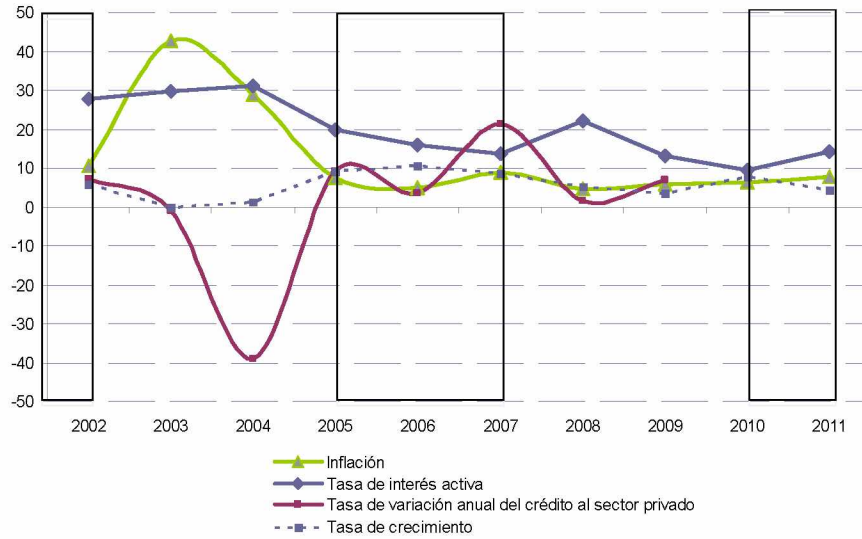
El ambiente favorable y el apoyo externo se tradujeron en un repunte del crédito a partir de enero de 2004, lo que incidió en la reactivación de la economía a partir de 2005. El alza de la inversión privada y una política monetaria orientada a preservar las reservas internacionales y el valor externo de la moneda, además de una meta de inflación menos ambiciosa, permitieron que República Dominicana continuara creciendo (10% promedio para 2005-2006 y 8,5% en 2007, mientras que la inflación se situó en 7,4% en 2005, 5% en 2006 y 8,9% en 2007). La crisis global y el aumento de precios de combustibles y alimentos en 2008, sumados al incremento del gasto como consecuencia del período electoral, de nuevo obligaron a una política monetaria restrictiva. Como consecuencia, la tasa de referencia se situó en 9,5% al finalizar 2008 y la de interés activa en términos reales pasó de 6,5% en diciembre de 2007 a 19,4% a fines de 2008. Al finalizar 2008 la inflación se redujo a 4,5%.

El deterioro de las condiciones externas y la baja de los precios internacionales de alimentos y combustibles a inicios de 2009 permitieron una fuerte reacción contracíclica de la política monetaria. En efecto, la tasa de referencia disminuyó 550 puntos básicos entre enero y agosto, lo que la ubicó en 4% a inicios de septiembre. Además, descendió la tasa de encaje legal de 20% a 17% y se flexibilizó su composición a fin de liberar recursos para actividades productivas. Ello permitió un crecimiento de 3,5% con una tasa de inflación que sólo aumentó a niveles de 5,8% al cierre de 2009.

⁹³ *Stand by* aprobado en febrero de 2005.

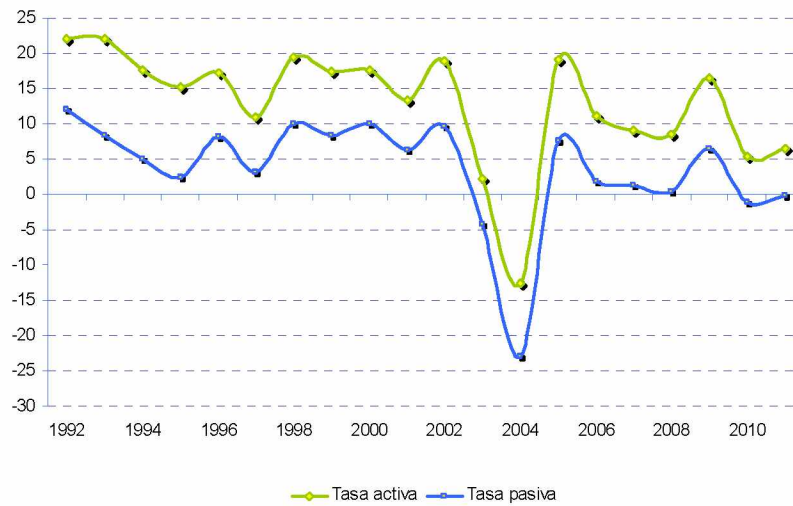
⁹⁴ Se plantea la necesidad de su recapitalización. Las pérdidas incurridas en el ámbito de la crisis financiera agravaron la posición patrimonial del BCRD, al requerir su esterilización por medio de operaciones de mercado abierto con títulos propios.

GRÁFICO VI-26
REPÚBLICA DOMINICANA: COMPORTAMIENTO DE VARIABLES
MACROECONÓMICAS SELECCIONADAS, 2002-2011
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

GRÁFICO VI-27
REPÚBLICA DOMINICANA: TASA REAL ACTIVA Y PASIVA, 1993-2010
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL con información del Consejo Monetario Centroamericano.

5. Efecto del aumento de los precios internacionales del petróleo y los alimentos en la inflación

El tamaño y ubicación de los países centroamericanos y República Dominicana han complicado la inserción internacional y los ha hecho vulnerables frente a la volatilidad de los flujos comerciales y financieros, y también frente a los choques en los precios internacionales de algunos productos básicos. Los países de la subregión son importadores netos de petróleo y alimentos, cuyos precios subieron de manera persistente entre 2003 y 2011. Por ejemplo, la factura petrolera pasó de 3.202 millones de dólares en 2003 a 6.878 millones en 2006, a 11.249 millones en 2008 y a 12.540 millones de dólares en 2011. Este hecho los obliga a buscar caminos hacia una economía menos dependiente de los hidrocarburos.

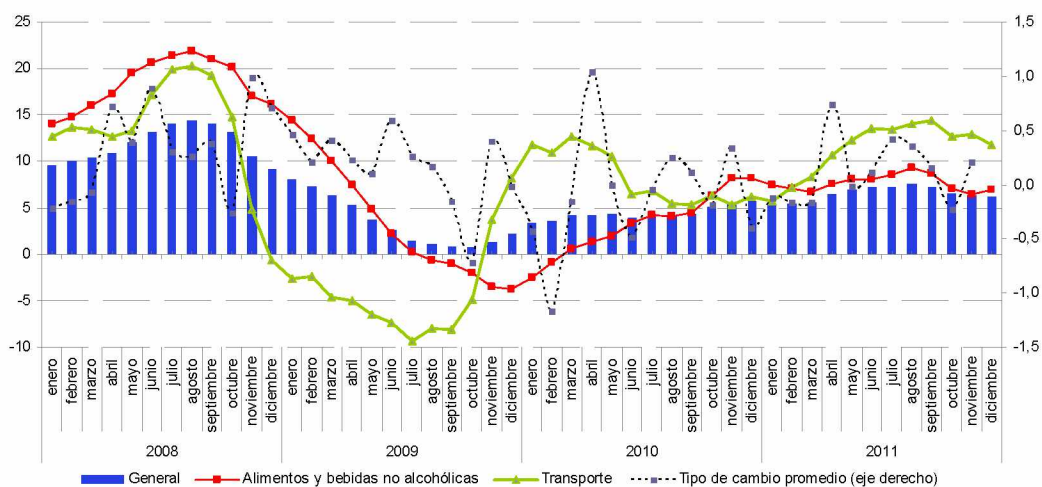
En julio de 2008 los precios internacionales del petróleo alcanzaron una cifra histórica de 133 dólares por barril, aun cuando en menor medida también aumentaron los precios de alimentos. Ambos fenómenos provocaron un fuerte impacto en la inflación de los países importadores netos de alimentos, como los de la subregión. En 2008 la inflación promedio en el Centroamérica y República Dominicana llegó a 11,8%. En 2009 se redujo significativamente y alcanzó 3,3%, entre otros factores gracias al colapso de la demanda interna, derivada de la crisis económica internacional y la disminución de los precios internacionales de alimentos, combustibles e insumos industriales. También, desde fines de 2008 y en 2009, los países de la subregión pusieron en marcha medidas de política monetaria (por ejemplo, incrementos en la tasa de interés de referencia) y fiscal para amortiguar los choques externos (Rivas Valdivia, 2012).

En 2010 el alza en los precios internacionales de los alimentos y los combustibles volvió a liderar el repunte inflacionario. La cotización del maíz y el trigo creció cerca de 50%, mientras que el algodón, el café, el caucho y el cobre, entre otros recursos primarios, batieron récord. De esta manera, el índice de precios de alimentos de la FAO en 2010 ascendió 30%. En febrero de 2011, dicho índice experimentó una cifra récord en 20 años, al llegar a los 237 puntos (un aumento de 38% con respecto al mismo mes de 2010), su mayor cifra desde que comenzó a elaborarse en 1990, y su octava alza consecutiva desde julio de 2010 cuando inició su escalada.

En 2011 este indicador siguió elevándose y alcanzó un promedio de 240 puntos, 35% más que en 2010. Otro elemento inflacionario global fue el incremento en la cotización del petróleo. A partir de 1999 el precio del barril ⁹⁵ casi se ha quintuplicado, al subir de casi 20 dólares a los 90 dólares en 2010. En tanto, en 2011 el precio promedio del barril rondó los 104 dólares (Rivas Valdivia, 2012).

⁹⁵ Se refiere al precio promedio del barril de petróleo Brent, Dubai y West Texas Intermediate, del *IMF Primary Commodity Prices*.

GRÁFICO VI-28
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRECIOS INTERNACIONALES
DE PRODUCTOS SELECCIONADOS E INFLACIÓN, 2008-2011
(En tasas de variación promedio anual)



Fuente: CEPAL.

Además, en 2010 el salario de las actividades agrícolas y no agrícolas en Guatemala se elevó 2,4% en términos reales con respecto al salario de 12 meses atrás, y en la maquila se registró un ajuste de 3%. Por su parte, en El Salvador el salario medio de los cotizantes del sector privado en el ISSS tuvo un incremento real de 1,5%, mientras que para el sector público, de 0,4%. A fin de reducir las disparidades que persisten en las remuneraciones públicas, a principios de 2011 el salario nominal de los empleados del sector público que percibían menos de 1.000 dólares mensuales se incrementó 10%; además, se anunció la equiparación de la pensión mínima con la evolución del salario mínimo. El gobierno de Honduras aprobó un aumento del salario mínimo nominal de entre 3% y 7% a partir del 1 de septiembre de 2010, en empresas con más de 20 trabajadores. En Panamá, a partir del 1 de enero de 2010, se elevó el salario mínimo real en las pequeñas empresas entre 4,6% y 7,5% y en las grandes fue de 14% en términos reales respecto de 2008, en tanto, en el segundo trimestre de 2011 en República Dominicana se llevaron a cabo las negociaciones sobre el aumento del salario mínimo de los trabajadores no sectorizados (28% de la población ocupada), en las que se acordó un incremento nominal de 17%. En 2011 en Guatemala hubo un aumento del salario mínimo para las actividades agrícolas y no agrícolas, lo que significó un incremento real anual de 7,1%. Para la maquila, el salario subió 8,2% real. Por su parte, los salarios medios de todas las actividades económicas se elevaron en promedio 0,4% en términos reales.

Los aumentos salariales nominales en 2011 no compensaron totalmente las caídas previas en el salario real, por lo que no se generaron fuertes presiones sobre la inflación. Asimismo, debido al nivel de ingreso de los países, el peso de los alimentos en la canasta de consumo es mayor que en el resto de América Latina. Por ello, el impacto de incrementos sostenidos en los precios de los alimentos, como el experimentado en 2007-2008 y en 2010, sobre los términos de intercambio, pero sobre todo en los niveles de pobreza y en la distribución del ingreso, son significativos.

Además, al parecer, independientemente del esquema monetario vigente, el tipo de cambio sirvió como ancla nominal para los países de Centroamérica y República Dominicana en esta etapa de aceleración de precios. Aun cuando hay que destacar que la inflación en este período reciente sigue siendo alta, está por

debajo de la media de la última década. De manera desagregada, para el período 2008-2011 se puede observar en el gráfico VI-28 la importancia del efecto de los precios de los rubros de alimentos y bebidas y el transporte en la inflación general en el período reciente.⁹⁶ Desde 2008 y hasta fines de 2009 el rubro de alimentos tuvo un mayor impacto en la inflación general que el de transportes, al que se traslada parte de los efectos del aumento en el precio del petróleo. Esto posiblemente estuvo vinculado a la transferencia de subsidios. Sin embargo, en 2010 y 2011 el efecto del transporte ha sido mayor que el de los alimentos. Además, cabe señalar que el repunte de la inflación, tanto a nivel general como desagregado, todavía no ha alcanzado los niveles de 2008.

Pese a que puede pensarse que los salarios pudieron haber incidido en el aumento de la inflación, hay que notar que entre 2000 y 2011 hubo un claro deterioro de los salarios reales y que sólo en 2009 algunos aumentaron sus salarios nominales como respuesta a la crisis económica mundial, por lo que no generó efectos negativos significativos en la inflación.

En lo que respecta a las remuneraciones, salvo Panamá, cuyo salario mínimo real se redujo 2,4%, en 2009, la mediana de los salarios mínimos reales en la subregión creció 9,5%. Este importante incremento reflejó tanto la incidencia de los bajos niveles de inflación observados en 2009, como la orientación de las políticas de salario mínimo en la subregión, enfocadas a evitar pérdidas reales durante la crisis. Se destacaron Honduras y Nicaragua, cuyos salarios mínimos reales subieron 70,4% y 16,8%, respectivamente. El resto de los países tuvieron incrementos de entre 5,1% (Guatemala) y 9,7% (Costa Rica). En 2010 la situación cambió, la mediana de los salarios mínimos reales decreció 0,4%, debido a reajustes contractuales y a un aumento importante de la inflación, a pesar de las alzas en el salario nominal en 2010 (véase el gráfico VI-30).

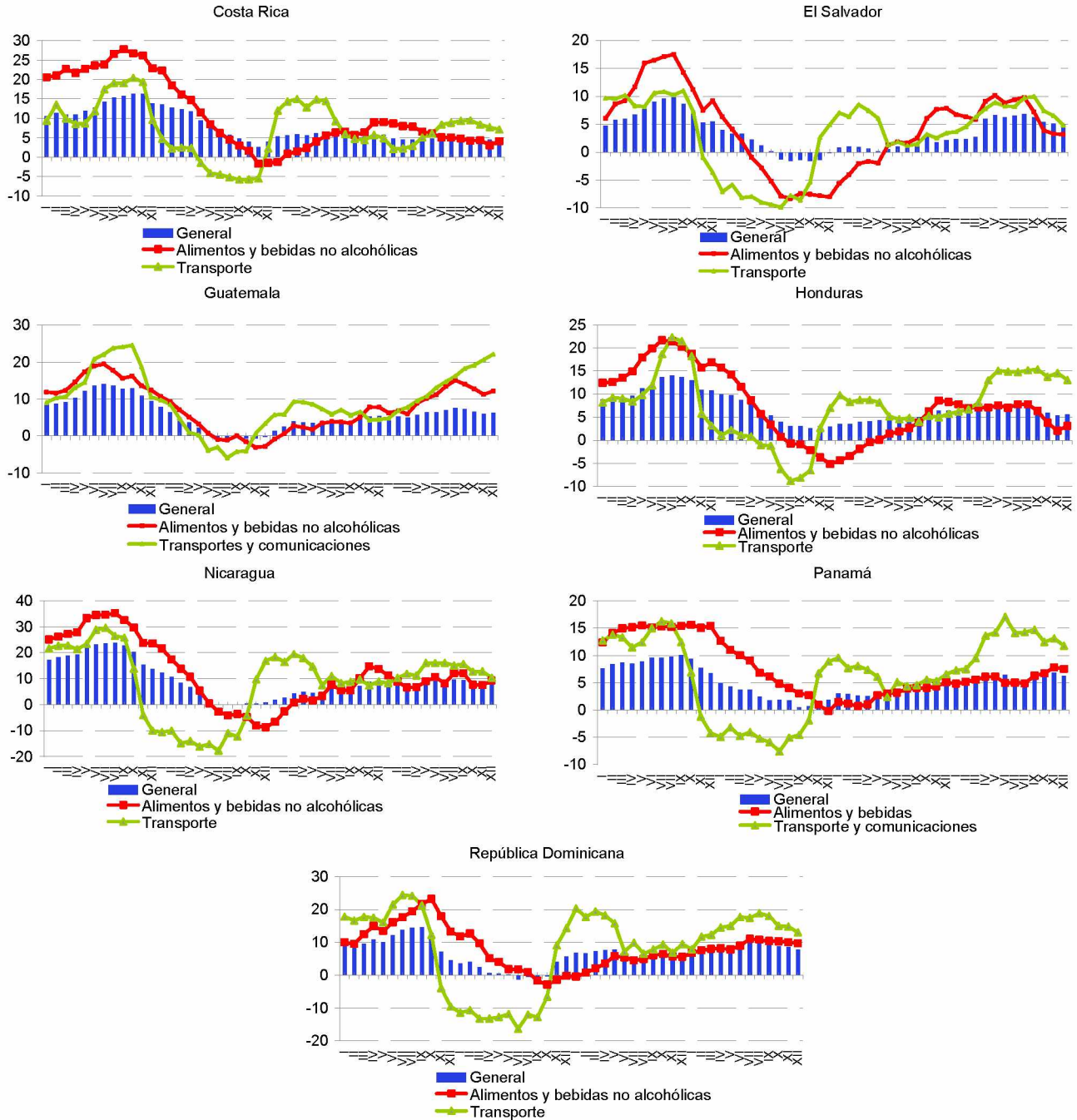
En 2010 el salario de las actividades agrícolas y no agrícolas en Guatemala se elevó 2,4% en términos reales con respecto al salario de 12 meses atrás, y en la maquila se registró un ajuste de 3%. Por su parte, en El Salvador el salario medio de los cotizantes del sector privado en el ISSS tuvo un incremento real de 1,5%, mientras que para el sector público, de 0,4%. A fin de reducir las disparidades que persisten en las remuneraciones públicas, a principios de 2011 el salario nominal de los empleados del sector público que percibían menos de 1.000 dólares mensuales se incrementó 10%; además, se anunció la equiparación de la pensión mínima con la evolución del salario mínimo. El gobierno de Honduras aprobó un aumento del salario mínimo nominal de entre 3% y 7% a partir del 1 de septiembre de 2010, en empresas con más de 20 trabajadores. En Panamá, a partir del 1 de enero de 2010, se elevó el salario mínimo real en las pequeñas empresas entre 4,6% y 7,5% y en las grandes fue de 14% en términos reales respecto de 2008, en tanto, en el segundo trimestre de 2011 en República Dominicana se llevaron a cabo las negociaciones sobre el aumento del salario mínimo de los trabajadores no sectorizados (28% de la población ocupada), en las que se acordó un incremento nominal de 17%. En 2011 en Guatemala hubo un aumento del salario mínimo para las actividades agrícolas y no agrícolas, lo que significó un incremento real anual de 7,1%. Para la maquila, el salario subió 8,2% real. Por su parte, los salarios medios de todas las actividades económicas se elevaron en promedio 0,4% en términos reales.

Los aumentos salariales nominales en 2011 no compensaron totalmente las caídas previas en el salario real, por lo que no se generaron fuertes presiones sobre la inflación. Asimismo, debido al nivel de ingreso de los países, el peso de los alimentos en la canasta de consumo es mayor que en el resto de América Latina. Por ello, el impacto de incrementos sostenidos en los precios de los alimentos, como el experimentado en 2007-2008 y en 2010, sobre los términos de intercambio, pero sobre todo en los niveles de pobreza y en la distribución del ingreso, son significativos.

⁹⁶ En los países centroamericanos y República Dominicana la participación de los rubros de alimentos y bebidas y el transporte se ubican entre 40% y 50% de la ponderación en el índice de precios al consumidor respectivo.

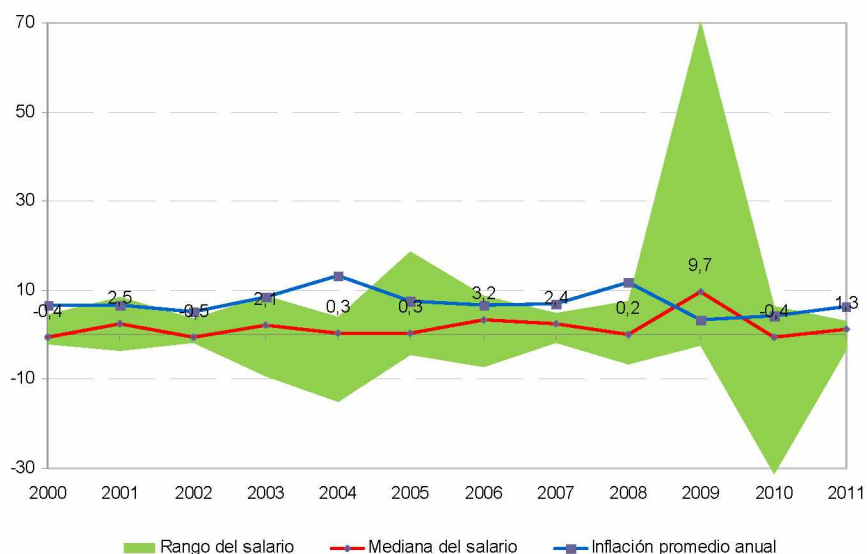
GRÁFICO VI-29
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INFLACIÓN MENSUAL
POR RUBROS, 2008-2011

(En tasas de variación promedio anual)



Fuente: CEPAL.

GRÁFICO VI-30
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: MEDIANA Y RANGO DEL
SALARIO MÍNIMO REAL E INFLACIÓN, 2000-2011
(En tasas de variación promedio anual)



Fuente: CEPAL sobre la base de cifras oficiales.

6. Regulación financiera

El sistema financiero en la subregión salió sin sobresaltos de la crisis financiera global de 2008-2009. Ello se explica entre otros porque la banca regulada posee más de 80% de los activos (concentrados en títulos de los gobiernos y cartera de créditos) y porque, contrario a lo que ocurrió en los países desarrollados, la mayor parte de los países de la subregión enfrentaron las crisis financieras de los años ochenta e inicios de los noventa en América Latina con programas sectoriales de apoyo al sector financiero,⁹⁷ que impulsaron reformas institucionales y legales tendientes a fortalecer la regulación bancaria. Por otra parte, la escasa profundización financiera incidió en que en ninguno de los países existieran los instrumentos de ingeniería financiera, que en ausencia de una regulación apropiada, dieron origen a la crisis en los países desarrollados, quizá debido a que hasta muy recientemente la mayoría de los países había ejecutado su política monetaria mediante instrumentos de control directo como los topes de cartera, la determinación de las tasas de interés y el encaje bancario.

La supervisión bancaria por otra parte, si bien ha avanzado significativamente desde inicios de los años 2000, ésta dista todavía de cumplir con criterios internacionales. En efecto, según los hallazgos de Delgado y Meza (2011) en cuanto al índice de cumplimiento de los principios de supervisión bancaria de Basilea, la supervisión basada en riesgos sólo se lleva a cabo en cerca de la mitad de lo que serían las mejores prácticas, la supervisión bancaria consolidada y transfronteriza (68%) y el perímetro de supervisión (entendido como las áreas que puede cubrir el organismo supervisor de acuerdo con la ley) en

⁹⁷ Programas sectoriales de apoyo al sector financiero por el BID en 1993 en Guatemala, en 1996-1997 en Panamá, en 1998 en Nicaragua, en 2003 en República Dominicana y en 2004 en Honduras.

tan sólo 39,8%. Los hallazgos de Delgado y Meza confirman la necesidad de continuar avanzando en el fortalecimiento de la normativa (ampliar el perímetro de supervisión) y en los entes supervisores.

Uno de los elementos relevantes de dicho hallazgos es la brecha importante en el cumplimiento de la supervisión consolidada transfronteriza (que pareciera todavía optimista derivada de las restricciones legales para el intercambio de información entre los supervisores). Ello es importante porque a 2008, en la práctica 48,7% de los activos financieros bancarios eran propiedad de grupos subregionales, y a 2011, 51,8% les pertenecía. Del total de activos de los grupos subregionales, 41,3% correspondía a grupos de capital local. La operación de grupos subregionales, en ausencia de una supervisión consolidada y transfronteriza eficaz, podría dar oportunidad al arbitraje regulatorio e incluso exagerar el apalancamiento del capital, ya que captaciones en un país podrían utilizarse como capital para instituciones bancarias en otros.

La definición del perímetro de supervisión es también relevante y no debe dejar espacio para la duda. Es imprescindible aclarar términos como actividad financiera y entidad financiera. Debe regularse y supervisarse adecuadamente a las entidades cooperativas, microfinancieras, e instituciones de ahorro como cajas de ahorro mutuo. La legislación al respecto se encuentra en discusión en Guatemala y Honduras.

a) Efectos de la crisis en el sector bancario de Centroamérica y República Dominicana

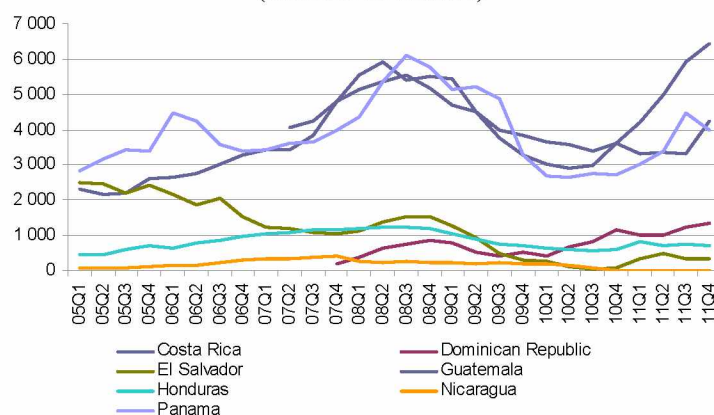
Como se indicó, el efecto directo en la banca no fue significativo, en particular porque en todos los países existe una alta concentración de los activos bancarios en títulos de deuda de los gobiernos y cartera de crédito, tanto al sector privado como a los gobiernos locales.⁹⁸

Una conclusión menos optimista sería que si la crisis no afectó seriamente al sistema financiero, ello se debió a que se redujo la cartera de crédito (aumentaron los coeficientes de solvencia) y se concentró el riesgo en títulos de los respectivos gobiernos (a los que los reguladores les dan una ponderación de riesgo de cero o cercana a cero).

El impacto directo se manifestó al reducir una de sus líneas de negocio, el crédito al comercio exterior. Esta línea se fondea con líneas de crédito de bancos externos, las que se restringieron significativamente en la crisis. Sin embargo, como se observa en el gráfico VI-31, salvo en Nicaragua, cuyas líneas siempre fueron bajas, en todos los casos los flujos ya se recuperaron e incluso están por encima de los niveles previos (Nicaragua actualmente dispone de la liquidez necesaria derivada de la liquidez existente en el sistema como consecuencia del apoyo externo de República Bolivariana de Venezuela). Sin embargo, es importante resaltar que dado que, regularmente los créditos al comercio se conceden a plazos de entre 90 y 180 días, la facilidad con que se revierten es muy alta y la persistencia de la crisis de la deuda, así como la cada vez más grave crisis financiera europea constituyen un riesgo elevado. La caída en la crisis afectó directamente el comercio exterior, ya que por constituir capital de trabajo para los exportadores, una reducción del crédito se refleja inmediatamente en una disminución de las ventas al exterior. Ello tuvo un impacto importante en el crecimiento económico.

⁹⁸ Ello impone otros riesgos que no se analizan en el presente capítulo.

GRÁFICO VI-31
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: LÍNEAS DE CRÉDITO
PARA EL COMERCIO EXTERIOR A LOS BANCOS, 2005-2011
(En miles de dólares)



Fuente: CEPAL con información de las Superintendencias de Bancos y del Consejo Monetario Centroamericano.

i) **Créditos totales.** En diciembre de 2009 la cartera crediticia del sector financiero en los países de Centroamérica y República Dominicana totalizó 79.478 millones de dólares, un crecimiento de 1,5% nominal con respecto a diciembre de 2008, muy por debajo del 13,7% registrado en 2007-2008. La evolución del crédito en 2009 y el primer trimestre de 2010 no muestra un patrón claro de mejoría, sino un comportamiento de alta volatilidad, al pasar de trimestres con tasas de crecimiento crediticio positivas a negativas y viceversa. La evolución en cada país también ha sido heterogénea. En República Dominicana se han registrado tasas de crecimiento trimestrales positivas y significativas en los últimos cuatro trimestres, mientras que en El Salvador se registró una permanente contracción crediticia en 2009 y en el primer trimestre de 2010. En 2011 muestra una recuperación cuando creció 4,4% respecto del cierre de 2010, pero a diciembre de 2011, en términos absolutos, todavía se encontraba por debajo de su máximo alcanzado antes de la crisis. En el caso de El Salvador dicha contracción se manifestó de manera más directa e inmediata, probablemente derivado del carácter internacional de su sistema bancario. Costa Rica, por su parte, ha pasado de tasas de crecimiento positivas a negativas, pero llama la atención la fuerte contracción en el primer trimestre de 2010. En Nicaragua como en Panamá, en los dos últimos trimestres de 2009 y el primero de 2010 han prevalecido las reducciones crediticias.

ii) **Depósitos.** La evolución de los depósitos fue más estable que la de los créditos. En los últimos tres trimestres de 2009 y en el primero de 2010 los depósitos registraron un crecimiento positivo que varió entre 1,5% y 4,1% trimestral, a pesar de ciertas diferencias entre los países. En República Dominicana, Panamá y El Salvador, los depósitos exhibieron un crecimiento positivo, aunque en el último país este crecimiento ha sido más limitado. En el resto de los países, la evolución ha sido más inestable, al variar con tasas de crecimiento de positivas a negativas, y viceversa.

iii) **Riesgo crediticio.** La evolución de diversos indicadores utilizados para cuantificar el riesgo crediticio al que estuvo expuesto el sector bancario en 2009 muestra cierta tendencia de aumento en la razón cartera vencida sobre cartera crediticia, la que se elevó de 2,1% a fines de 2008, hasta 2,4% a marzo de 2010. Esta evolución ha sido heterogénea entre los países. Nicaragua exhibe altos niveles de cartera vencida, que llegaron hasta 6% en el primer semestre de 2009, pero con una tendencia a la baja en los siguientes tres trimestres, aunque muy por encima del resto de la subregión. Lo anterior se puede deber a

que en 2009 la Asamblea aprobó un decreto, mediante el cual se amparaba de no pagar los préstamos otorgados por las microfinancieras. Aun cuando el sector de microfinanzas no está incorporado al presente análisis, los deudores bancarios pudieron haber interpretado que una medida similar fuera aprobada para sus deudas bancarias, lo que llevaría a un aumento de la cartera vencida. El Salvador y República Dominicana registran una tendencia de deterioro de la cartera más acentuada, al pasar de 2,8% a 3,8% y de 3,4% a 4,4%, respectivamente, entre diciembre de 2008 y marzo de 2009.

El comportamiento de la cartera vencida se refleja en la razón entre provisiones de cartera sobre cartera vencida (índice de cobertura), es decir, el porcentaje de la cartera en riesgo cubierto con provisiones. Para la subregión, en su conjunto, se advierte bastante estabilidad en dicho índice, hasta registrar 112% a marzo de 2010. No obstante, se hace evidente un alto grado de heterogeneidad entre los países. Honduras registra los mayores índices de cobertura, con 208,5% a marzo de 2010. El Salvador, Panamá y República Dominicana se encuentran en una situación intermedia, con índices normalmente por encima de 100%, aun cuando en República Dominicana se advierte una tendencia paulatina de deterioro. Finalmente, Nicaragua, Costa Rica y Guatemala han observado un índice de cobertura por lo general debajo del 100%.

Un último indicador usualmente utilizado para medir el riesgo crediticio es la razón entre la cartera vencida neta de provisiones por créditos morosos sobre el capital bancario. A medida que el valor de este indicador sea mayor, más desmejorada será la situación crediticia del sistema bancario. Se puede observar que para los países centroamericanos y República Dominicana el indicador muestra bastante estabilidad en el período estudiado y alcanzó un -2% a marzo de 2010.⁹⁹ El país con los índices más robustos es Honduras con un -16,3% a marzo de 2010, mientras que Nicaragua, Costa Rica y Guatemala son los que han exhibido las mayores dificultades en lograr un índice satisfactorio, aunque en este último país se advierte una tendencia a mejorar a partir de marzo de 2010.

iv) Liquidez. El índice de liquidez del sistema bancario (disponibilidades más inversiones negociables sobre depósitos) mide la capacidad de los bancos de hacer frente oportuno a sus obligaciones y cobra especial importancia en épocas de crisis financieras. Al analizar el comportamiento de este índice entre enero de 2008 y marzo de 2010, se concluye que para Honduras, Costa Rica, República Dominicana y Guatemala no se aprecia tendencia alguna, y que se estabilizó en torno a 44% en los primeros tres países y 50% en el último. En cambio, en Nicaragua se advierte una pronunciada tendencia al alza, desde 47% en diciembre de 2008 hasta 64,2% en marzo de 2010. Es probable que en dicho país la mayor liquidez que registran los bancos se deba al aumento de los depósitos generado por el ingreso al sistema del importante apoyo financiero de República Bolivariana de Venezuela y a una mayor percepción de riesgo como resultado de un importante deterioro de la calidad de la cartera crediticia. En El Salvador también se aprecia una tendencia al alza, pero menos pronunciada. Finalmente, Panamá se caracteriza por un índice de liquidez sistemáticamente por encima del resto de los países de la subregión, estable en los últimos meses, en alrededor de 65%.

Debe resaltarse que los altos índices de liquidez están asociados a la tenencia de títulos del Banco Central o títulos de deuda pública. Ello explica, además, que los índices de solvencia se mantengan altos ya que, a diferencia de los activos crediticios, tanto el efectivo como estos títulos no requieren de capital propio. Ello además mejora los indicadores de solvencia, por lo que la mejora de estos indicadores debe

⁹⁹ Una razón de -2% para dicho índice significa que las provisiones realizadas para enfrentar créditos morosos exceden el monto de la cartera vencida en una fracción que representa un 2% del capital primario. Por el contrario, un índice positivo significaría que, de no pagarse la cartera vencida, las provisiones realizadas serían insuficientes y el sistema bancario requerirá destinar recursos adicionales para aumentar el patrimonio.

analizarse cuidadosamente, sobre todo por sus efectos en los estados de resultados y porque a nivel macroeconómico podría afectar negativamente el crecimiento y revertirse al sector financiero.

v) Tasas de captaciones, tasas de colocaciones y margen de intermediación financiera. Un aspecto importante en la evolución del sector bancario lo constituye el margen de intermediación financiera,¹⁰⁰ que representa la fuente principal de generación de utilidades del sector. El margen financiero en Costa Rica, Nicaragua y Panamá se ha mantenido estable en los últimos años, aunque se destacan los menores márgenes que caracterizan al sistema bancario panameño, debido a su mayor nivel de competitividad. En El Salvador y Honduras se advierte una tendencia al alza en el margen financiero, debido a un incremento en la tasa de préstamos, junto con una contracción en la de captaciones. Finalmente, en República Dominicana se advierte una importante caída en el margen financiero a partir de 2010, debido a una fuerte reducción en la tasa de prestaciones, compensada parcialmente con una merma de menor magnitud en la tasa de captaciones.

7. Reflexiones sobre regulación financiera y macroprudencial

La crisis financiera internacional obliga a repensar decisiones que se consideraban irreversibles, como la desregulación del sistema financiero global. Asimismo, plantea, entre otros factores, la necesidad de regular y separar nuevamente la banca de inversión de la banca comercial, así como de que estos últimos deben llevar todas sus operaciones al balance y asignarles un porcentaje de capital de acuerdo con el riesgo que presentan. Todo ello tiende a reducir el número de operaciones de ingeniería financiera que llevaron al abandono del seguimiento de los agregados monetarios. Hay que recordar que el paso de un esquema de seguimiento de éstos a otros de metas de inflación derivó de la dificultad para estimar la demanda de dinero en un ambiente cada vez más desregulado. La volatilidad de la demanda de dinero y las dificultades técnicas para estimarla podrían dejar de ser un problema en un entorno adecuadamente regulado y sobre todo con instituciones supervisoras fortalecidas.

La crisis financiera también dejó como experiencia la necesidad de fortalecer la normativa bancaria, proceso que se viene generando en los países subregionales con avances importantes en cuanto a normar las provisiones, mejorar la posición patrimonial de las instituciones bancarias y pasar a un esquema de supervisión consolidada y basada en riesgos. A ello se agrega el reto de optimizar los esquemas de resolución bancaria, así como los acuerdos y coordinación entre los supervisores nacionales, ante la presencia de bancos subregionales que podrían, ante cualquier diferencia en regulación o supervisión, arbitrar riesgos y reducir así sus requerimientos patrimoniales.

La subregión ha avanzado de manera significativa en el manejo de la política monetaria; sin embargo, es necesario volver a discutir sobre la mejor forma de coordinar esta política con el resto de políticas públicas en un entorno en el que el banco central no cuenta con instrumentos para hacer operaciones de mercado abierto sin incurrir en costos de política y donde no existe un avance importante en cuanto a la decisión política de obtener el apoyo fiscal requerido. Esta necesidad se deriva de que los recursos fiscales son limitados y debe existir un consenso en cuanto al destino de posibles mejoras en la recaudación y los beneficios sociales y económicos de que parte de esos recursos se orienten a fortalecer a los bancos centrales. Resulta fundamental otorgar autonomía política a éstos para definir y llevar a cabo la política monetaria. Sin embargo, el camino hacia la autonomía pasa necesariamente por reforzar su

¹⁰⁰ El margen de intermediación financiera ha sido calculado como la razón entre los ingresos financieros anualizados sobre la cartera de crédito promedio menos los gastos financieros anualizados sobre los depósitos promedios.

balance, por lo que se requiere fortalecer las finanzas públicas. Ello se comprueba en los países que han decidido recapitalizar los bancos centrales (autonomía financiera), pero que están pendientes de completar su implementación debido a ciertas restricciones fiscales, como sucede en Guatemala, Costa Rica y República Dominicana.

Algunos de los países de la subregión intentaron canalizar recursos extraordinarios cuando se privatizaron empresas públicas, pero no se obtuvo el apoyo político suficiente para neutralizar esos recursos definitivamente y recapitalizar los bancos centrales. Sin este consenso no es posible avanzar de manera significativa en la eficiencia de la política monetaria.

En El Salvador, que adoptó la dolarización como un camino para bajar la tasa de inflación, tampoco ha sido posible, debido a la influencia de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles y a la persistencia de los desequilibrios fiscales que tampoco han permitido la convergencia de la tasa de interés a niveles internacionales. Como consecuencia, tampoco se logró el objetivo de aumentar el crecimiento económico de largo plazo.

Otro paso necesario es que los diferentes actores discutan la importancia del desarrollo de los mercados de valores y de capital para elevar la eficiencia tanto de la política monetaria como de otras políticas como la fiscal. El desarrollo del mercado de valores requiere, entre muchas otras condiciones, del uso de normas financieras conforme criterios internacionales.¹⁰¹ Necesita, además, disponer de instrumentos de deuda tanto públicos como privados. En este sentido, se ha avanzado de manera importante en la uniformidad de los títulos, pero como se indicaba, los bancos centrales deben contar con títulos públicos que podrían derivar de los diferentes procesos de reposición patrimonial.

La importancia de profundizar los mercados de capital y de valores para el sector público y el sector privado requiere de una discusión franca y amplia sobre los factores que hasta ahora han limitado su desarrollo.

8. Regulación macroprudencial del pasado y para el futuro

Se entiende por regulación macroprudencial la orientada a evitar los riesgos sistémicos a nivel macroeconómico. Se diferencia de la regulación que comúnmente vigilan las superintendencias de bancos y que se orienta a la solvencia y liquidez de las instituciones a nivel microeconómico.

La complementariedad entre estos dos esquemas regulatorios es necesaria para propiciar la estabilidad financiera. Los riesgos sistémicos tienden a desarrollarse en la fase de aceleración del ciclo y se materializan en la fase de desaceleración. Ello hace necesario diseñar un esquema de política que permita prepararse en la fase de aceleración para cuando sucede un cambio en la tendencia del ciclo.

En el pasado, los países de Centroamérica y República Dominicana incluyeron en su política monetaria y de regulación financiera diferentes instrumentos que en la práctica tendían a alargar los ciclos en su fase de aceleración. Algunos lo excluye el Consenso de Washington, casi como si se tratara de un axioma, por ejemplo, los techos de cartera que buscaban orientar los recursos de acuerdo con las condiciones favorables al crecimiento de determinado sector.

¹⁰¹ Los reportes de códigos estándar del Banco Mundial disponibles para cada uno de los países presentan las deficiencias encontradas y proporcionan algunas recomendaciones para enfrentarlas.

La crisis global demostró que en ciertos momentos la política pública requiere de un instrumental variado para orientar los recursos hacia su uso eficiente desde un punto de vista económico, pero sobre todo social e íntegramente relacionado con la estrategia de crecimiento y desarrollo de cada país.

Entre los instrumentos utilizados en el pasado para reducir los efectos procíclicos de la administración bancaria y financiera están los límites de cartera y los encajes bancarios, cuya utilización ocurría en el contexto de la política monetaria como instrumentos de control directo de los agregados monetarios (entraban en vigencia cuando se detectaba que el crédito superaba su tendencia de largo plazo). Algunos países como Costa Rica y Nicaragua han utilizado como mecanismos de reducción de riesgos cambiarios medidas de regulación prudencial, orientadas a limitar la exposición cambiaria de las instituciones financieras con requerimientos específicos de capital para sus posiciones netas en moneda extranjera. Con propósitos de regulación prudencial, todos los países han limitado la relación de valor entre el préstamo y el valor de los activos adquiridos.

Como acciones futuras puede evaluarse el establecimiento de provisiones dinámicas o anticíclicas del tipo de las utilizadas en España y recientemente en Colombia y Perú. Este tipo de aprovisionamiento fue cuestionado en momentos previos a la crisis por razones estrictamente contables, pero demostró su utilidad, ya que permitió crear una mayor cantidad de provisiones en los momentos de aceleración. Una situación similar se plantea para los requerimientos de capital que deberían ser mayores en la aceleración. La discusión de estas medidas podría incluir elementos fiscales como la creación de un impuesto a las transacciones financieras o a los flujos de capital. Ello conlleva además la necesidad de determinar el ente responsable de definir una política macropudencial, responsabilidad que se ha venido asignando a Comités de estabilidad financiera integrados por los ministerios o secretarías de Hacienda, los bancos centrales y los entes supervisores del sistema financiero.

VII. REFLEXIONES SOBRE UNA POLÍTICA MACROECONÓMICA PARA EL DESARROLLO

En los capítulos anteriores se ha puesto de manifiesto que los países de Centroamérica y República Dominicana han tenido avances económicos en los últimos 21 años, materializados fundamentalmente en una reconocida estabilidad macroeconómica tradicional, reflejada en la reducción de los niveles de inflación, abatimiento del déficit fiscal y un moderado crecimiento económico. No obstante estos logros, se advirtió que la subregión enfrenta retos fundamentales. Persiste una polarización económica que ha dificultado el cierre de brechas en términos del PIB per cápita y el rezago de la productividad laboral, el logro de mayores tasas de crecimiento de la actividad productiva y la generación de empleos de calidad. Asimismo, la disminución significativa de la desigualdad y de la pobreza son tareas pendientes, cuyo cumplimiento exige la sociedad. Es urgente que los beneficios del crecimiento se reflejen en mejoras sustanciales del bienestar de la población, en especial en los deciles de ingresos más bajos.

Elemento central de esta problemática es que la subregión muestra, en general, un cociente de inversión muy bajo, una incompleta transformación de la estructura productiva, pues muchos de sus sectores y ramas de actividad se caracterizan por baja productividad y escasa innovación, todo lo cual se traduce en una fuerte restricción externa al crecimiento económico de largo plazo.

En aras de aportar insumos a un esfuerzo de análisis de estos desafíos, y sin pretender dar receta ni lección alguna a los gobiernos, en los distintos capítulos del documento se examinaron aspectos clave de la estructura productiva y social, así como de la política macroeconómica. Este análisis y el diagnóstico del complejo entorno internacional que enfrenta la subregión buscan identificar las herramientas que permitan, por países o en el marco de acuerdos y acciones coordinados, enfrentar los retos mayúsculos para avanzar en una senda de desarrollo con igualdad. En este marco, la integración regional retoma su papel central como instrumento del desarrollo.

La CEPAL, junto con diversos gobiernos latinoamericanos, analistas y centros académicos, ha urgido desde tiempo atrás a que el diseño de la política macro se sustente en una noción amplia de la estabilización macroeconómica que, sin descuidar la evolución de variables nominales —la inflación, la sostenibilidad fiscal y la solvencia de instituciones financieras—,¹⁰² incorpore como objetivos prioritarios el crecimiento de la actividad productiva y del empleo. Su posición ha adquirido creciente fuerza a raíz de la aún vigente crisis financiera internacional detonada en 2008-2009 y de los fracasos para corregir la situación mediante una política macroeconómica basada en la consolidación fiscal como instrumento central. En los hechos, dicha estrategia tiende a profundizar la recesión, agravar el desempleo y no logra componer la problemática fiscal ni aliviar la restricción de la de balanza de pagos sobre el crecimiento de las economías vulnerables de la Unión Europea.

En el enfoque tradicional, se busca analizar la política macroeconómica en términos de los instrumentos que típicamente están bajo el ámbito de decisión del Banco Central y del Ministerio de Hacienda o de Finanzas. Es decir, se le define esencialmente como la actividad combinada de la política

¹⁰² Una lección de las crisis económicas de Sudamérica en los años ochenta y los 2000, así como de la reciente crisis financiera internacional, es que el desempeño macroeconómico puede descarrilarse aún con baja inflación y déficit fiscales debido a los efectos de contagio de descalabros en las hojas de balance y estructura de activos y pasivos de grandes agentes financieros o bancarios. Estos descalabros pueden surgir de súbitos y mayúsculos cambios en la valoración de activos o de descalces en perfiles de vencimientos ya sea en sus horizontes temporales o en sus exposiciones cambiarias.

monetaria y financiera, la fiscal y la cambiaria. Por otra parte, en un enfoque complementario y más relevante para entender la liga entre dicha política y el desarrollo económico, se le examina a través de los tres principales elementos o áreas en las que incide sobre el funcionamiento de la economía.

Una primera área es la estabilización económica, entendida como la reducción de la volatilidad de las variables o de las relaciones clave de la economía nacional, en especial ante el impacto de choques adversos provenientes del comercio mundial o de los mercados financieros internacionales. Al respecto, todo gobierno debe de manera crucial identificar el conjunto de variables económicas cuya estabilidad considera debe ser fijada como objetivo de la política macroeconómica.

En buena parte del período de posguerra, la estabilización tuvo como principal objetivo mantener el equilibrio en dos flancos: el equilibrio interno que comprendía preservar la estabilidad de precios y mantener un ritmo elevado de actividad económica compatible con el pleno empleo y el externo que se ceñía a evitar situaciones críticas en la balanza de pagos y la disponibilidad de divisas. Después, en parte asociado a la crisis internacional de la deuda de la década de los ochenta y el giro de la política económica en línea con el llamado Consenso de Washington, se generalizó una interpretación ortodoxa acerca de la estabilización que la circunscribe a preservar una baja inflación y un acotado o nulo déficit fiscal. Este vuelco de ponderación a favor de las variables nominales pronto llevó a excluir al pleno empleo y al crecimiento económico del conjunto de objetivos directos de la política de estabilización.

La racionalidad o supuesto detrás de dicho giro fue doble. Por una parte, comenzó a prevalecer la noción de que la estabilización de las variables nominales era condición suficiente —y no sólo necesaria— para también estabilizar eventualmente las variables reales, en particular el empleo, el crecimiento de la actividad productiva y la balanza de pagos. Por otra parte, este razonamiento se complementó al presuponer o afirmar que el crecimiento económico y la ocupación eran el mero reflejo de la evolución de las condiciones de oferta de la economía —la acumulación de factores y la productividad— sobre los cuales la política de estabilización no tiene influencia relevante. De hecho, en algunos años, y hasta la crisis de la economía mexicana en 1995, la política de estabilización dejó de preocuparse por la magnitud del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, en tanto que no estuviese asociado a un déficit fiscal o inflaciones elevadas. La crisis de balanza de pagos de México en 1995, detonada en un contexto de prudentes finanzas públicas pero un gasto y rápido endeudamiento privado, demostró cuán errónea era dicha interpretación. De esa manera, se ha vuelto a incorporar el desequilibrio externo en su esfera de monitoreo.

La segunda área en que la política macroeconómica tiene crucial impacto en el desarrollo económico es la de transformación de la estructura productiva. En efecto, la política macro crea incentivos a la orientación y uso de los recursos o factores productivos por parte del sector privado y también incide en la asignación correspondiente de los del sector público —entre los que ocupa lugar central la formación bruta de capital fijo— en la actividad económica y sus distintas ramas o sectores.

Mediante diferentes instrumentos, la política macro tiene una capacidad significativa para orientar, incentivar o estimular la actividad económica en algunas actividades, en detrimento relativo de otras; por ejemplo, entre productores de bienes y servicios transables y los de no transables. Dicha asignación de recursos puede afectar la senda de expansión de largo plazo de la economía a medida que en los distintos sectores prevalecen o se promueven ramas sujetas a rendimientos crecientes a escala o aquellas caracterizadas más bien por rendimientos constantes o decrecientes.

Esta concepción del crecimiento económico persistente, como resultado de un proceso o círculo virtuoso de transformación de la estructura productiva, tiene importancia central a la hora de diseñar la

política macroeconómica, pues desde su punto de partida reconoce que la composición actual o de corto plazo de la producción y el empleo, es decir, la estructura de la actividad productiva marca, para bien o para mal, su desempeño y ritmo de expansión de largo plazo.¹⁰³

La tercera y última área de relevancia de la política macroeconómica es la de redistribución del ingreso,¹⁰⁴ a través de sus efectos tanto sobre las variables nominales clave —la inflación, y el balance fiscal— como sobre las variables reales prioritarias (empleo y actividad económica). Para ello cuenta con instrumentos clave, como son los ingresos tributarios, subsidios y el gasto público corriente o de inversión. Y también afecta la distribución del ingreso en las decisiones que desde la macro se toman e inciden sobre la evolución de precios relativos clave, como son el tipo de cambio, la tasa de interés o el salario. Así, la política macro afecta la distribución del ingreso nacional entre las distintas clases, factores, sectores productivos grupos, regiones, familias e individuos.

Como ha subrayado la CEPAL en forma repetida, y sobre todo desde la publicación de su documento *La hora de la igualdad*, en América Latina la igualdad y el crecimiento dinámico no se contraponen. Por el contrario, tienen una interdependencia que les retroalimenta directamente y que vuelve indispensable avanzar hacia la mayor igualdad en la distribución del ingreso para poder alcanzar un crecimiento económico robusto y estable de largo plazo. El lema cepalino “Crecer para igualar, e igualar para crecer” cobra especial relevancia en las condiciones actuales de escaso o menor impulso de la economía mundial. En efecto, la caída de la demanda externa asociada a la recesión de buena parte del mundo desarrollado obliga a diversas economías latinoamericanas de tamaño medio o grande a apoyarse más en el mercado interno para su expansión ante la falta de dinamismo de la demanda externa.

Corresponde a los gobiernos especificar los objetivos prioritarios de la política macroeconómica en relación con las tres áreas en las que influye sobre el desempeño de la economía. Igualmente tiene la capacidad, condicionada por el contexto histórico y político por el que atraviesa cada economía, de seleccionar los instrumentos y su uso —tanto de corto como de largo plazo—, en concordancia con los diversos objetivos fijados para la política macro. Este proceso de selección de instrumentos presupone un diagnóstico o identificación de los obstáculos o restricciones fundamentales (*binding constraints*), que han impedido o siguen impidiendo la consecución de los objetivos o metas prioritarios. Requisito ineludible en este empeño es que la especificación de objetivos e instrumentos de la política macro sea coordinada y con consideración explícita del marco institucional. Es decir, se requiere que el diseño y la aplicación de la política macro tome muy en cuenta el conjunto de restricciones formales —legales, reglamentarias o de tipo— e informales —normas, costumbres, prácticas o códigos de comportamiento— en vigor, que condicionan las interacciones económicas en el momento histórico pertinente. Esto es, el distinto contexto o marco institucional obliga a reconocer que en política macro no hay recetas únicas aplicables uniformemente en todo país y en todo momento.

En cuanto a los objetivos, y como se ha establecido en las páginas previas, toda política macroeconómica para el desarrollo se fija como prioridad fundamental insertar a la economía en una

¹⁰³ La perspectiva del desarrollo como un proceso de cambio estructural, resultado de la constante interdependencia entre el ritmo de expansión de la economía y su forma de inserción en los mercados internacionales, por una parte, y la composición de la actividad productiva y del empleo en sectores sujetos a rendimientos crecientes a escala, por la otra, está en el centro de la moderna teoría estructuralista del desarrollo. En particular, se contraponen a las visiones tradicionales que consideran que la política macro tiene dos objetivos independientes: a) colocar a la economía en su frontera de producción, y b) ampliar la frontera de producción.

¹⁰⁴ Esta clasificación tiene antecedentes de larga data, entre los que destaca el aporte de Musgrave y Musgrave (1989), quienes distinguen tres funciones esenciales de la políticas económicas: a) asignar recursos; b) estabilizar lo macro frente a choques externos adversos, y c) redistribuir el ingreso.

senda estable, de elevado crecimiento de largo plazo con igualdad. Concretar este objetivo con políticas que se aplican día a día, a veces en la urgencia o emergencia y ante choques externos sumamente adversos, debe obligar a los gobiernos a adoptar una perspectiva tanto de corto como de largo plazo en la selección y aplicación de instrumentos de política macroeconómica. Su acción presupone, en especial, identificar los obstáculos fundamentales que en lo inmediato o en lo distante bloquean o impiden detonar y sostener una expansión robusta de la actividad productiva y una distribución más progresiva de sus beneficios.

Finalmente, es importante señalar que ya que la política macro incide en tres grandes áreas del funcionamiento de la economía, debe ser evidente que los diversos instrumentos de política económica de los que dispone pueden provocar efectos antagónicos —y no necesariamente complementarios— sobre algunos de los diferentes objetivos que se hayan fijado. Reconocer estas disyuntivas o *trade offs* y proponer formas de conciliarlos debe ser el arte o el quehacer cotidiano de los responsables de la política macro, y remite a la capacidad técnica de los diferentes gobiernos, así como a los condicionantes que desde la economía política y el contexto institucional enmarcan su acción y márgenes de maniobra.

“Crecer para igualar, igualar para crecer” es el binomio virtuoso que debe conducir este esfuerzo en la subregión a fin de alcanzar el anhelado, pero esquivo, deseo de crecimiento y desarrollo económico de largo plazo, que procure un mejor nivel de vida para los pueblos de Centroamérica y República Dominicana.

BIBLIOGRAFÍA

- Acevedo R. Rafael Alexis; José Mora M. y Josué U. (2008), “Factores socio-políticos y judiciales como determinantes de la inversión privada en Latinoamérica”, *Economía* N° 26, julio-diciembre, págs. 93-118, Universidad de los Andes Mérida, Venezuela.
- Acosta, Pablo y Andrés Loza (2005), “Short and long run determinants of private investment in Argentina”, *Journal of Applied Economics*, Universidad del CEMA, vol. 0, págs. 380-406, noviembre.
- Acosta, Pablo, César Calderón, Pablo Fajnzylber y Humberto López (2008), “Do remittances lower poverty levels in Latin America?” págs. 87-132, en Fajnzylber, Pablo y J. Humberto López (eds.) (2008), *Remittances and Development, Lessons from Latin America*, Banco Mundial, Washington D. C.
- Aizenman, Joshua y Yothin Jinjark (2010), “De facto Fiscal Space and Fiscal Stimulus: Definition and Assessment”, *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, vol. N° 16539, noviembre.
- Alfaro, Laura (2003), “Foreign direct investment and growth: Does the sector matter?”, Harvard Business School (<http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>).
- Ávila, L. y E. Bacha (1987), “Methodological note”, en UNCTAD, *International and Monetary Issues for Developing Countries*, Ginebra, págs. 177-204.
- Banco Mundial (2012), *World Development Indicators and Global Development Finance*, consulta electrónica
- _____ (2012), *World Bank Global Development Finance*.
- _____ (2005), *Global Development Finance 2005: Mobilizing Finance and Managing Vulnerability*.
- _____ (2001), *Global Development Finance 2001: Building Coalitions for Effective Development Finance*.
- Bannister, Geoffrey J. y Luis Diego Barrot (2012), “A framework for assessing the level of public debt”, Central America, Panama and the Dominican Republic. Challenges Following the 2008-09 Global Crisis, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional, Barreix, Alberto, Martín Bès y Jerónimo Roca (2009), *Equidad Fiscal en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana*, BID.
- Becker, Chris, y Clare Noone (2008), “Volatility and persistence of capital flows”, *BIS Papers* N° 42, Bank for International Settlements.
- Bensusán, G. y Moreno Brid, J. C. (2012), “La interacción de las políticas macroeconómicas y laborales: continuidades y rupturas”. *América Latina: problemas centrales y oportunidades promisorias*. Ed. Flacso-México.
- BID (Banco Interamericano de Desarrollo)/OEA (Organización de Estados Americanos)/CEPAL (2011), “Experiencias exitosas en innovación, inserción internacional e inclusión social: una mirada desde las pymes” (LC/L.3371), Santiago de Chile, septiembre.
- Borensztein, Eduardo, Eduardo Levy Yeyati y Ugo Panizza (eds.) (2006), *Living with debt: How to limit the risks of sovereign finance*, Washington D. C., Cambridge MA, BID, Rockefeller Center for Latin American Studies Harvard University.
- Bourguignon, François, Francisco H. G. Ferreira y Michael Walton (2006), “Equity, efficiency and inequality traps: A research agenda”, *The Journal of Economic Inequality*, vol. 5, N° 2, 7 de diciembre.
- Cabrera, Maynor y Juan Alberto Fuentes (2011), “Finanzas Públicas y Crisis en América Central”, inédito.
- Cárdenas, Mauricio y Guillermo Perry (2011), “Fiscal Policy in Latin America”, *The Oxford Handbook of Latin American Economics*, eds. José Antonio Ocampo y Jaime Ros, Oxford, Reino Unido, Oxford University Press, págs. 266–292.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2012), “Base de datos estadísticos”, CEPALSTAT.
- _____ (2012a), *Panorama Social de América Latina 2011*, Santiago de Chile, CEPAL - Naciones Unidas.
- _____ (2012), *Informe macroeconómico de América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, junio.
- _____ (2011), “*The dynamics of sustained growth and development among small developing states in Central America and the Caribbean*”, inédito.
- _____ (2010), *La hora de la igualdad: Brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432 (SES.33/3)), Santiago de Chile.
- _____ (2012b), *Cambio Estructural para la Igualdad*, Documento del Período de Sesiones de la CEPAL, N° 34, Santiago de Chile.
- _____ (2011b) *Panorama de la inserción internacional de América Latina, 2010-2011* (LC.G.2502-P), Santiago de Chile.
- _____ (2011a), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2011* (LC.G.2538-P), Santiago de Chile.
- _____ (2011), *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2011*, Santiago de Chile.

- ____ (2009), *Visión estratégica de Centroamérica y su inserción internacional* (LC/MEX/L.895), CEPAL, México.
- ____ (2009a), *Enfrentando la crisis, Istmo Centroamericano y República Dominicana: Evolución económica en 2008 y perspectivas para 2009*, CEPAL/México.
- ____ (2009a), *Enfrentando la crisis, Istmo Centroamericano y República Dominicana: Evolución económica en 2008 y perspectivas para 2009*, CEPAL/México.
- ____ (2009b), *Visión estratégica de Centroamérica y su inserción internacional* (LC/MEX/L.895), México D. F.
- ____ (2009c), *La crisis de los precios del petróleo y su impacto en los países centroamericanos* (LC/MEX/L.908), México, D. F.
- ____ (2008), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, mayo, 2009.
- ____ (2008), *Juventud y cohesión social en Iberoamérica: Un modelo para armar* (LC/G.2391), Santiago de Chile.
- ____ (2007), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, mayo, 2008.
- ____ (2006), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, mayo, 2007.
- ____ (2005), *República Dominicana: Evolución económica durante 2004 y perspectivas para 2005*, Naciones Unidas.
- ____ (2005), *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, mayo, 2006.
- ____ (2002a), *Informes nacionales sobre migración internacional en países de Centroamérica*, CEPAL-CELADE.
- ____ (2002b), *Globalización y Desarrollo*, Vigésimonoveno período de sesiones, Brasilia, Brasil, 6 al 10 de mayo de 2002, Naciones Unidas
- CEPAL/BID (Banco Interamericano de Desarrollo)/Banco Mundial (2011), *Resumen regional del impacto de la depresión tropical 12-E en Centroamérica. Cuantificación de daños y pérdidas sufridos por los países de la región en el mes de octubre de 2011. Algunas reflexiones sobre la nueva «normalidad» de los desastres*, México, D. F., CEPAL - Naciones Unidas.
- CEPAL/OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2012), “Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe, N° 6, *Productividad Laboral y Distribución*, mayo de 2012.
- ____ (2012), “Productividad laboral y distribución”, *Boletín Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 6, Santiago de Chile.
- Chami, Ralph, Adolfo Barajas, Thomas Cosimano, Connel Fullenkamp, Michael Gapen, y Peter Montiel (2008), “Macroeconomic consequences of remittances”, FMI, Washington, D. C.
- Chinn, M. D. y S. Prasad (2003), “Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: An empirical exploration”, *Journal of International Economics*, 59, 47–76.
- CMCA (Consejo Monetario Centroamericano) (2005), *Informe Económico Regional*, Secretaría Ejecutiva, Costa Rica.
- Cuadra, Gabriel (2008), “Hechos estilizados del ciclo económico en México”, Documento de Investigación N° 2008-14, Banco de México.
- De Ferranti, David y otros (2000), *Securing our Future in a Global Economy: Viewpoints.*, Washington, D. C.
- Decressin, J. y P. Disyatat (2008), “Productivity shocks and the current account: An alternative perspective of capital market integration”, *Journal of International Money and Finance*, 27, 897–914.
- Delgado, Fernando L. y Mynor Meza (2011), “Development in financial supervision and the use of macroprudential measures in Central America”, *Working Paper* N° 299, BID.
- Díaz, Maguin (2008), “Equidad Fiscal en la República Dominicana: Análisis de la Incidencia Distributiva de la Política Fiscal”, inédito.
- Eichengreen, Barry, Ricardo Hausmann y Ugo Panizza (2005), “The Pain of Original Sin”, *Other People’s Money Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies*, eds. Barry Eichengreen y Ricardo Hausmann, Chicago, IL., The University of Chicago Press.
- Eisele, Kristina y Willy Zapata (2012), *Possible transmission of adverse shocks from the recent financial crisis to Central America through trade finance*, inédito.
- EIU (Economist Intelligence Unit) (2012), “The Economist Intelligence Unit Data tool”.
- Estrada, Luis Óscar (2000), ¿Cuál es el beneficio real de la Ley H.R. 434?, en *Revista de Comercio Exterior EXPORT*, año 13, volumen 103, Guatemala, págs. 119-133.
- Ffrench-Davis (2008), “From Financieristic to Real Macroeconomics: Seeking Development Convergence in Emerging Economies”, Commission on Growth and Development working paper N° 44, Washington, D. C. Banco Mundial.

- Filc, Gabriel y Carlos Scartascini (2007), “Instituciones Presupuestarias”, *El estado de las reformas del Estado en América Latina*, ed. Eduardo Lora, Washington D. C., BID, Banco Mundial, págs. 175–208.
- FitzGerald, E.V.K. y K. Sarmad (1990), “External Shock and Domestic Response in LDCs: A Cross-Country Decomposition Analysis, 1970–1988”, Working Paper - *Sub-series on Money, Finance and Development* N° 35, Institute of Social Studies.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2012a), *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, D. C., abril.
- _____ (2012b), *Perspectivas económicas. Las Américas*, Washington, D. C., abril.
- _____ (2012c), “IMF Primary Commodity Prices” (www.imf.org).
- _____ (2011), “Dominican Republic: Fourth Review Under the Stand-By Agreement and Request for Waiver of Nonobservance of Performance Criterion - Staff Report”.
- _____ (2003), “Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios”.
- _____ (1998), “Costa Rica: Recent Economic Developments”, *IMF Staff Country Report* N° 45, Washington, D. C.
- Freund, C. (2005), “Current account adjustment in industrial countries”, *Journal of International Money and Finance*, 24, 1278-1298.
- Garriga, Marcelo y otros (2007), “Impacto distributivo del Sistema Fiscal en Honduras: ¿Quiénes se benefician del accionar del sector público y quiénes cargan con el costo?”, inédito.
- Gitli, E., y R. Arce (2000) “¿Qué significa para la cuenca del Caribe la ampliación de preferencias comerciales de EE.UU.?” capítulos N° 59, Caracas, Venezuela, Sistema Económico Latinoamericano (SELA), págs. 179-192.
- Giuliano, Paola y Marta Ruiz-Arranz (2005), “Remittances, Financial Development and Growth”, IMF Working Paper 05/234, FMI, Washington, D. C.
- Glick, R. y K. Roggof (1995), “Global versus country specific productivity shocks and the current account” *Journal of Monetary Economics*, 35, 159-192.
- Gómez, Rosa y Rivas Valdivia, Juan Carlos (2012), “Medición de los choques externos en cuenta corriente, 2008-2011: Un análisis multifactorial”, México, inédito.
- Gregory, A. W. y A. C. Head (1999), “Common and country-specific fluctuations in productivity, investment, and the current account”, *Journal of Monetary Economics*, 44, 423-451.
- Guerrero, C. (2011), “Determinantes económicos de las remuneraciones en las manufacturas mexicanas”, *Panorama Económico*, vol. VI, N° 12.
- _____ (2009), “Determinantes económicos del salario mínimo en países pequeños y abiertos: una aplicación para Centroamérica”, *Serie Estudios y Perspectivas*, N° 118, CEPAL/México, México, D.F.
- Heller, Peter S. (2005), “Understanding Fiscal Space”, *IMF Policy Discussion Paper*, N° PDP/05/4.
- Hernández, R., I. Romero y M. Cordero (2006) “¿Se erosiona la competitividad de los países del DR-CAFTA con el fin del acuerdo de textiles y vestuario?”, *Serie Estudios y Perspectivas* N° 50 (LC/MEX/L.691/Rev.2), CEPAL/México.
- Hodrick, Robert J. y E. C. Prescott (1997) “Postwar U.S. business cycles: an empirical investigation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 29, N° 1, págs. 1-16.
- Hodrick, Robert J. y Edward C. Prescott (1997), “Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation”, *Journal of Money, Credit & Banking*, vol. 29, N° 1.
- ICEFI (Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales) (2012), *La política fiscal de Centroamérica en tiempos de crisis*.
- _____ (2011), “Estudio de las reformas tributarias recientes en América Central”, *Boletín de Estudios Fiscales*, N° 14, Guatemala.
- _____ (2007), “Incidencia de los Impuestos sobre la Equidad en Guatemala - 2005”, inédito.
- Instituto Internacional de Finanzas (2009), “Capital Flows to Emerging Market Economies”, 27 de enero.
- Iraheta, Manuel (2008), “Transmisión de los ciclos económicos de los Estados Unidos a Centroamérica y República Dominicana”, Documento de Trabajo SECMCA II – 2508, SECMCA.
- Ize, Alain (2005), “Capitalizing Central Banks: A Net Worth Approach”, *IMF Working Paper* N° 5, Washington, D. C.
- Jácome H. Luis y Eric Parrado (2007), “The Quest for Price Stability in Central America and the Dominican Republic”, *IMF Working Paper* N° 54, Washington, D. C.
- Jiménez, Juan Pablo y Andrea Podestá (2009), “Inversión, incentivos fiscales y gastos tributarios en América Latina”, *Serie Macroeconomía del Desarrollo*, CEPAL, vol. 77, Santiago de Chile.
- Kacef, Osvaldo y Sandra Manuelito (2008), “El ingreso nacional bruto disponible en América Latina: Una perspectiva de largo plazo”, *Serie Macroeconomía del Desarrollo* N° 69, CEPAL, Santiago de Chile.

- Kent, C. y P. Cashin (2003), “The response of current account to terms of trade shocks: Persistence matters”, *Working Paper*, FMI.
- Klemm, Alexander y Stefan Van Parys (2012), “Empirical evidence on the effects of tax incentives”, *International Tax and Public Finance*, vol. 19, N° 3.
- Kopits, George (2001), “Fiscal Rules: Useful Policy Framework or Unnecessary Ornament”, *IMF Working Paper*, vol. 01, N° 145.
- Kuznets, Simon (1973), “Modern economic growth: Findings and reflections”, *American Economic Review*, American Economic Association, vol. 63(3), págs. 247-58, junio.
- López Mejía, Alejandro (2012), “The 2008–09 Global Crisis: Impact, Policy Responses, and the Role of the IMF”, *Central America, Panama and the Dominican Republic. Challenges Following the 2008-09 Global Crisis*, eds. Marco Piñón y otros, Washington D. C., FMI.
- Lora, Eduardo y Mauricio Cárdenas (2007), “La reforma de las instituciones fiscales en América Latina”, *Visiones del Desarrollo en América Latina*, eds. José Luis Machinea y Narcís Serra, CEPAL, Santiago de Chile, Fundación CIDOB, págs. 247–278.
- Lucas, Robert E., Jr. (1990), “Why doesn’t capital flow from rich to poor countries?”, *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol. 80, págs. 92-96.
- Maddison, A. (1983), “A comparison of levels of GDP per capita in developed and developing countries: 1700-1980”, *Journal of Economic History*, marzo, págs. 27-41.
- Mántey, Guadalupe (2012), “La Política de Banca Central en la Teoría y en la Práctica”, por publicarse en *Serie Estudios y Perspectivas*, CEPAL/México.
- Marconini, Mario (2006) “Services in regional agreements between Latin America and developed countries”, *Serie de Comercio Internacional N° 71 (LC/L.2544-P/I)*, CEPAL, Santiago de Chile.
- Martínez Piva, Jorge Mario (2011), “Incentivos públicos de nueva generación para la atracción de inversión extranjera directa (IED) en Centroamérica”, *Serie Estudios y Perspectivas N° 134 (LC/MEX/L.1044b)*, CEPAL/México.
- Mercado, Alfonso (2010), “Los compromisos adquiridos en acuerdos de libre comercio bilaterales y los espacios para una política industrial en México y Centroamérica” (LC/MEX/L.999), CEPAL/México.
- Milesi-Ferretti, G. M. y Assaf Razin (1998), “Sharp reductions in current account deficits: An empirical analysis” *European Economic Review*, 42, 897-908.
- Moreno-Brid, Juan Carlos y E. Pérez (2002), “Liberalización comercial y la demanda de importaciones en México,” *Investigación Económica*, 62 (240): 13–51.
- ____ (2003). “Liberalización comercial y crecimiento económico en Centroamérica”, *Revista de la CEPAL* N° 81, diciembre.
- ____ (1999), “Mexico’s economic growth and the balance of payments constraint: A cointegration analysis,” *International Review of Applied Economics*, 13 (2): 149–59.
- Moreno-Brid, Juan Carlos y Jaime Ros (2009), “Development and growth in the Mexican economy: A historical perspective, Oxford: Oxford University Press.
- Moreno-Brid, Juan Carlos, Jesús Santamaría y Juan Carlos Rivas Valdivia (2005), “Industrialization and Economic Growth in Mexico after NAFTA: The Road Travelled”, *Development and Change*, 36 (6), noviembre, 1095–119.
- Morley, S. y R. Vos (2004), “¿Mala suerte o políticas erróneas? Shocks externos, ajuste interno y la desaceleración del crecimiento en América Latina y el Caribe”, en Enrique Ganuza, Sam Morley, Sherman Robinson y Rob Vos (eds.), *¿Quién se beneficia del libre comercio? Promoción de exportaciones y pobreza en América Latina y el Caribe en los 90*, Bogotá, PNUD-Alfa Omega Colombiana, S. A., págs. 2-47.
- Mulder, Nano y otros (2008) “Trade in services in Latin America and the Caribbean: An analysis of recent trends”, *Serie de Comercio Internacional N° 84*, CEPAL, Santiago de Chile.
- Musgrave, Richard A. y Peggy B. Musgrave (1989), *Public finance in theory and practice*, Nueva York, McGraw-Hill.
- Naciones Unidas (2011), *World economic situation and prospects*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre.
- ____ (2011), *Situación y perspectivas para la economía mundial 2011*.
- Ocampo, José Antonio (2012), “América Latina frente a la turbulencia económica mundial”, presentación realizada en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), México D. F., 9 de febrero de 2012.
- ____ (2012), “Balance of payments dominance: Its implications for macroeconomic policy, inédito.

- Ocampo, José Antonio y M. A. Parra (2010), “The terms of trade for commodities since the mid-nineteenth century”, *Journal of Iberian and Latin American Economic History* 28.1, y los balances de la economía de América Latina y el Caribe que la CEPAL elabora anualmente.
- Ocampo, José Antonio, Rada Codrina, y Lance Taylor (2009), “Growth and policy in developing countries: A structuralist approach”, Columbia University Press, Nueva York.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2011), *Tendencias mundiales de los salarios y evolución de la política salarial en algunos países. Políticas salariales, crecimiento de la productividad y empleo* (GB.310/ESP/3), Ginebra.
- Pacheco-López, Penélope y A. P. Thirlwall (2004), “Trade liberalisation in Mexico: Rhetoric and reality”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review* (229): 141–67.
- Pacheco-López, Penélope (2005), “The impact of trade liberalization on exports, imports, the balance of trade, and growth: The case of Mexico”, *Journal of Post Keynesian Economics*, 27 (4): 595–619.
- Papademetriou, Demetrios y Aaron Terrazas (2009), “Immigrants and the current economic crisis: Research evidence, policy challenges, and implications”, Migration Policy Institute, Washington, D. C.
- Piñón, Marco y otros (eds.) (2012), *Central America, Panama, and the Dominican Republic challenges following the 2008–09 Global Crisis*, FMI.
- PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) (2010), *Informe Regional sobre Desarrollo Humano para América Latina y el Caribe 2010: Actuar sobre el futuro, romper la transmisión intergeneracional de la desigualdad*, Costa Rica, Ed. Santillana.
- Pozas, María de los Ángeles; Miguel Ángel Rivera y Alejandro Dabat (coord.) (2010) “Redes globales de producción, rentas económicas y estrategias de desarrollo: la situación de América Latina”, Primera Edición. México, D.F. El Colegio de México, Centro de Estudios Sociológicos.
- Rapetti, M. (2011), “Macroeconomic policy coordination in a competitive real exchange rate strategy for development”, *Working Paper* 2011-09, University of Massachusetts Amherst.
- Ravn, Morten O. y Harald Uhlig (2002), “On Adjusting the Hodrick-Prescott Filter for the Frequency of Observations”, *Review of Economics and Statistics*, vol. 84, N° 2, mayo.
- Reinke, Jens (2007), Remittances in the balance of payments framework: Current problems and forthcoming improvements, Seminar on Remittance Statistics, The Center of Excellence in Finance, Ljubljana, Slovenia, 26 de febrero a 2 de marzo de 2007, FMI.
- Rivas Valdivia, Juan Carlos (2012), “Impacto del aumento de precios internacionales del petróleo y los alimentos en la inflación de Centroamérica y la República Dominicana, 1980-2011”, inédito.
- Roache, K. Shuan (2008), “Las tendencias regionales de América Central y los ciclos económicos de Estados Unidos”, en *América Central Progreso económico y Reformas*, Edición Dominique Desruelle y Alfred Schipke, FMI.
- Roca, Jerónimo (2007), “Tributación y Redistribución del Ingreso en Nicaragua”, inédito.
- Rodríguez, Nicolás (2007), “Incidencia de la Política Fiscal en Panamá”, inédito.
- Rodrik, Dani (2008), “The real exchange rate and economic growth”, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2..
- _____ (1998), “Who needs capital-account convertibility?”, en Stanley Fischer y otros (eds.), *Should the IMF pursue capital-account convertibility?*, *Essays in International Finance 207*, Department of Economics, Princeton University, Princeton N. J.
- Ros J. (2011), *La productividad y el desarrollo en América Latina, dos interpretaciones*, *Economía*, UNAM, vol. 8, núm.23, México.
- Ross, Levine y David Renelt (1992), “A sensitivity analysis of cross-country growth regressions”, *The American Economic Review*, vol. 82, N° 4, págs. 942-963.
- Sáez, Sebastián (2005), “Trade in services negotiations: A review of the experience of the United States and the European Union in Latin America”, *Serie de Comercio Internacional N° 52*, CEPAL, Santiago de Chile.
- Sánchez-Fung, José R. (2009), “Modelación de la inversión en Centroamérica y la República Dominicana”, *Cuadernos de Economía*, 28(51), págs. 245-264.
- Sauma, P. y M. V. Sánchez (2011), “Análisis comparativo de las implicaciones de la política macroeconómica, los choques externos y los sistemas de protección social en la pobreza y la desigualdad en siete países de América Latina”, Documento de Proyecto, CEPAL.
- Stone Mark R. y Ashok J. Bhundia (2004), “A New Taxonomy of Monetary Regimes”, *IMF Working Paper* N° 191.

- Swiston, Andrew (2010), "Spillovers to Central America in light of the crisis: What a difference a year makes", *IMF Working Paper*, FMI.
- Thirlwall, Anthony Philip (1979), "The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, Banca Nazionale del Lavoro, vol. 32(128), págs. 45-53.
- Tokman, V. (2007), "Informalidad, inseguridad y cohesión social en América Latina", *Serie Políticas Sociales*, N° 130, Santiago de Chile: CEPAL.
- Trejos, Juan Diego (2007), "La Equidad de la Política Fiscal en Costa Rica", inédito.
- Ugarteche, Óscar (2008), "Fuentes de financiamiento público e indicadores internacionales: la evidencia latinoamericana reciente", *Economíaunam*, vol. 5, N° 13.
- Valenti, Giovanna (coord.), "Macroeconómicas y laborales en América Latina", *América Latina: Problemas centrales y oportunidades promisorias*, Ed. Flacso- México.
- Villagómez, Alejandro (2011), "Centroamérica y República Dominicana: Estudio sobre la posibilidad de implementar un indicador de balance estructural como instrumento de política fiscal", *Desarrollo Económico - Sede Subregional de la CEPAL en México*, en curso.
- Vos, R., D. Alarcón y M. Parra-Lancourt (2011), "Dealing with Macroeconomic Insecurity", en *Economic Insecurity and Development*, Rob Vos y Richard Kozul-Wright (eds.), Naciones Unidas.
- WEF (World Economic Forum) (2012), *The Global Competitiveness Report, 2011-2012*, Ginebra: Centre for Global Competitiveness and Performance.
- Williamson, John (2010), *The Impact of the Financial Crisis on Development Thinking*, Peterson Institute of International Economics, Annual Lecture delivered at the University of Birmingham, Reino Unido.

ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro 1	PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS
Cuadro 2	PRINCIPALES INDICADORES DE CRECIMIENTO E INVERSIÓN
Cuadro 3	PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL Y PER CÁPITA
Cuadro 4	PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO
Cuadro 5	PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
Cuadro 6	CAMBIO ESTRUCTURAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
Cuadro 7	INGRESO NACIONAL BRUTO DISPONIBLE REAL
Cuadro 8	INDICADORES DEL COMERCIO DE BIENES FOB
Cuadro 9	INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS
Cuadro 10	INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS, PORCENTAJES
Cuadro 11	TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS E INGRESOS DE REMESAS FAMILIARES
Cuadro 12	CUENTA FINANCIERA Y DE CAPITAL
Cuadro 13	TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS
Cuadro 14	VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, Y PRODUCTOS SELECCIONADOS
Cuadro 15	IMPORTACIONES CIF, POR TIPO DE BIEN
Cuadro 16	EXPORTACIONES INTRARREGIONALES
Cuadro 17	VALOR AGREGADO DE LA ACTIVIDAD MAQUILADORA Y ZONAS FRANCAS
Cuadro 18	INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA
Cuadro 19	INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA, PORCENTAJES
Cuadro 20	TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL BILATERAL CON ESTADOS UNIDOS
Cuadro 21	INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL
Cuadro 22	INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL
Cuadro 23	PANORAMA DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO
Cuadro 24	ACTIVOS INTERNOS NETOS
Cuadro 25	TASAS DE INTERÉS NOMINALES
Cuadro 26	INDICADORES DE LA INFLACIÓN
Cuadro 27	INDICES DE SALARIOS MÍNIMOS

Cuadro 1
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
	Tasas de crecimiento										
Actividad económica y precios											
Producto interno bruto a/	1,4	3,3	7,4	5,9	3,4	4,7	3,6	5,7	5,9	4,9	3,7
PIB por habitante a/	-0,9	0,9	4,9	3,4	0,4	2,4	1,4	3,5	3,7	2,8	2,2
Formación bruta de capital fijo	-2,2	2,2	25,5	16,3	5,4	4,2	-0,2	15,5	20,5	1,8	-0,7
IPC Promedio simple (diciembre - diciembre)	2 095,6	129,8	9,9	9,1	13,3	12,9	10,8	6,9	9,6	5,5	6,6
	Porcentajes										
Déficit fiscal/PIB b/	0,6	1,3	1,0	0,0	1,1	0,6	0,6	0,5	1,6	1,1	1,3
	Millones de dólares										
Sector externo											
Cuenta corriente	-1 629,8	-1 641,3	-3 415,1	-3 103,9	-2 771,2	-2 581,1	-2 358,7	-2 954,6	-3 939,3	-4 825,4	-5 356,0
Balance en renta de factores	-1 518,0	-1 632,0	-1 951,5	-2 106,4	-1 986,5	-2 207,6	-2 110,9	-2 307,3	-2 610,1	-4 366,5	-3 880,0
Balance de transferencias corrientes	1 707,0	2 082,5	2 485,2	3 057,4	3 222,3	3 623,0	3 720,5	4 142,6	5 309,7	5 616,2	5 785,8
Cuenta financiera y de capital c/	-743,4	924,0	1 594,5	1 322,3	730,8	1 921,3	2 489,5	4 513,9	4 135,6	5 849,4	5 224,9
Inversión extranjera directa	523,8	599,9	722,2	855,4	1 061,7	1 238,0	1 197,6	2 571,0	4 600,4	3 517,4	3 016,2
Balance global	-2 373,2	-717,3	-1 820,6	-1 781,6	-2 040,4	-659,8	130,8	1 559,2	196,3	1 024,0	-131,1
Transferencia neta de recursos	356,9	1 521,1	1 680,3	1 315,2	663,0	873,7	1 021,0	2 659,8	1 919,6	2 029,7	1 688,9
Deuda externa pública	31 133,6	31 093,0	30 683,4	29 675,8	31 073,7	30 286,8	24 955,0	24 913,4	26 169,9	27 706,7	27 976,9
	Índices (2005 = 100)										
Relación de precios del intercambio de bienes	101,9	104,0	111,5	109,1	108,7	115,6	112,5	115,6	117,3	114,3	109,3

(continúa)

Cuadro 1 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 d/
Tasas de crecimiento											
Actividad económica y precios											
Producto interno bruto b/	1,8	3,7	2,7	3,5	6,0	7,5	7,4	4,4	0,8	5,1	4,8
PIB por habitante b/	-0,1	1,8	0,8	1,6	4,1	5,6	5,5	2,6	-0,9	3,3	3,1
Formación bruta de capital fijo	-3,8	3,2	-2,5	2,1	5,9	14,9	15,3	6,8	-15,4	8,0	7,2
IPC Promedio simple (diciembre - diciembre)	5,6	6,2	10,8	10,9	7,9	6,0	9,3	9,2	2,2	5,7	6,2
Porcentajes											
Déficit fiscal/PIB c/	1,2	0,9	1,0	1,0	0,8	-0,2	-0,4	-1,0	-0,4	1,4	0,3
Millones de dólares											
Sector externo											
Cuenta corriente	-4 182,9	-4 482,6	-3 403,6	-3 925,3	-5 412,1	-6 311,3	-10 716,1	-16 666,3	-4 681,3	-11 587,5	-16 074,2
Balance en renta de factores	-3 218,2	-3 009,7	-4 319,2	-4 830,0	-4 870,3	-5 024,5	-6 209,7	-5 743,0	-6 701,0	-6 927,8	-7 889,0
Balance de transferencias corrientes	7 118,4	8 189,8	9 028,4	10 653,9	12 572,9	14 967,3	16 852,3	17 455,5	15 525,4	16 097,1	17 159,0
Cuenta financiera y de capital c/	5 295,5	3 873,6	3 344,3	4 594,4	7 356,5	7 823,7	13 515,1	17 050,2	6 605,6	13 780,3	15 889,0
Inversión extranjera directa	3 198,3	2 829,3	3 014,6	4 177,8	4 761,5	6 889,6	9 067,0	10 384,3	6 694,4	7 939,8	10 617,4
Balance global	1 112,6	-609,0	-59,3	669,1	1 944,4	1 512,4	2 799,0	383,9	1 924,3	2 192,9	-185,1
Transferencia neta de recursos	2 394,8	1 289,4	-411,0	552,4	2 965,6	3 062,2	7 509,0	11 442,1	285,2	7 320,8	8 246,5
Deuda externa pública	29 121,3	30 682,6	33 472,9	34 483,6	34 275,5	33 669,8	32 012,7	33 886,1	38 873,1	42 355,6	44 079,9
Índices (2005 = 100)											
Relación de precios del intercambio de bienes	108,2	107,1	103,6	101,6	100,0	97,5	96,7	92,7	98,4	96,4	95,2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2005.

b/ Promedio ponderado.

c/ Incluye errores y omisiones.

d/ Cifras preliminares.

Cuadro 2
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES
INDICADORES DE CRECIMIENTO E INVERSIÓN, 1990-2011
(Tasas de crecimiento)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Producto interno bruto a/	1,4	3,3	7,4	5,9	3,4	4,7	3,6	5,7	5,9	4,9	3,7
Centroamérica	3,7	4,0	6,5	5,5	3,8	4,5	2,5	4,9	5,5	4,2	3,0
Costa Rica	3,6	2,3	9,2	7,4	4,7	3,9	0,9	5,6	8,4	8,2	1,8
El Salvador	4,8	3,6	7,5	7,4	6,1	6,4	1,7	4,2	3,7	3,4	2,2
Guatemala	3,1	3,7	4,8	3,9	4,0	4,9	3,0	4,4	5,0	3,8	3,6
Honduras	0,1	3,3	5,6	6,2	-1,3	4,1	3,6	5,0	2,9	-1,9	5,7
Nicaragua	-0,1	-0,2	0,4	-0,4	3,3	5,9	6,3	4,0	3,7	7,0	4,1
Panamá	8,1	9,4	8,2	5,5	2,9	1,8	2,8	6,5	7,3	3,9	2,7
República Dominicana	-5,5	0,9	10,5	7,2	2,3	5,5	7,1	8,0	7,0	6,7	5,7
PIB por habitante	-0,9	0,9	4,9	3,4	0,4	2,4	1,4	3,5	3,7	2,8	2,2
Centroamérica	1,3	1,5	4,0	3,0	0,4	2,1	0,3	2,7	3,3	2,1	1,6
Costa Rica	1,1	-0,1	6,8	4,7	1,7	1,0	-1,8	2,9	5,8	5,7	-0,6
El Salvador	3,1	2,1	5,9	5,7	4,5	5,1	0,7	3,4	3,0	2,8	1,6
Guatemala	0,7	1,3	2,4	1,5	1,6	2,5	0,6	2,0	2,6	1,5	1,2
Honduras	-3,1	-0,1	2,2	2,8	-4,5	0,7	0,3	1,6	-0,4	-5,0	6,1
Nicaragua	-2,4	-3,1	-2,5	-3,3	-5,3	3,6	4,2	2,0	1,9	5,2	2,4
Panamá	5,9	7,2	6,0	3,3	0,8	-0,3	0,8	4,3	5,2	1,9	0,8
República Dominicana	-7,6	-1,3	8,0	4,8	0,5	3,6	5,2	6,1	5,1	4,8	3,8
Formación bruta de capital fijo	-2,2	2,2	25,5	16,3	5,4	4,2	-0,2	15,5	20,5	1,8	-0,7
Centroamérica	0,0	5,4	26,9	17,0	3,5	4,6	-3,3	14,5	15,5	5,8	-5,2
Costa Rica	14,5	-12,8	25,0	12,3	2,2	2,6	-7,8	15,3	25,5	-4,1	-0,9
El Salvador	-2,7	16,2	18,1	15,9	12,6	14,5	-12,8	8,1	9,6	-0,8	5,2
Guatemala	-10,3	3,7	29,8	6,9	-2,6	8,7	-2,0	22,5	17,4	5,8	-8,8
Honduras	-4,7	0,2	27,0	35,8	-0,1	-14,4	6,3	15,8	10,3	6,5	-7,6
Nicaragua	-8,1	-8,5	17,9	-5,7	15,7	5,2	12,5	11,9	7,1	35,7	-11,1
Panamá	44,2	89,4	41,9	41,1	5,6	7,7	-2,8	7,3	14,7	11,1	-7,3
República Dominicana	-8,6	-8,5	20,3	13,4	13,5	2,7	11,4	19,1	36,5	-9,0	13,5

(continúa)

Cuadro 2 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Producto interno bruto a/	1,8	3,7	2,7	3,5	6,0	7,5	7,4	4,4	0,8	5,1	4,8
Centroamérica	1,7	2,9	3,7	4,2	4,8	6,4	7,0	4,1	-0,2	4,0	4,9
Costa Rica	1,1	2,9	6,4	4,3	5,9	8,8	7,9	2,7	-1,0	4,7	4,2
El Salvador	1,7	2,3	2,3	1,9	3,6	3,9	3,8	1,3	-3,1	1,4	1,5
Guatemala	2,3	3,9	2,5	3,2	3,3	5,4	6,3	3,3	0,5	2,9	3,9
Honduras	2,7	3,8	4,5	6,2	6,1	6,6	6,2	4,2	-2,1	2,8	3,6
Nicaragua	3,0	0,8	2,5	5,3	4,3	4,2	3,6	2,8	-1,5	4,5	4,7
Panamá	0,6	2,2	4,2	7,5	7,2	8,5	12,0	10,1	3,9	7,6	10,6
República Dominicana	1,8	5,8	-0,3	1,3	9,3	10,7	8,5	5,3	3,5	7,8	4,5
PIB por habitante	-0,1	1,8	0,8	1,6	4,1	5,6	5,5	2,6	-0,9	3,3	3,1
Centroamérica	-0,2	1,1	1,9	2,4	3,0	4,5	5,1	2,3	-1,9	2,2	3,1
Costa Rica	-0,8	1,2	4,7	2,7	4,3	7,2	6,4	1,3	-2,3	3,5	3,0
El Salvador	1,2	2,0	2,0	1,5	3,2	3,5	3,4	0,8	-3,6	0,9	0,9
Guatemala	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,7	2,8	3,7	0,8	-1,9	0,4	1,4
Honduras	0,0	1,3	2,0	3,7	3,6	4,1	3,8	1,9	-4,2	0,6	1,5
Nicaragua	1,5	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,8	2,3	1,4	-2,7	3,2	3,3
Panamá	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,3	6,7	10,2	8,3	2,2	5,9	8,9
República Dominicana	0,0	3,9	-2,0	-0,5	7,3	8,7	6,6	3,4	1,6	6,4	3,2
Formación bruta de capital fijo	-3,8	3,2	-2,5	2,1	5,9	14,9	15,3	6,8	-15,4	8,0	7,2
Centroamérica	-3,7	2,5	4,4	3,3	3,8	12,9	16,3	6,0	-15,5	4,8	10,9
Costa Rica	2,6	6,6	7,2	-0,5	4,3	10,8	18,1	11,0	-11,1	4,1	9,6
El Salvador	1,5	3,3	2,5	-5,0	1,9	12,4	7,7	-5,4	-19,2	2,4	11,2
Guatemala	1,8	9,3	-3,1	-1,2	4,3	15,7	5,0	-5,8	-13,1	-2,1	3,5
Honduras	-3,0	-7,3	6,2	23,4	-1,4	13,4	24,4	6,5	-34,9	7,3	14,2
Nicaragua	-5,4	-6,3	0,6	6,7	9,9	1,9	6,1	5,0	-19,3	7,3	14,7
Panamá	-25,7	-5,6	23,3	9,4	6,4	16,6	41,0	25,3	-6,2	11,6	16,0
República Dominicana	-4,0	5,0	-20,2	-1,8	13,3	21,3	12,5	9,2	-14,8	17,6	-2,7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2005.

Cuadro 3
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTO
INTERNO BRUTO TOTAL Y PER CÁPITA, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Millones de dólares a precios constantes de 2005											
PIB total	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Centroamérica	51 464,4	53 505,0	56 993,9	60 137,7	62 398,0	65 197,1	66 832,7	70 136,2	73 989,7	77 125,4	79 469,7
Costa Rica	9 844,4	10 067,4	10 988,8	11 803,5	12 361,7	12 846,4	12 960,3	13 683,2	14 832,3	16 051,9	16 341,0
El Salvador	9 701,9	10 048,9	10 806,9	11 603,3	12 305,4	13 092,5	13 315,8	13 881,2	14 401,6	14 898,3	15 219,1
Guatemala	15 660,9	16 234,3	17 019,8	17 688,3	18 401,6	19 312,4	19 883,5	20 751,2	21 787,6	22 625,6	23 442,1
Honduras	5 625,3	5 808,2	6 134,9	6 517,1	6 432,1	6 694,6	6 934,1	7 280,4	7 491,6	7 350,1	7 772,6
Nicaragua	2 988,8	2 983,2	2 994,7	2 982,9	3 082,5	3 264,7	3 471,9	3 609,6	3 743,5	4 006,9	4 171,3
Panamá	7 643,1	8 363,0	9 048,9	9 542,6	9 814,6	9 986,5	10 267,2	10 930,5	11 733,0	12 192,6	12 523,7
República Dominicana	15 650,7	15 798,4	17 459,3	18 720,4	19 151,5	20 203,6	21 644,4	23 376,9	25 015,8	26 695,7	28 205,7
Dólares a precios constantes de 2005 por habitante											
PIB per cápita	1 912,9	1 929,2	2 024,0	2 092,9	2 100,6	2 151,9	2 182,5	2 259,2	2 343,4	2 408,0	2 460,4
Centroamérica	1 820,1	1 847,8	1 921,8	1 979,1	1 987,4	2 029,3	2 034,7	2 089,9	2 158,7	2 203,6	2 238,5
Costa Rica	3 227,1	3 225,0	3 443,4	3 604,1	3 665,3	3 702,4	3 635,8	3 742,2	3 958,5	4 182,7	4 158,8
El Salvador	1 821,9	1 859,8	1 969,2	2 081,9	2 176,5	2 287,9	2 304,2	2 382,3	2 454,2	2 523,2	2 562,9
Guatemala	1 758,1	1 780,7	1 824,0	1 852,1	1 882,6	1 930,5	1 942,5	1 981,7	2 033,8	2 063,8	2 088,3
Honduras	1 182,3	1 181,5	1 207,8	1 241,8	1 186,2	1 194,8	1 197,8	1 217,3	1 212,2	1 151,1	1 221,6
Nicaragua	781,7	757,6	738,6	714,5	676,4	700,9	730,6	745,2	759,0	798,7	818,2
Panamá	3 170,2	3 398,2	3 602,1	3 721,5	3 750,4	3 739,7	3 768,1	3 931,8	4 137,3	4 215,9	4 248,2
República Dominicana	2 298,0	2 267,3	2 449,1	2 566,8	2 579,5	2 673,1	2 813,2	2 984,6	3 137,4	3 289,0	3 413,6
Millones de dólares a precios corrientes											
Producto interno bruto total	34 966,4	42 321,2	48 302,2	53 480,4	60 232,6	67 304,6	72 661,4	79 513,1	86 405,0	88 886,3	95 050,4
Centroamérica	27 994,7	32 506,7	36 777,1	40 503,9	45 740,8	50 908,0	54 529,6	59 919,7	65 233,8	67 177,2	71 053,6
Costa Rica	5 709,8	7 162,7	8 575,2	9 641,0	10 560,0	11 721,2	11 848,4	12 832,6	14 105,9	15 800,4	15 949,5
El Salvador	4 800,9	5 311,0	5 954,7	6 938,0	8 085,6	9 500,5	10 315,5	11 134,6	12 008,4	12 464,7	13 134,1
Guatemala	7 630,2	9 481,0	10 475,8	11 463,4	12 997,2	14 679,3	15 693,4	17 816,4	19 416,1	18 338,7	19 307,9
Honduras	2 860,7	3 023,0	3 337,3	3 452,5	3 390,9	3 912,8	4 035,5	4 668,6	5 201,9	5 374,4	7 103,5
Nicaragua	1 679,9	1 686,7	1 792,8	1 756,3	2 973,3	3 188,2	3 314,7	3 383,4	3 569,1	3 742,7	3 938,1
Panamá	5 313,2	5 842,3	6 641,4	7 252,7	7 733,9	7 906,1	9 322,1	10 084,1	10 932,4	11 456,3	11 620,5
República Dominicana	6 971,7	9 814,5	11 525,1	12 976,4	14 491,8	16 396,6	18 131,7	19 593,4	21 171,2	21 709,1	23 996,7
Dólares a precios corrientes por habitante											
Producto interno bruto per cápita	996,6	1 178,1	1 313,1	1 419,4	1 551,5	1 696,0	1 792,3	1 921,0	2 045,1	2 061,6	2 171,9
Centroamérica	990,1	1 122,6	1 240,1	1 333,0	1 456,8	1 584,6	1 660,2	1 785,5	1 903,2	1 919,4	2 001,4
Costa Rica	1 871,7	2 294,5	2 687,1	2 943,8	3 131,1	3 378,1	3 323,9	3 509,5	3 764,6	4 117,2	4 059,2
El Salvador	901,6	982,9	1 085,0	1 244,8	1 430,1	1 660,2	1 785,0	1 910,9	2 046,4	2 111,0	2 211,8
Guatemala	856,6	1 039,9	1 122,7	1 200,3	1 329,7	1 467,4	1 533,2	1 701,5	1 812,5	1 672,8	1 720,0
Honduras	601,3	614,9	657,0	657,9	625,4	698,3	697,1	780,6	841,7	841,7	1 116,4
Nicaragua	439,3	428,4	442,2	420,7	652,4	684,5	697,5	698,5	723,6	746,0	772,5
Panamá	2 203,8	2 374,0	2 643,8	2 828,5	2 955,3	2 960,6	3 421,3	3 627,3	3 855,0	3 961,3	3 941,8
República Dominicana	1 023,7	1 408,5	1 616,7	1 779,2	1 951,9	2 169,4	2 356,6	2 501,6	2 655,3	2 674,6	2 904,2

(continúa)

Cuadro 3 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Millones de dólares a precios constantes de 2005											
PIB total	109 575,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1
Centroamérica	80 859,4	83 241,5	86 352,3	90 012,4	94 363,7	100 411,1	107 473,8	111 863,9	111 673,7	116 144,2	121 844,4
Costa Rica	16 516,9	16 996,2	18 084,7	18 855,0	19 964,9	21 717,8	23 441,3	24 081,5	23 836,9	24 952,4	25 991,4
El Salvador	15 479,1	15 841,5	16 205,8	16 505,7	17 093,8	17 762,5	18 444,6	18 679,5	18 094,3	18 341,3	18 611,1
Guatemala	23 988,7	24 916,3	25 546,9	26 352,1	27 211,2	28 675,1	30 482,8	31 483,0	31 648,6	32 569,6	33 829,5
Honduras	7 984,2	8 284,0	8 660,7	9 200,4	9 757,1	10 397,9	11 041,3	11 508,6	11 263,4	11 575,7	11 995,1
Nicaragua	4 294,8	4 327,2	4 436,2	4 671,9	4 872,0	5 074,3	5 259,1	5 404,2	5 324,8	5 563,4	5 822,4
Panamá	12 595,6	12 876,4	13 417,9	14 427,2	15 464,7	16 783,5	18 804,6	20 707,1	21 505,6	23 141,7	25 594,9
República Dominicana	28 716,1	30 378,2	30 301,2	30 698,8	33 542,3	37 121,7	40 267,6	42 383,9	43 847,9	47 246,6	49 364,7
Dólares a precios constantes de 2005 por habitante											
PIB per cápita	2 456,8	2 501,9	2 522,9	2 564,4	2 669,0	2 819,0	2 974,7	3 051,2	3 022,9	3 124,1	3 220,7
Centroamérica	2 234,4	2 258,8	2 301,4	2 356,4	2 426,5	2 536,1	2 666,5	2 726,7	2 674,9	2 734,6	2 820,1
Costa Rica	4 123,5	4 174,0	4 372,3	4 489,0	4 682,7	5 020,1	5 340,7	5 410,0	5 286,1	5 469,5	5 632,6
El Salvador	2 594,2	2 645,1	2 697,2	2 738,5	2 825,7	2 924,4	3 024,3	3 049,9	2 940,9	2 966,4	2 994,0
Guatemala	2 085,3	2 113,1	2 113,6	2 126,8	2 142,5	2 202,6	2 284,3	2 301,8	2 257,9	2 267,8	2 299,2
Honduras	1 221,7	1 237,4	1 262,3	1 309,0	1 355,7	1 411,4	1 465,0	1 493,3	1 430,0	1 438,7	1 460,1
Nicaragua	830,1	825,1	835,0	868,3	893,9	918,8	939,9	953,3	927,3	956,7	988,7
Panamá	4 193,0	4 207,8	4 305,7	4 547,8	4 790,5	5 110,7	5 630,5	6 098,7	6 232,9	6 603,5	7 194,3
República Dominicana	3 414,0	3 547,8	3 476,3	3 459,7	3 713,4	4 037,1	4 301,9	4 448,0	4 520,4	4 807,5	4 959,7
Millones de dólares a precios corrientes											
Producto interno bruto total	97 315,0	102 387,6	100 737,7	107 492,9	128 002,2	140 285,8	159 439,3	179 278,0	178 956,1	199 175,5	221 963,7
Centroamérica	72 420,0	76 034,9	79 696,2	85 813,2	94 319,7	104 556,0	118 313,8	133 631,0	132 287,3	147 523,4	166 320,9
Costa Rica	16 406,8	16 849,2	17 522,4	18 600,0	19 969,3	22 529,6	26 322,0	29 837,9	29 382,7	36 217,5	41 007,0
El Salvador	13 812,7	14 306,7	15 046,7	15 798,3	17 093,8	18 550,7	20 104,9	21 431,0	20 661,0	21 427,9	23 054,1
Guatemala	18 724,6	20 805,4	21 952,2	23 998,7	27 247,8	30 266,7	34 155,7	39 198,5	37 791,6	41 404,2	46 979,4
Honduras	7 565,9	7 775,1	8 140,3	8 772,2	9 672,1	10 841,7	12 275,5	13 789,7	14 077,2	15 293,6	17 306,2
Nicaragua	4 102,4	4 026,0	4 101,5	4 464,7	4 872,0	5 230,3	5 662,0	6 372,2	6 212,8	6 590,6	7 297,5
Panamá	11 807,6	12 272,4	12 933,2	14 179,3	15 464,7	17 137,0	19 793,7	23 001,6	24 162,0	26 589,6	30 676,8
República Dominicana	24 895,0	26 352,7	21 041,5	21 679,7	33 682,6	35 729,7	41 125,5	45 647,0	46 668,8	51 652,1	55 642,9
Dólares a precios corrientes por habitante											
Producto interno bruto per cápita	2 181,9	2 254,5	2 178,7	2 283,6	2 671,0	2 875,4	3 210,3	3 546,3	3 478,4	3 808,3	4 175,5
Centroamérica	2 001,2	2 063,3	2 124,0	2 246,5	2 425,3	2 640,8	2 935,5	3 257,3	3 168,7	3 473,4	3 849,5
Costa Rica	4 096,0	4 138,0	4 236,3	4 428,3	4 683,8	5 207,8	5 997,0	6 703,2	6 515,9	7 938,8	8 886,5
El Salvador	2 315,0	2 388,8	2 504,3	2 621,1	2 825,7	3 054,2	3 296,6	3 499,1	3 358,1	3 465,6	3 708,7
Guatemala	1 627,7	1 764,5	1 816,2	1 936,9	2 145,4	2 324,8	2 559,5	2 865,8	2 696,1	2 883,0	3 192,9
Honduras	1 157,7	1 161,4	1 186,5	1 248,1	1 343,8	1 471,7	1 628,7	1 789,3	1 787,2	1 900,8	2 106,7
Nicaragua	792,9	767,6	772,0	829,8	893,9	947,1	1 011,9	1 124,1	1 081,9	1 133,3	1 239,2
Panamá	3 930,7	4 010,5	4 150,2	4 469,6	4 790,5	5 218,4	5 926,6	6 774,4	7 002,8	7 587,3	8 622,7
República Dominicana	2 959,7	3 077,7	2 414,0	2 443,3	3 728,9	3 885,7	4 393,5	4 790,4	4 811,2	5 255,8	5 590,5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 4
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTO
INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO, 1990-2011
(Millones de dólares a precios constantes de 2005)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Oferta global	92 641,8	98 712,6	107 435,1	113 090,7	117 304,4	124 003,2	126 714,2	136 779,1	149 250,0	153 653,2	160 518,2
Producto interno bruto	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Importaciones de bienes y servicios	25 526,7	29 409,2	32 981,9	34 232,6	35 755,0	38 602,4	38 237,0	43 265,9	50 244,5	49 832,1	52 842,8
Demanda global	92 641,8	98 712,6	107 435,1	113 090,7	117 304,4	124 003,2	126 714,2	136 779,1	149 250,0	153 653,2	160 518,2
Demanda interna	71 033,8	74 044,4	81 568,4	86 345,8	90 163,7	93 928,2	95 853,2	102 579,6	112 365,6	115 455,4	118 950,6
Inversión bruta interna	10 782,5	11 397,0	14 258,0	15 443,8	16 839,6	17 295,9	16 574,7	18 955,9	23 634,1	23 528,5	23 627,8
Inversión bruta fija	9 652,8	9 863,1	12 380,8	14 395,1	15 177,5	15 810,5	15 773,1	18 225,4	21 968,3	22 358,5	22 204,6
Construcción a/	3 373,3	3 801,3	4 718,8	5 512,8	5 632,1	5 884,2	5 284,2	5 756,3	6 214,0	6 995,6	6 647,1
Maquinaria a/	4 024,1	3 997,7	5 179,5	6 067,8	6 350,2	6 645,5	6 834,7	8 117,3	9 812,8	9 957,8	9 425,1
Pública b/	1 496,0	1 597,4	2 238,6	2 438,2	2 385,0	2 518,0	2 590,4	2 635,2	2 750,1	3 063,9	2 594,4
Privada b/	4 005,2	4 548,3	5 593,6	6 823,0	7 228,7	7 580,8	7 288,2	8 656,0	10 036,5	10 782,1	10 399,9
Variación de existencias	1 129,7	1 533,9	1 877,2	1 048,6	1 662,2	1 485,4	801,6	730,6	1 665,8	1 170,0	1 423,1
Consumo total	60 251,2	62 647,4	67 310,4	70 902,1	73 324,1	76 632,2	79 278,4	83 623,7	88 731,5	91 926,9	95 322,8
Gobierno general	8 481,9	7 196,9	7 317,7	7 563,0	7 573,7	7 690,0	7 746,1	8 019,8	8 529,6	8 913,3	9 490,9
Consumo privado	51 769,3	55 450,5	59 992,6	63 339,1	65 750,3	68 942,2	71 532,4	75 603,9	80 201,9	83 013,6	85 831,9
Exportaciones de bienes y servicios	24 144,3	27 594,7	28 252,6	28 625,3	28 794,8	31 967,6	32 734,1	35 928,3	38 101,3	38 804,4	42 259,8
Discrepancia estadística	-2 536,3	-2 926,6	-2 385,9	-1 880,4	-1 654,0	-1 892,6	-1 873,0	-1 728,8	-1 216,9	-606,6	-692,2
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 c/
Oferta global	162 707,3	168 172,4	170 389,4	178 984,8	190 391,3	204 486,4	220 907,2	230 556,5	220 483,2	236 658,0	250 959,9
Producto interno bruto	109 575,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1
Importaciones de bienes y servicios	53 131,9	54 552,7	53 735,9	58 273,6	62 485,2	66 953,7	73 165,7	76 308,7	64 961,7	73 267,2	79 750,8
Demanda global	162 707,3	168 172,4	170 389,4	178 984,8	190 391,3	204 486,4	220 907,2	230 556,5	220 483,3	236 658,0	250 959,9
Demanda interna	122 345,5	126 844,3	126 667,2	131 177,8	140 592,3	151 732,0	163 032,9	170 400,3	163 343,0	176 054,5	184 771,7
Inversión bruta interna	23 755,3	24 389,3	22 898,7	24 163,2	25 517,6	28 832,6	32 270,9	34 012,1	26 509,7	30 335,2	33 065,3
Inversión bruta fija	21 358,8	22 034,9	21 483,7	21 940,1	23 238,3	26 702,4	30 793,4	32 877,1	27 826,2	30 057,7	32 224,6
Construcción a/	6 811,6	7 038,1	7 384,7	7 208,5	7 367,0	8 304,4	9 253,1	10 188,5	8 769,6	8 514,7	5 723,6
Maquinaria a/	8 661,5	8 814,3	9 165,0	9 887,3	10 381,8	11 737,5	14 047,9	14 506,7	9 714,1	10 799,4	9 109,7
Pública b/	2 594,8	2 468,1	2 501,7	2 178,0	2 203,3	2 294,0	2 627,9	2 873,7	2 992,3	3 034,0	1 981,5
Privada b/	9 720,9	10 019,8	10 441,6	11 329,9	11 804,9	13 604,1	15 781,0	16 388,9	13 037,8	13 799,6	10 251,6
Variación de existencias	2 396,5	2 354,4	1 414,9	2 223,1	2 279,3	2 130,3	1 477,5	1 134,9	-1 316,4	277,5	840,7
Consumo total	98 590,1	102 455,1	103 768,5	107 014,7	115 074,7	122 899,4	130 762,0	136 388,2	136 833,2	145 719,3	151 706,4
Gobierno general	9 946,8	10 241,6	10 132,0	10 167,9	10 580,3	11 046,7	11 718,5	12 390,6	13 116,9	13 845,8	14 196,8
Consumo privado	88 643,4	92 213,5	93 636,5	96 846,7	104 494,4	111 852,7	119 043,4	123 997,7	123 716,3	131 873,5	137 509,6
Exportaciones de bienes y servicios	40 951,4	41 760,6	43 208,0	47 357,7	49 799,0	53 000,6	58 519,7	61 268,6	57 925,5	61 336,5	66 664,4
Discrepancia estadística	-589,6	-432,5	514,3	449,3	0,0	-246,2	-645,4	-1 112,4	-785,2	-733,0	-476,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ No incluye República Dominicana.

b/ No incluye Costa Rica ni República Dominicana.

c/ Cifras preliminares.

Cuadro 5
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1990-2011
(Millones de dólares a precios constantes de 2005)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Producto interno bruto	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Bienes	24 434,2	25 097,2	27 276,9	28 363,2	29 059,1	30 514,3	31 408,7	33 041,6	34 970,0	37 353,3	37 723,8
Agricultura	7 973,3	8 203,8	8 637,0	8 717,0	8 741,5	9 233,2	9 493,2	9 610,8	9 834,2	10 102,1	10 473,1
Minería	330,7	345,9	395,4	404,6	436,3	480,6	522,0	633,1	713,8	745,2	710,4
Industria manufacturera	12 699,8	13 155,0	14 181,8	14 672,5	15 200,7	15 904,0	16 508,3	17 693,8	18 706,9	20 170,3	20 517,5
Construcción	3 430,4	3 392,4	4 062,7	4 569,2	4 680,6	4 896,4	4 885,2	5 103,8	5 715,0	6 335,7	6 022,8
Servicios básicos	5 215,0	5 249,8	5 695,6	6 102,4	6 402,5	6 828,8	7 225,5	7 911,1	8 560,7	9 277,9	10 097,9
Electricidad, gas y agua	1 488,7	1 363,0	1 510,2	1 704,3	1 789,7	1 847,3	2 019,9	2 262,7	2 358,5	2 535,9	2 757,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3 726,3	3 886,8	4 185,4	4 398,1	4 612,8	4 981,5	5 205,6	5 648,4	6 202,2	6 742,0	7 340,1
Otros servicios	36 339,4	37 284,9	39 762,5	41 835,6	43 467,7	45 198,5	46 634,5	49 228,7	51 572,1	53 411,8	55 481,5
Comercio, restaurantes y hoteles	11 289,7	11 864,7	13 118,7	14 100,3	14 820,9	15 803,8	16 262,3	17 379,2	18 246,9	18 843,6	19 518,2
Establecimientos, financieros, seguros, inmuebles y servicios	10 159,4	10 486,2	11 173,4	11 632,9	12 156,9	12 591,9	13 088,7	13 723,7	14 386,2	15 129,0	15 758,8
Servicios comunales, sociales y personales	14 890,3	14 934,1	15 470,4	16 102,4	16 489,9	16 802,8	17 283,5	18 125,8	18 939,0	19 439,3	20 204,5
Derechos de importación e impuesto al valor agregado (+)	2 317,6	3 465,6	3 909,7	5 134,8	5 460,1	5 530,1	5 948,2	6 383,9	7 185,2	7 173,7	7 519,0
Ajuste por servicios bancarios (-)	657,2	748,5	1 004,0	1 167,4	1 554,5	1 660,2	1 808,3	2 166,1	2 485,6	2 782,8	3 055,4
Discrepancia estadística	-534,0	-1 045,7	-1 187,4	-1 410,5	-1 285,5	-1 010,7	-931,3	-886,2	-796,9	-612,8	-91,3
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Producto interno bruto	109 575,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1
Bienes	37 831,2	38 992,2	39 778,4	40 663,4	42 487,5	45 394,9	47 548,5	48 431,3	47 626,1	49 079,6	51 113,0
Agricultura	10 764,9	11 008,7	11 369,3	11 639,5	12 018,3	12 714,0	13 275,8	13 388,0	13 612,8	13 859,5	14 166,0
Minería	725,5	804,2	827,4	804,1	792,1	896,2	973,1	969,0	929,4	975,6	1 170,1
Industria manufacturera	20 296,1	20 950,0	21 548,2	22 255,7	23 456,2	24 559,0	25 516,2	25 862,4	25 240,6	26 343,9	27 464,5
Construcción	6 044,7	6 229,2	6 033,5	5 964,0	6 220,8	7 225,7	7 783,3	8 211,8	7 843,4	7 900,6	8 312,3
Servicios básicos	10 831,7	11 667,4	12 391,1	13 228,2	14 717,8	16 503,7	18 526,3	20 467,1	21 529,4	23 058,8	24 234,2
Electricidad, gas y agua	2 858,4	3 035,0	3 022,4	2 881,2	3 051,7	3 215,2	3 445,1	3 590,5	3 682,9	3 842,1	3 905,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7 973,2	8 632,4	9 368,7	10 347,0	11 666,1	13 288,6	15 081,2	16 876,6	17 846,4	19 216,7	20 328,5
Otros servicios	56 758,1	58 600,1	59 989,3	61 633,4	64 505,3	68 545,5	73 446,7	77 119,0	78 220,8	82 169,2	85 982,0
Comercio, restaurantes y hoteles	19 770,0	20 252,4	20 441,7	21 028,7	22 516,7	23 970,3	25 634,6	26 540,8	25 624,8	27 254,8	28 635,7
Establecimientos, financieros, seguros, inmuebles y servicios	16 232,3	16 937,0	17 634,5	18 251,0	19 269,6	20 850,8	22 929,3	24 582,5	25 460,0	26 686,8	28 080,5
Servicios comunales, sociales y personales	20 755,7	21 410,8	21 913,1	22 353,7	22 719,0	23 724,4	24 882,9	25 995,7	27 136,0	28 227,5	29 265,9
Derechos de importación e impuesto al valor agregado (+)	9 070,2	9 362,9	9 116,9	9 406,4	10 317,1	11 464,3	13 173,4	13 572,5	13 632,4	14 637,1	15 745,8
Ajuste por servicios bancarios (-)	3 566,2	3 756,5	3 596,7	3 580,9	4 121,5	4 769,4	5 407,1	5 910,7	6 168,0	6 472,2	6 720,2
Discrepancia estadística	-1 349,5	-1 246,4	-1 025,4	-639,1	-0,1	393,6	453,7	568,7	681,0	918,4	854,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 6
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CAMBIO ESTRUCTURAL
DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD
ECONÓMICA, 1990-2011
(Porcentajes)

	2000-1990	2011-2000	2011-1990
Total			
Producto interno bruto	5,0919	7,6836	9,9942
Agricultura	0,9723	0,6787	1,6510
Minería	0,0933	0,0188	0,1121
Industria manufacturera	0,3080	1,4187	1,1108
Construcción	0,3158	0,3389	0,0231
Electricidad, gas y agua	0,2068	0,1243	0,0825
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,7293	2,7476	3,4769
Comercio, restaurantes y hoteles	0,8928	0,5721	0,3207
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	0,0704	1,0754	1,0050
Servicios comunales, sociales y personales	1,5032	0,7090	2,2123
Costa Rica			
Producto interno bruto	5,8030	9,5993	11,3305
Agricultura	0,3204	0,7592	1,0796
Minería	0,0190	0,0210	0,0400
Industria manufacturera	1,7676	1,3182	0,4494
Construcción	0,2590	0,4345	0,1756
Electricidad, gas y agua	0,0837	0,0774	0,0063
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,8955	2,1987	3,0942
Comercio, restaurantes y hoteles	0,1547	1,3576	1,2029
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	0,2266	2,1664	1,9398
Servicios comunales, sociales y personales	2,0765	1,2662	3,3428
El Salvador			
Producto interno bruto	7,8452	1,4463	8,6385
Agricultura	1,5722	0,0156	1,5878
Minería	0,0209	0,0562	0,0352
Industria manufacturera	1,3527	0,0037	1,3564
Construcción	0,2074	0,3100	0,1027
Electricidad, gas y agua	0,6295	0,0982	0,5313
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,8224	0,5960	1,4184
Comercio, restaurantes y hoteles	1,5192	0,0253	1,5444
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	0,2084	0,0616	0,2701
Servicios comunales, sociales y personales	1,5125	0,2797	1,7922
Guatemala			
Producto interno bruto	4,5350	7,2774	11,1844
Agricultura	0,8358	0,6467	1,4824
Minería	0,3947	0,0255	0,4202
Industria manufacturera	1,3898	1,3452	2,7350
Construcción	0,0420	0,5321	0,5741
Electricidad, gas y agua	0,5719	0,0894	0,4825
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,4107	2,2827	2,6934
Comercio, restaurantes y hoteles	0,2246	1,0253	0,8007
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	0,4517	1,2005	1,6522
Servicios comunales, sociales y personales	0,2140	0,1300	0,3439

(continúa)

Cuadro 6 (conclusión)

	2000-1990	2011-2000	2011-1990
Honduras			
Producto interno bruto	4,3178	11,3857	13,6065
Agricultura	0,5580	0,9943	1,5522
Minería	0,0569	0,1425	0,0857
Industria manufacturera	0,6130	0,7499	0,1369
Construcción	0,5085	1,8122	2,3207
Electricidad, gas y agua	0,1867	0,0696	0,1171
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,0096	2,1885	2,1981
Comercio, restaurantes y hoteles	0,1013	1,9244	1,8230
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	1,1914	3,2966	4,4880
Servicios comunales, sociales y personales	1,0924	0,2077	0,8847
Nicaragua			
Producto interno bruto	6,9118	4,6727	9,5001
Agricultura	1,2208	0,2749	0,9459
Minería	0,2943	0,0051	0,2994
Industria manufacturera	0,2065	1,4740	1,6805
Construcción	0,4121	1,4572	1,0451
Electricidad, gas y agua	0,0920	0,0919	0,1839
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,1331	0,5165	0,6496
Comercio, restaurantes y hoteles	0,7324	0,3552	0,3772
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	0,3646	0,2489	0,6135
Servicios comunales, sociales y personales	3,4559	0,2490	3,7049
Panamá			
Producto interno bruto	9,9579	13,6791	21,4603
Agricultura	0,6261	1,4525	2,0786
Minería	0,2604	0,4362	0,6965
Industria manufacturera	1,2303	2,0109	3,2413
Construcción	1,9679	1,0348	3,0026
Electricidad, gas y agua	0,0254	0,2857	0,2602
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,5913	4,3266	4,9179
Comercio, restaurantes y hoteles	0,0872	1,0420	1,1292
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	2,0468	1,0629	0,9839
Servicios comunales, sociales y personales	3,1225	2,0275	5,1500
Republica Dominicana			
Producto interno bruto	10,2837	8,7743	12,8759
Agricultura	1,3150	0,1068	1,4218
Minería	0,1409	0,1121	0,2530
Industria manufacturera	0,9636	1,6647	0,7011
Construcción	0,4527	0,9522	0,4996
Electricidad, gas y agua	0,5258	0,3262	0,1996
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,1600	3,5313	4,6913
Comercio, restaurantes y hoteles	2,0398	0,4927	1,5471
Establecimientos financieros, seguros, inmuebles y servicios	2,0580	0,8558	1,2021
Servicios comunales, sociales y personales	1,6280	0,7324	2,3604

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 7
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESO NACIONAL BRUTO
DISPONIBLE REAL, 1990-2011
(Millones de dólares de 2005)

Años	Producto interno bruto	Efecto de la relación de términos del intercambio	Ingreso interno bruto real	Pagos netos de factores al resto del mundo	Ingreso nacional bruto real	Transferencias corrientes netas	Ingreso nacional bruto disponible real
1990	67 115,3	-466,1	66 649,2	-1 872,0	64 777,2	2 309,5	67 086,7
1991	69 303,3	-380,7	68 922,6	-2 042,7	66 879,9	2 607,4	69 487,3
1992	74 453,2	516,0	74 969,2	-2 459,9	72 509,3	3 046,4	75 555,6
1993	78 858,0	905,9	79 763,9	-2 628,7	77 135,3	3 697,6	80 832,8
1994	81 549,5	1 057,2	82 606,7	-2 333,7	80 272,9	3 849,0	84 121,9
1995	85 400,7	3 021,1	88 421,7	-2 700,5	85 721,2	3 993,1	89 714,3
1996	88 477,1	2 795,0	91 272,1	-2 367,0	88 905,1	4 086,9	92 992,0
1997	93 513,0	4 092,1	97 605,2	-2 693,8	94 911,4	4 607,1	99 518,5
1998	99 005,4	4 702,7	103 708,1	-3 068,3	100 639,8	6 117,1	106 756,9
1999	103 821,0	4 020,0	107 841,0	-5 026,7	102 814,3	6 581,6	109 395,9
2000	107 675,3	2 879,9	110 555,2	-4 276,8	106 278,4	6 510,8	112 789,2
2001	109 575,3	2 871,9	112 447,3	-3 709,9	108 737,4	8 332,1	117 069,5
2002	113 619,6	2 688,5	116 308,1	-3 513,4	112 794,7	9 641,7	122 436,4
2003	116 653,4	1 221,7	117 875,0	-4 809,5	113 065,5	10 240,1	123 305,6
2004	120 711,1	500,5	121 211,6	-5 070,7	116 140,9	11 301,3	127 442,2
2005	127 906,0	0,0	127 906,0	-4 870,3	123 035,6	12 573,0	135 608,7
2006	137 532,6	-1 297,4	136 235,2	-4 779,3	131 455,9	14 185,2	145 641,1
2007	147 752,9	-1 586,9	146 165,9	-5 647,9	140 518,0	15 069,2	155 587,2
2008	154 260,8	-3 767,3	150 493,5	-4 716,8	145 776,7	14 093,8	159 870,5
2009	155 535,1	-469,8	155 065,2	-6 152,3	148 912,9	13 984,1	162 897,0
2010	163 404,6	-1 211,9	162 192,8	-5 909,8	156 283,0	13 390,2	169 673,2
2011 a/	171 225,0	-2 410,5	168 814,5	-6 036,8	162 777,7	12 821,9	175 599,5

Fuente: CEPAL, CEPALSTAT.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 8
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DEL COMERCIO
DE BIENES FOB, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Millones de dólares											
Exportaciones de bienes fob	8 554,0	9 342,0	11 093,5	15 022,4	16 834,9	19 166,9	19 886,6	23 135,6	25 003,4	24 836,9	28 537,1
Centroamérica	7 819,5	8 683,7	10 531	11 811	13 382	15 387	15 834	18 522	20 023	19 700	22 800,4
Costa Rica	1 354,2	1 498,1	2 386	2 625	2 882	3 482	3 774	4 221	5 538	6 576	5 813,4
El Salvador	643,9	586,8	598	1 032	1 252	1 652	1 788	2 437	2 460	2 534	2 963,2
Guatemala	1 247,6	1 298,3	1 380	1 469	1 687	2 157	2 232	2 603	2 848	2 781	3 961,3
Honduras	895,2	840,6	839	1 002	1 141	1 460	1 621	1 847	2 067	1 756	3 343,4
Nicaragua	332,4	268,1	223	267	376	545	595	745	761	749	880,6
Panamá	3 346,2	4 191,8	5 104	5 417	6 045	6 091	5 823	6 670	6 350	5 303	5 838,5
República Dominicana	734,5	658,3	562,5	3 211,0	3 452,5	3 779,5	4 052,8	4 613,7	4 980,5	5 136,7	5 736,7
Importaciones de bienes fob	-11 307,6	-12 582,7	-16 027,4	-19 949,6	-21 873,8	-24 302,4	-25 009,6	-29 316,6	-33 146,8	-33 127,5	-38 535,9
Centroamérica	-9 514,8	-10 853,9	-13 853	-15 295	-16 971	-19 132	-19 283	-22 708	-25 550	-25 086	-29 057,4
Costa Rica	-1 796,7	-1 697,6	-2 724	-3 274	-3 506	-3 804	-4 023	-4 718	-5 937	-5 996	-6 023,8
El Salvador	-1 309,5	-1 291,4	-1 560	-1 994	-2 407	-3 115	-3 031	-3 580	-3 765	-3 890	-4 702,8
Guatemala	-1 428,0	-1 673,0	-2 328	-2 384	-2 559	-3 033	-2 880	-3 543	-4 256	-4 181	-5 560,1
Honduras	-907,0	-912,5	-990	-1 233	-1 399	-1 571	-1 759	-2 039	-2 371	-2 510	-3 987,8
Nicaragua	-569,7	-688,0	-771	-659	-804	-930	-1 122	-1 473	-1 510	-1 820	-1 801,5
Panamá	-3 503,9	-4 591,4	-5 480	-5 751	-6 295	-6 680	-6 467	-7 355	-7 711	-6 689	-6 981,4
República Dominicana	-1 792,8	-1 728,8	-2 174,3	-4 654,2	-4 903,2	-5 170,4	-5 727,0	-6 608,7	-7 597,3	-8 041,1	-9 478,5
Tasas de crecimiento											
Exportaciones de bienes fob		9,2	18,7	35,4	12,1	13,9	3,8	16,3	8,1	-0,7	14,9
Centroamérica		11,1	21,3	12,2	13,3	15,0	2,9	17,0	8,1	-1,6	15,7
Costa Rica		10,6	59,3	10,0	9,8	20,8	8,4	11,8	31,2	18,7	-11,6
El Salvador		-8,9	1,9	72,5	21,4	31,9	8,3	36,3	0,9	3,0	16,9
Guatemala		4,1	6,3	6,4	14,8	27,9	3,5	16,6	9,4	-2,3	42,4
Honduras		-6,1	-0,2	19,4	13,9	27,9	11,0	13,9	11,9	-15,0	90,4
Nicaragua		-19,3	-16,8	19,7	40,8	45,0	9,2	25,1	2,2	-1,6	17,6
Panamá		25,3	21,8	6,1	11,6	0,8	-4,4	14,5	-4,8	-16,5	10,1
República Dominicana		-10,4	-14,6	470,8	7,5	9,5	7,2	13,8	8,0	3,1	11,7
Importaciones de bienes fob		11,3	27,4	24,5	9,6	11,1	2,9	17,2	13,1	-0,1	16,3
Centroamérica		14,1	27,6	10,4	11,0	12,7	0,8	17,8	12,5	-1,8	15,8
Costa Rica		-5,5	60,5	20,2	7,1	8,5	5,8	17,3	25,8	1,0	0,5
El Salvador		-1,4	20,8	27,8	20,7	29,4	-2,7	18,1	5,2	3,3	20,9
Guatemala		17,2	39,1	2,4	7,3	18,5	-5,0	23,0	20,1	-1,8	33,0
Honduras		0,6	8,5	24,5	13,5	12,3	12,0	15,9	16,3	5,9	58,9
Nicaragua		20,8	12,0	-14,5	22,0	15,6	20,7	31,3	2,5	20,5	-1,0
Panamá		31,0	19,3	5,0	9,5	6,1	-3,2	13,7	4,8	-13,3	4,4
República Dominicana		-3,6	25,8	114,1	5,4	5,4	10,8	15,4	15,0	5,8	17,9
Índices (2005 = 100)											
Relación de precios del intercambio de bienes fob/fob											
Centroamérica	100,6	102,7	111,1	110,1	109,0	117,0	113,6	116,8	118,2	115,2	110,6
Costa Rica	99,5	108,0	124,2	119,4	110,5	116,8	115,5	142,5	133,0	121,1	113,2
El Salvador	96,0	70,9	86,3	89,0	102,3	106,8	100,3	98,2	99,1	103,0	103,4
Guatemala	102,3	107,7	110,0	96,4	104,7	127,1	101,6	107,2	126,2	111,6	109,5
Honduras	99,8	89,4	95,8	121,5	112,6	152,6	166,8	144,0	124,9	123,3	114,7
Nicaragua	57,7	77,0	110,9	104,9	93,6	122,9	103,7	100,8	97,8	117,2	122,9
Panamá	112,6	112,6	112,7	113,2	111,6	109,7	112,8	111,1	111,9	111,8	106,9
República Dominicana	122,4	125,1	112,2	105,3	107,1	109,8	108,0	110,8	112,7	110,3	104,4

(continúa)

Cuadro 8 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Millones de dólares											
Exportaciones de bienes fob	27 512,0	27 652,4	29 194,6	32 732,4	36 245,8	40 261,0	45 130,4	49 607,0	44 798,3	50 961,4	63 047,9
Centroamérica	22 235,7	22 487,4	23 723,8	26 796,5	30 101,1	33 650,8	37 970,2	42 859,5	39 315,4	44 207,9	54 512,0
Costa Rica	4 923,2	5 269,9	6 163,0	6 369,7	7 099,4	8 101,7	9 299,5	9 555,4	8 838,2	9 516,3	10 383,1
El Salvador	2 891,6	3 019,8	3 152,6	3 339,1	3 464,9	3 783,0	4 069,6	4 702,7	3 929,6	4 576,6	5 401,8
Guatemala	4 110,6	4 223,7	4 526,3	5 105,0	5 459,5	6 082,1	6 983,1	7 846,5	7 294,9	8 535,6	10 517,3
Honduras	3 422,7	3 744,9	3 754,0	4 533,9	5 048,0	5 276,6	5 783,6	6 198,5	4 824,6	5 741,9	7 204,3
Nicaragua	895,3	914,4	1 056,0	1 369,0	1 654,1	1 932,1	2 186,2	2 531,3	2 390,5	3 157,5	4 057,0
Panamá	5 992,4	5 314,7	5 071,9	6 079,9	7 375,2	8 475,3	9 648,2	12 025,1	12 037,5	12 680,0	16 948,5
República Dominicana	5 276,3	5 165,0	5 470,8	5 935,9	6 144,7	6 610,2	7 160,2	6 747,5	5 482,9	6 753,5	8 535,9
Importaciones de bienes fob	-38 314,5	-39 915,6	-40 880,2	-46 316,6	-53 713,6	-62 254,1	-72 500,1	-84 620,5	-66 300,4	-80 016,8	-97 647,1
Centroamérica	-29 535,2	-31 077,9	-33 253,4	-38 428,6	-43 844,2	-50 080,2	-58 903,1	-68 627,6	-54 004,5	-64 527,7	-80 224,4
Costa Rica	-5 743,3	-6 547,7	-7 252,3	-7 791,0	-9 258,3	-10 828,9	-12 284,9	-14 568,7	-10 877,3	-12 955,9	-15 533,3
El Salvador	-4 824,1	-4 884,7	-5 439,3	-5 999,5	-6 502,1	-7 419,0	-8 434,4	-9 379,6	-7 037,5	-8 188,6	-9 800,9
Guatemala	-6 322,2	-7 061,1	-7 486,4	-8 737,0	-9 650,1	-10 934,4	-12 470,2	-13 421,2	-10 643,1	-12 806,5	-15 481,7
Honduras	-4 151,9	-4 381,6	-4 774,1	-5 827,2	-6 544,6	-7 303,3	-8 887,7	-10 453,1	-7 299,3	-8 549,5	-10 337,6
Nicaragua	-1 805,1	-1 853,0	-2 027,0	-2 457,4	-2 956,1	-3 404,3	-3 989,2	-4 731,0	-3 929,1	-4 792,2	-6 125,4
Panamá	-6 688,6	-6 349,8	-6 274,2	-7 616,5	-8 933,0	-10 190,4	-12 836,7	-16 074,0	-14 218,2	-17 234,9	-22 945,5
República Dominicana	-8 779,3	-8 837,7	-7 626,8	-7 888,0	-9 869,4	-12 173,9	-13 597,0	-15 992,9	-12 295,9	-15 489,1	-17 422,7
Tasas de crecimiento											
Exportaciones de bienes fob	-3,6	0,5	5,6	12,1	10,7	11,1	12,1	9,9	-9,7	13,8	23,7
Centroamérica	-2,5	1,1	5,5	13,0	12,3	11,8	12,8	12,9	-8,3	12,4	23,3
Costa Rica	-15,3	7,0	16,9	3,4	11,5	14,1	14,8	2,8	-7,5	7,7	9,1
El Salvador	-2,4	4,4	4,4	5,9	3,8	9,2	7,6	15,6	-16,4	16,5	18,0
Guatemala	3,8	2,8	7,2	12,8	6,9	11,4	14,8	12,4	-7,0	17,0	23,2
Honduras	2,4	9,4	0,2	20,8	11,3	4,5	9,6	7,2	-22,2	19,0	25,5
Nicaragua	1,7	2,1	15,5	29,6	20,8	16,8	13,2	15,8	-5,6	32,1	28,5
Panamá	2,6	-11,3	-4,6	19,9	21,3	14,9	13,8	24,6	0,1	5,3	33,7
República Dominicana	-8,0	-2,1	5,9	8,5	3,5	7,6	8,3	-5,8	-18,7	23,2	26,4
Importaciones de bienes fob	-0,6	4,2	2,4	13,3	16,0	15,9	16,5	16,7	-21,6	20,7	22,0
Centroamérica	1,6	5,2	7,0	15,6	14,1	14,2	17,6	16,5	-21,3	19,5	24,3
Costa Rica	-4,7	14,0	10,8	7,4	18,8	17,0	13,4	18,6	-25,3	19,1	19,9
El Salvador	2,6	1,3	11,4	10,3	8,4	14,1	13,7	11,2	-25,0	16,4	19,7
Guatemala	13,7	11,7	6,0	16,7	10,5	13,3	14,0	7,6	-20,7	20,3	20,9
Honduras	4,1	5,5	9,0	22,1	12,3	11,6	21,7	17,6	-30,2	17,1	20,9
Nicaragua	0,2	2,7	9,4	21,2	20,3	15,2	17,2	18,6	-16,9	22,0	27,8
Panamá	-4,2	-5,1	-1,2	21,4	17,3	14,1	26,0	25,2	-11,5	21,2	33,1
República Dominicana	-7,4	0,7	-13,7	3,4	25,1	23,3	11,7	17,6	-23,1	26,0	12,5
Índices (2005 = 100)											
Relación de precios del intercambio											
de bienes fob/fob	108,2	107,1	103,6	101,6	100,0	97,5	96,7	92,7	98,4	96,4	95,2
Centroamérica	109,0	107,3	103,9	101,8	100,0	97,2	95,7	91,9	97,0	95,4	95,0
Costa Rica	111,4	109,7	108,1	104,0	100,0	97,1	96,1	92,5	95,6	91,8	88,4
El Salvador	105,9	105,0	101,0	100,0	100,0	98,7	97,7	95,0	98,1	94,4	94,4
Guatemala	106,0	104,9	101,9	100,9	100,0	98,1	96,3	93,8	101,8	101,3	100,4
Honduras	108,8	105,5	100,9	100,0	100,0	95,4	93,6	87,9	94,0	96,6	104,7
Nicaragua	108,6	106,9	103,3	101,4	100,0	97,6	96,6	92,4	101,3	102,2	101,8
Panamá	109,8	108,7	103,9	101,9	100,0	97,1	96,2	91,8	96,3	94,4	92,4
República Dominicana	105,4	106,0	102,2	101,0	100,0	99,0	102,3	97,7	105,7	101,8	96,5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 9
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DEL BALANCE DE PAGOS, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Balance en cuenta corriente	-1 629,8	-1 641,3	-3 415,1	-3 103,9	-2 771,2	-2 581,1	-2 358,7	-2 954,6	-3 939,3	-4 825,4	-5 356,0
Centroamérica	-1 350,2	-1 484,0	-2 707,2	-2 571,0	-2 488,2	-2 398	-2 146,0	-2 791,6	-3 600,9	-4 396,2	-4 329,7
Costa Rica	-494,0	-99,2	-406,8	-679,3	-520,1	-357	-264,0	-479,7	-520,7	-650,5	-690,7
El Salvador	-260,8	-212,4	-195,1	-122,8	-17,9	-262	-169,1	-97,7	-90,7	-239,3	-430,5
Guatemala	-232,9	-183,7	-705,9	-701,7	-700,2	-511	-390,8	-634,5	-997,2	-1 015,1	-1 049,0
Honduras	-186,4	-213,4	-298,2	-327,2	-351,5	-177	-193,9	-169,9	-128,1	-240,9	-508,3
Nicaragua	-385,2	-534,2	-834,0	-644,3	-907,5	-722	-826,3	-842,5	-688,3	-930,3	-935,7
Panamá	209,1	-241,1	-267,2	-95,7	9,0	-369	-301,9	-567,3	-1 175,9	-1 320,2	-715,5
República Dominicana	-279,6	-157,3	-707,9	-532,9	-283,0	-182,8	-212,7	-163,0	-338,4	-429,2	-1 026,3
Balance comercial de bienes y servicios	-1 818,9	-2 091,7	-3 948,7	-4 054,9	-4 007,0	-3 996,5	-3 968,3	-4 789,9	-6 638,9	-6 075,0	-7 261,8
Centroamérica	-1 417,4	-1 740,6	-3 130,4	-3 325,0	-3 423,1	-3 591	-3 312,7	-4 070,2	-5 204,1	-4 772,9	-5 374,3
Costa Rica	-383,2	-42,9	-356,0	-583,3	-532,8	-265,8	-228,9	-357,4	-165,5	1 067,2	468,4
El Salvador	-651,1	-716,6	-949,9	-1 013,4	-1 211,8	-1 581,1	-1 333,1	-1 295,3	-1 454,5	-1 538,7	-1 974,5
Guatemala	-244,2	-340,6	-955,4	-946,5	-937,6	-919,6	-767,0	-1 008,4	-1 562,8	-1 549,2	-1 707,9
Honduras	-94,3	-123,6	-192,1	-319,9	-344,9	-178,4	-212,2	-269,3	-407,3	-822,6	-830,9
Nicaragua	-289,8	-485,9	-609,8	-448,8	-485,3	-488,3	-652,0	-812,6	-834,3	-1 193,6	-1 050,3
Panamá	245,2	-31,1	-67,2	-13,2	89,3	-157,3	-119,5	-327,2	-779,7	-736,0	-279,0
República Dominicana	-401,5	-351,1	-818,3	-729,9	-583,9	-406,0	-655,6	-719,7	-1 434,8	-1 302,1	-1 887,5
Balance de transferencias corrientes	1 707,0	2 082,5	2 485,2	3 057,4	3 222,3	3 623,0	3 720,5	4 142,6	5 309,7	5 616,2	5 785,8
Centroamérica	1 336,4	1 696,0	2 053,4	2 163,4	2 239,5	2 631	2 552,8	2 790,5	3 323,2	3 768,4	3 883,5
Costa Rica	121,9	117,6	163,3	143,1	155,2	134	149,5	125,5	113,2	104,0	93,4
El Salvador	521,9	625,0	852,1	1 002,1	1 288,5	1 390	1 254,5	1 360,9	1 526,8	1 581,5	1 797,1
Guatemala	207,0	259,7	390,5	363,2	386,0	553	587,4	606,7	705,3	714,8	868,2
Honduras	144,7	156,3	175,9	218,3	210,9	264	276,7	312,0	487,6	736,9	537,6
Nicaragua	121,6	315,0	270,6	233,6	50,0	138	150,0	234,8	331,3	460,1	410,2
Panamá	219,3	222,4	201,0	203,1	148,9	153	134,7	150,6	159,0	171,1	177,0
República Dominicana	370,6	386,5	431,8	894,0	982,8	992,2	1 167,7	1 352,1	1 986,5	1 847,8	1 902,3
Cuenta financiera y de capital a/	- 743,4	924,0	1 594,5	1 322,3	730,8	1 921,3	2 489,5	4 513,9	4 135,6	5 849,4	5 224,9
Centroamérica	-548,8	509,8	950,7	1 333,8	958,8	1 592	2 316,6	4 260,0	3 786,1	5 268,8	4 246,8
Costa Rica	-47,4	262,0	543,8	703,1	415,4	537	186,5	695,7	371,1	1 130,6	538,5
El Salvador	288,0	64,5	61,3	181,4	130,9	408	334,0	460,3	393,9	447,1	385,0
Guatemala	-10,0	815,1	692,3	901,4	706,5	354	567,2	921,6	1 239,8	889,7	1 703,3
Honduras	-124,1	53,7	51,2	135,0	331,0	216	296,6	358,3	250,1	456,9	380,2
Nicaragua	-310,3	-598,5	-478,0	-374,7	-254,1	45	366,2	915,6	458,8	839,9	737,6
Panamá	-345,0	-87,0	80,1	-212,4	-370,9	32	566,1	908,5	1 072,5	1 504,6	502,1
República Dominicana	-194,5	414,2	643,9	-11,5	-228,0	328,9	172,9	253,9	349,5	580,6	978,1
Balance global	-2 373,2	- 717,3	-1 820,6	-1 781,6	-2 040,4	- 659,8	130,8	1 559,2	196,3	1 024,0	- 131,1
Centroamérica	-1 899,1	-974,2	-1 756,5	-1 237,2	-1 529,4	-806	170,6	1 468,3	185,2	872,5	-82,9
Costa Rica	-541,4	162,8	137,0	23,8	-104,7	180	-77,5	216,0	-149,6	480,1	-152,2
El Salvador	27,2	-147,9	-133,8	58,6	113,0	147	164,9	362,6	303,2	207,8	-45,5
Guatemala	-242,9	631,4	-13,6	199,7	6,3	-157	176,4	287,0	242,6	-125,4	654,4
Honduras	-310,5	-159,7	-247,0	-192,2	-20,5	39	102,7	188,4	122,0	216,0	-128,0
Nicaragua	-695,5	-1 132,7	-1 312,0	-1 019,0	-1 161,6	-677	-460,1	73,1	-229,5	-90,4	-198,1
Panamá	-136	-328	-187	-308	-362	-337	264,2	341,2	-103,4	184,4	-213,4
República Dominicana	-474	257	-64	-544	-511	146	-40	91	11	151	-48

(continúa)

Cuadro 9 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Balance en cuenta corriente	-4 182,9	-4 482,6	-3 403,6	-3 925,3	-5 412,1	-6 311,3	-10 716,1	-16 666,3	-4 681,3	-11 587,5	-16 074,2
Centroamérica	-3 442,1	-3 684,7	-4 439,9	-4 966,8	-4 939,1	-5 023,9	-8 549,8	-12 147,7	-2 350,4	-7 258,0	-11 575,2
Costa Rica	-602,9	-856,9	-880,1	-791,5	-981,0	-1 022,6	-1 646,4	-2 787,3	-576,0	-1 274,3	-2 200,2
El Salvador	-150,3	-405,1	-702,3	-641,9	-621,6	-765,5	-1 216,5	-1 532,2	-312,2	-657,9	-1 221,7
Guatemala	-1 211,3	-1 261,5	-1 019,7	-1 164,5	-1 240,8	-1 524,1	-1 785,9	-1 680,3	7,5	-626,2	-1 455,6
Honduras	-478,7	-281,6	-552,8	-678,4	-290,3	-403,9	-1 116,1	-2 127,9	-515,6	-954,8	-1 503,2
Nicaragua	-820,3	-784,1	-705,5	-687,4	-783,6	-845,1	-1 224,5	-1 507,4	-775,1	-883,0	-1 302,1
Panamá	-178,6	-95,5	-579,5	-1 003,2	-1 021,8	-462,7	-1 560,4	-2 512,6	-179,0	-2 861,8	-3 892,4
República Dominicana	-740,8	-797,9	1 036,2	1 041,5	-473,0	-1 287,4	-2 166,3	-4 518,6	-2 330,9	-4 329,5	-4 499,0
Balance comercial de bienes y servicios	-8 083,0	-9 662,7	-8 112,8	-9 749,2	-13 114,7	-16 254,1	-21 358,8	-28 378,7	-13 505,7	-20 756,7	-25 344,1
Centroamérica	-6 406,4	-7 747,3	-8 206,2	-10 087,8	-11 846,8	-13 675,6	-17 974,5	-22 095,1	-9 680,0	-14 990,0	-19 566,6
Costa Rica	-74,5	-592,6	-313,0	-563,9	-1 042,9	-1 376,1	-1 251,4	-2 812,4	149,0	-892,5	-1 950,2
El Salvador	-2 182,9	-2 104,6	-2 393,5	-2 739,0	-3 166,1	-3 800,1	-4 505,9	-4 889,8	-3 198,0	-3 705,9	-4 432,0
Guatemala	-2 357,8	-3 087,9	-3 222,8	-3 875,9	-4 332,4	-5 111,9	-5 797,1	-5 850,8	-3 507,0	-4 360,6	-5 109,9
Honduras	-935,9	-826,7	-1 182,2	-1 497,4	-1 725,8	-2 317,4	-3 392,2	-4 580,8	-2 624,6	-3 117,4	-3 606,5
Nicaragua	-1 050,4	-1 068,5	-1 090,2	-1 211,6	-1 441,7	-1 628,3	-2 085,9	-2 423,5	-1 643,0	-1 780,9	-2 246,4
Panamá	195,0	-67,0	-4,6	-199,9	-137,9	558,2	-942,0	-1 537,8	1 143,5	-1 132,7	-2 221,7
República Dominicana	-1 676,6	-1 915,4	93,4	338,6	-1 267,9	-2 578,5	-3 384,3	-6 283,6	-3 825,7	-5 766,7	-5 777,5
Balance de transferencias corrientes	7 118,4	8 189,8	9 028,4	10 653,9	12 572,9	14 967,3	16 852,3	17 455,5	15 525,4	16 097,1	17 159,0
Centroamérica	5 090,9	5 920,5	6 692,5	8 126,4	9 875,8	11 823,2	13 451,1	13 942,6	12 309,8	12 973,5	13 753,0
Costa Rica	150,9	175,5	208,8	212,4	270,4	349,2	469,8	442,2	358,7	366,4	324,3
El Salvador	2 298,3	2 022,9	2 114,3	2 555,0	3 034,7	3 472,1	3 745,7	3 746,6	3 441,8	3 598,6	3 842,6
Guatemala	1 214,9	2 101,8	2 506,4	3 121,5	3 576,4	4 268,2	4 853,9	5 108,1	4 625,6	4 945,7	5 207,4
Honduras	715,0	846,3	991,2	1 265,3	1 895,1	2 450,3	2 671,3	2 973,4	2 639,0	2 760,5	3 058,5
Nicaragua	485,7	530,3	625,4	755,0	857,4	1 003,3	1 074,6	1 139,9	1 118,4	1 172,8	1 191,6
Panamá	226,1	243,8	246,4	217,1	241,7	280,1	635,9	532,3	126,3	129,4	128,7
República Dominicana	2 027,5	2 269,3	2 335,9	2 527,5	2 697,1	3 144,1	3 401,2	3 512,9	3 215,6	3 123,6	3 406,0
Cuenta financiera y de capital a/	5 295,5	3 873,6	3 344,3	4 594,4	7 356,5	7 823,7	13 515,1	17 050,2	6 605,6	13 780,3	15 889,0
Centroamérica	4 039,8	3 630,5	4 926,9	5 456,6	6 178,6	6 342,1	10 722,3	12 857,5	3 868,7	9 393,0	11 236,0
Costa Rica	616,1	1 019,9	1 218,9	871,8	1 374,4	2 053,4	2 794,1	2 439,3	836,5	1 835,3	2 332,6
El Salvador	-27,4	281,6	1 018,5	589,4	431,3	812,2	1 495,7	1 865,5	734,8	363,1	807,4
Guatemala	1 685,9	1 268,5	1 554,2	1 768,9	1 479,5	1 776,1	2 002,2	2 013,0	465,4	1 303,1	1 661,5
Honduras	418,7	272,0	358,4	1 040,1	477,2	687,3	929,8	1 971,1	91,4	1 523,4	1 560,1
Nicaragua	557,5	571,2	483,1	569,5	719,6	900,0	1 311,5	1 494,4	956,0	1 054,7	1 329,2
Panamá	789,0	217,2	293,9	616,9	1 696,6	113,1	2 189,0	3 074,1	784,7	3 313,4	3 545,3
República Dominicana	1 255,8	243,1	-1 582,7	-862,2	1 177,9	1 481,6	2 792,8	4 192,8	2 736,9	4 387,3	4 653,0
Balance global	1 112,6	-609,0	-59,3	669,1	1 944,4	1 512,4	2 799,0	383,9	1 924,3	2 192,9	-185,1
Centroamérica	597,7	-54,2	487,1	489,8	1 239,5	1 318,2	2 172,5	709,8	1 518,3	2 135,1	-339,1
Costa Rica	13,1	163,0	338,8	80,3	393,5	1 030,8	1 147,7	-348,0	260,5	561,1	132,4
El Salvador	-177,7	-123,5	316,2	-52,5	-190,3	46,7	279,2	333,3	422,6	-294,8	-414,2
Guatemala	474,6	7,0	534,5	604,4	238,7	252,0	216,3	332,7	472,9	676,9	205,8
Honduras	-60,0	-9,5	-194,5	361,8	186,9	283,4	-186,3	-156,8	-424,2	568,6	56,9
Nicaragua	-262,8	-212,9	-222,4	-117,9	-64,0	54,9	87,0	-13,0	180,9	171,7	27,1
Panamá	610,4	121,7	-285,6	-386,3	674,8	-349,6	628,6	561,5	605,7	451,6	-347,1
República Dominicana	515	-555	-546	179	705	194	626	-326	406	58	154

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Incluye errores y omisiones.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 10
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DEL BALANCE DE PAGOS, 1990-2011
(Porcentajes del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Balance en cuenta corriente	-4,7	-3,9	-7,1	-5,8	-4,6	-3,8	-3,2	-3,7	-4,6	-5,4	-5,6
Centroamérica	-4,8	-4,6	-7,4	-6,3	-5,4	-4,7	-3,9	-4,7	-5,5	-6,5	-6,1
Costa Rica	-8,7	-1,4	-4,7	-7,0	-4,9	-3,0	-2,2	-3,7	-3,7	-4,1	-4,3
El Salvador	-5,4	-4,0	-3,3	-1,8	-0,2	-2,8	-1,6	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3
Guatemala	-3,1	-1,9	-6,7	-6,1	-5,4	-3,5	-2,5	-3,6	-5,1	-5,5	-5,4
Honduras	-6,5	-7,1	-8,9	-9,5	-10,4	-4,5	-4,8	-3,6	-2,5	-4,5	-7,2
Nicaragua	-22,9	-31,7	-46,5	-36,7	-30,5	-22,7	-24,9	-24,9	-19,3	-24,9	-23,8
Panamá	3,9	-4,1	-4,0	-1,3	0,1	-4,7	-3,2	-5,6	-10,8	-11,5	-6,2
República Dominicana	-4,0	-1,6	-6,1	-4,1	-2,0	-1,1	-1,2	-0,8	-1,6	-2,0	-4,3
Balance comercial de bienes y servicios	-6,3	-6,6	-4,2	-2,9	-3,8	-3,5	-1,7	-2,5	-3,0	-5,4	-5,2
Centroamérica	-5,0	-6,9	-3,6	-2,3	-3,6	-3,3	-1,3	-2,2	-3,2	-5,1	-5,1
Costa Rica	-10,4	-5,0	2,7	-0,7	0,4	-1,8	0,9	-4,2	-2,0	-4,5	-6,7
El Salvador	1,2	-7,0	-6,7	-4,7	-6,0	-5,3	-4,6	-7,5	-7,5	-13,6	-13,6
Guatemala	-2,9	-6,7	-4,0	-1,6	-2,1	-0,9	1,4	-6,4	-5,9	-5,0	-3,2
Honduras	-7,3	-6,3	-2,0	-3,7	-6,6	-4,9	-1,7	-3,0	-2,5	-2,4	-3,3
Nicaragua	-19,8	-19,6	-13,4	-11,3	-9,4	-13,0	-8,4	-1,5	-36,0	-33,4	-17,3
Panamá	0,7	-1,8	1,2	4,2	-0,4	1,6	3,3	4,4	14,4	5,8	4,6
República Dominicana	-12,1	-5,2	-6,9	-5,8	-4,6	-4,7	-3,6	-6,1	-1,8	-6,9	-5,8
Balance de transferencias corrientes	1,9	1,8	2,1	1,9	2,1	2,3	2,5	1,9	4,3	4,5	4,9
Centroamérica	1,5	1,4	1,8	1,5	1,6	1,6	2,1	1,5	3,9	4,2	4,8
Costa Rica	0,3	1,0	1,3	1,2	1,1	1,4	1,6	2,3	2,8	2,4	2,1
El Salvador	1,5	1,8	5,9	3,8	3,9	3,4	7,0	8,1	7,1	8,4	10,9
Guatemala	1,4	1,1	0,7	0,3	0,3	0,2	0,9	2,7	2,9	2,8	2,7
Honduras	0,8	1,0	1,0	1,0	0,7	1,6	1,3	2,7	4,0	3,5	5,1
Nicaragua	6,0	2,9	1,8	2,4	2,0	1,8	1,7	0,3	8,0	17,3	7,2
Panamá	1,1	1,4	1,5	1,6	2,4	2,6	2,4	2,1	2,2	2,0	4,1
República Dominicana	3,8	3,3	3,6	3,7	6,5	7,1	4,7	5,2	6,3	5,8	5,3
Cuenta financiera y de capital a/	3,5	5,8	2,7	-0,9	1,2	0,3	-1,4	-1,4	-4,3	-1,8	-2,1
Centroamérica	1,5	5,7	2,8	-0,8	0,5	-0,3	-2,4	-1,9	-5,3	-2,4	-2,0
Costa Rica	6,8	1,4	-2,6	-2,4	-6,2	-3,7	-4,6	-7,0	-0,9	0,4	-0,8
El Salvador	-8,1	3,8	2,2	0,9	-0,4	0,5	-3,2	-1,3	-1,1	5,0	6,0
Guatemala	-2,1	1,3	-0,1	1,7	-1,1	-0,7	-3,1	1,6	1,0	3,2	-0,1
Honduras	7,7	7,5	5,3	3,7	8,3	3,7	1,9	1,5	-1,0	-3,6	-4,3
Nicaragua	-1,5	18,1	13,1	-6,0	3,2	3,9	-5,8	0,1	18,2	-14,8	-18,5
Panamá	8,9	10,5	3,7	-5,2	1,6	-3,8	1,7	-19,1	-35,4	-19,3	-6,5
República Dominicana	12,6	6,1	2,1	-1,4	6,4	4,0	4,1	3,5	0,4	1,0	-2,8
Balance global	-5,2	-4,3	-4,4	-5,9	-5,0	-4,4	-5,0	-3,8	-7,3	-7,1	-6,8
Centroamérica	-6,1	-5,2	-4,0	-5,3	-6,0	-5,4	-6,2	-3,9	-8,8	-7,8	-6,8
Costa Rica	-8,0	-13,8	-13,6	-13,0	-13,0	-11,1	-8,3	-15,3	-7,4	-8,8	-9,5
El Salvador	-7,2	-3,5	-1,2	-2,8	-4,7	-3,0	-3,7	-2,9	-3,8	-2,1	0,6
Guatemala	-4,1	-5,3	-4,7	-0,8	-5,0	-2,9	-3,3	-4,6	-4,3	-1,0	-3,2
Honduras	-4,6	-3,3	-2,6	-3,8	-3,0	-4,7	-4,0	-4,4	-4,5	-7,1	-10,9
Nicaragua	-21,3	-6,1	-5,0	-21,5	-10,0	-13,4	-16,3	-1,7	-25,9	-51,8	-41,4
Panamá	0,3	-1,9	-0,4	-1,2	-2,3	-2,4	-0,1	-9,4	-20,6	-17,0	-2,6
República Dominicana	-0,9	-0,5	-5,8	-8,7	2,4	1,8	1,1	-2,2	0,0	-3,9	-6,8

(continúa)

Cuadro 10 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Balance en cuenta corriente	-4,3	-4,4	-3,4	-3,7	-4,2	-4,5	-6,7	-9,3	-2,6	-5,8	-7,2
Centroamérica	-4,8	-4,8	-5,6	-5,8	-5,2	-4,8	-7,2	-9,1	-1,8	-4,9	-7,0
Costa Rica	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,9	-4,5	-6,3	-9,3	-2,0	-3,5	-5,4
El Salvador	-1,1	-2,8	-4,7	-4,1	-3,6	-4,1	-6,1	-7,1	-1,5	-3,1	-5,3
Guatemala	-6,5	-6,1	-4,6	-4,9	-4,6	-5,0	-5,2	-4,3	0,0	-1,5	-3,1
Honduras	-6,3	-3,6	-6,8	-7,7	-3,0	-3,7	-9,1	-15,4	-3,7	-6,2	-8,7
Nicaragua	-20,0	-19,5	-17,2	-15,4	-16,1	-16,2	-21,6	-23,7	-12,5	-13,4	-17,8
Panamá	-1,5	-0,8	-4,5	-7,1	-6,6	-2,7	-7,9	-10,9	-0,7	-10,8	-12,7
República Dominicana	-3,0	-3,0	4,9	4,8	-1,4	-3,6	-5,3	-9,9	-5,0	-8,4	-8,1
Balance comercial de bienes y servicios	-4,9	-8,2	-7,6	-6,7	-5,9	-5,5	-6,0	-7,7	-6,8	-7,6	-8,3
Centroamérica	-5,4	-8,5	-8,2	-7,5	-7,1	-6,1	-6,8	-8,0	-7,1	-7,6	-8,8
Costa Rica	-0,6	-4,2	-6,0	-5,0	-2,3	-1,9	-2,8	-1,2	6,8	2,9	-0,5
El Salvador	-13,5	-16,0	-14,6	-15,0	-16,6	-12,9	-11,6	-12,1	-12,3	-15,0	-15,8
Guatemala	-3,6	-9,1	-8,3	-7,2	-6,3	-4,9	-5,7	-8,0	-8,4	-8,8	-12,6
Honduras	-4,1	-5,8	-9,3	-10,2	-4,6	-5,3	-5,8	-7,8	-15,3	-11,7	-12,4
Nicaragua	-28,8	-34,0	-25,6	-16,3	-15,3	-19,7	-24,0	-23,4	-31,9	-26,7	-25,6
Panamá	-0,5	-1,0	-0,2	1,2	-2,0	-1,3	-3,2	-7,1	-6,4	-2,4	1,7
República Dominicana	-3,6	-7,1	-5,6	-4,0	-2,5	-3,6	-3,7	-6,8	-6,0	-7,9	-6,7
Balance de transferencias corrientes	4,9	5,1	5,7	5,3	5,4	5,1	5,2	6,1	6,3	6,1	7,3
Centroamérica	5,2	5,6	5,3	4,9	5,2	4,7	4,7	5,1	5,6	5,5	7,0
Costa Rica	1,6	1,9	1,5	1,5	1,1	1,3	1,0	0,8	0,7	0,6	0,9
El Salvador	11,8	14,3	14,4	15,9	14,6	12,2	12,2	12,7	12,7	13,7	16,6
Guatemala	2,7	3,7	3,2	3,0	3,8	3,7	3,4	3,6	3,9	4,5	6,5
Honduras	5,2	5,3	6,3	6,2	6,7	6,9	6,7	9,4	13,7	7,6	9,5
Nicaragua	18,7	15,1	13,3	1,7	4,3	4,5	6,9	9,3	12,3	10,4	11,8
Panamá	3,8	3,0	2,8	1,9	1,9	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,9
República Dominicana	3,9	3,7	6,9	6,8	6,1	6,4	6,9	9,4	8,5	7,9	8,1
Cuenta financiera y de capital a/	2,2	3,3	2,5	1,2	2,9	3,4	5,7	4,8	6,6	5,5	5,4
Centroamérica	1,6	2,6	3,3	2,1	3,1	4,2	7,1	5,8	7,8	6,0	5,6
Costa Rica	3,7	6,3	7,3	3,9	4,6	1,6	5,4	2,6	7,2	3,4	3,8
El Salvador	1,2	1,0	2,6	1,6	4,3	3,2	4,1	3,3	3,6	2,9	-0,2
Guatemala	8,6	6,6	7,9	5,4	2,4	3,6	5,2	6,4	4,9	8,8	9,0
Honduras	1,8	1,5	3,9	9,8	5,5	7,3	7,7	4,8	8,5	5,4	5,5
Nicaragua	-35,5	-26,7	-21,3	-8,5	1,4	11,0	27,1	12,9	22,4	18,7	13,6
Panamá	-1,5	1,2	-2,9	-4,8	0,4	6,1	9,0	9,8	13,1	4,3	6,7
República Dominicana	4,2	5,6	-0,1	-1,6	2,0	1,0	1,3	1,7	2,7	4,1	5,0
Balance global	-1,7	-3,8	-3,3	-3,4	-1,0	0,2	2,0	0,2	1,2	-0,1	1,1
Centroamérica	-3,0	-4,8	-3,1	-3,3	-1,6	0,3	2,5	0,3	1,3	-0,1	0,8
Costa Rica	2,3	1,6	0,2	-1,0	1,5	-0,7	1,7	-1,1	3,0	-1,0	0,1
El Salvador	-2,8	-2,2	0,8	1,4	1,5	1,6	3,3	2,5	1,7	-0,3	-1,3
Guatemala	6,7	-0,1	1,7	0,0	-1,1	1,1	1,6	1,2	-0,7	3,4	2,5
Honduras	-5,3	-7,4	-5,6	-0,6	1,0	2,5	4,0	2,3	4,0	-1,8	-0,8
Nicaragua	-67,2	-73,2	-58,0	-39,1	-21,2	-13,9	2,2	-6,4	-2,4	-5,0	-6,4
Panamá	-5,6	-2,8	-4,2	-4,7	-4,3	2,8	3,4	-0,9	1,6	-1,8	5,2
República Dominicana	2,6	-0,6	-4,2	-3,5	0,9	-0,2	0,5	0,1	0,7	-0,2	2,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Incluye errores y omisiones.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 11
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TRANSFERENCIAS CORRIENTES
NETAS E INGRESOS DE REMESAS FAMILIARES, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Millones de dólares											
Balance de transferencias											
corrientes	1 707,0	2 082,5	2 485,2	3 057,4	3 222,3	3 623,0	3 720,5	4 142,6	5 309,7	5 616,2	5 785,8
Centroamérica	1 336,4	1 696,0	2 053,4	2 163,4	2 239,5	2 630,8	2 552,8	2 790,5	3 323,2	3 768,4	3 883,5
Costa Rica	121,9	117,6	163,3	143,1	155,2	133,9	149,5	125,5	113,2	104,0	93,4
El Salvador	521,9	625,0	852,1	1 002,1	1 288,5	1 389,5	1 254,5	1 360,9	1 526,8	1 581,5	1 797,1
Guatemala	207,0	259,7	390,5	363,2	386,0	552,8	587,4	606,7	705,3	714,8	868,2
Honduras	144,7	156,3	175,9	218,3	210,9	264,0	276,7	312,0	487,6	736,9	537,6
Nicaragua	121,6	315,0	270,6	233,6	50,0	138,0	150,0	234,8	331,3	460,1	410,2
Panamá	219,3	222,4	201,0	203,1	148,9	152,6	134,7	150,6	159,0	171,1	177,0
República Dominicana	370,6	386,5	431,8	894,0	982,8	992,2	1 167,7	1 352,1	1 986,5	1 847,8	1 902,3
Ingresos de remesas familiares	972,0	1 472,1	1 622,3	2 035,7	2 275,2	2 573,6	2 736,8	3 138,4	3 669,0	4 105,8	4 900,5
Centroamérica	657,0	1 142,1	1 275,3	1 315,1	1 518,5	1 779	1 822,8	2 049,5	2 343,0	2 587,1	3 211,5
Costa Rica	12,0	13,0	14,0	16,0	17,0	115,9	121,7	115,8	112,4	111,8	120,4
El Salvador	366,0	790,1	858,3	864,1	962,5	1 061,4	1 086,5	1 199,5	1 338,3	1 373,8	1 750,7
Guatemala	119,0	179,0	231,0	241,0	302,0	416,5	375,4	408,0	456,4	465,5	563,4
Honduras	50,0	52,0	60,0	60,0	75,0	94,0	128,4	160,0	220,0	320,0	440,6
Nicaragua	...	...	10,0	25,0	50,0	75,0	95,0	150,0	200,0	300,0	320,0
Panamá	110,0	108,0	102,0	109,0	112,0	16,3	15,8	16,2	15,9	16,0	16,4
República Dominicana	315,0	330,0	347,0	720,6	756,7	794,5	914,0	1 088,9	1 326,0	1 518,7	1 689,0
Porcentajes del PIB											
Balance de transferencias											
corrientes/PIB	4,9	4,9	5,1	5,7	5,3	5,4	5,1	5,2	6,1	6,3	6,1
Centroamérica	4,8	5,2	5,6	5,3	4,9	5,2	4,7	4,7	5,1	5,6	5,5
Costa Rica	2,1	1,6	1,9	1,5	1,5	1,1	1,3	1,0	0,8	0,7	0,6
El Salvador	10,9	11,8	14,3	14,4	15,9	14,6	12,2	12,2	12,7	12,7	13,7
Guatemala	2,7	2,7	3,7	3,2	3,0	3,8	3,7	3,4	3,6	3,9	4,5
Honduras	5,1	5,2	5,3	6,3	6,2	6,7	6,9	6,7	9,4	13,7	7,6
Nicaragua	7,2	18,7	15,1	13,3	1,7	4,3	4,5	6,9	9,3	12,3	10,4
Panamá	4,1	3,8	3,0	2,8	1,9	1,9	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5
República Dominicana	5,3	3,9	3,7	6,9	6,8	6,1	6,4	6,9	9,4	8,5	7,9
Ingresos de remesas familiares/PIB	2,8	3,5	3,4	3,8	3,8	3,8	3,8	3,9	4,2	4,6	5,2
Centroamérica	2,3	3,5	3,5	3,2	3,3	3,5	3,3	3,4	3,6	3,9	4,5
Costa Rica	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,0	1,0	0,9	0,8	0,7	0,8
El Salvador	7,6	14,9	14,4	12,5	11,9	11,2	10,5	10,8	11,1	11,0	13,3
Guatemala	1,6	1,9	2,2	2,1	2,3	2,8	2,4	2,3	2,4	2,5	2,9
Honduras	1,7	1,7	1,8	1,7	2,2	2,4	3,2	3,4	4,2	6,0	6,2
Nicaragua	0,0	0,0	0,6	1,4	1,7	2,4	2,9	4,4	5,6	8,0	8,1
Panamá	2,1	1,8	1,5	1,5	1,4	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
República Dominicana	4,5	3,4	3,0	5,6	5,2	4,8	5,0	5,6	6,3	7,0	7,0

(continúa)

Cuadro 11 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Millones de dólares											
Balance de transferencias											
corrientes	7 118,4	8 189,8	9 028,4	10 653,9	12 572,9	14 967,3	16 852,3	17 455,5	15 525,4	16 097,1	17 159,0
Centroamérica	5 090,9	5 920,5	6 692,5	8 126,4	9 875,8	11 823,2	13 451,1	13 942,6	12 309,8	12 973,5	13 753,0
Costa Rica	150,9	175,5	208,8	212,4	270,4	349,2	469,8	442,2	358,7	366,4	324,3
El Salvador	2 298,3	2 022,9	2 114,3	2 555,0	3 034,7	3 472,1	3 745,7	3 746,6	3 441,8	3 598,6	3 842,6
Guatemala	1 214,9	2 101,8	2 506,4	3 121,5	3 576,4	4 268,2	4 853,9	5 108,1	4 625,6	4 945,7	5 207,4
Honduras	715,0	846,3	991,2	1 265,3	1 895,1	2 450,3	2 671,3	2 973,4	2 639,0	2 760,5	3 058,5
Nicaragua	485,7	530,3	625,4	755,0	857,4	1 003,3	1 074,6	1 139,9	1 118,4	1 172,8	1 191,6
Panamá	226,1	243,8	246,4	217,1	241,7	280,1	635,9	532,3	126,3	129,4	128,7
República Dominicana	2 027,5	2 269,3	2 335,9	2 527,5	2 697,1	3 144,1	3 401,2	3 512,9	3 215,6	3 123,6	3 406,0
Ingresos de remesas familiares	5 477,5	6 934,8	7 953,5	9 392,4	11 355,4	13 483,7	14 958,4	15 674,7	14 232,9	14 682,1	15 628,0
Centroamérica	3 669,7	4 975,2	5 893,0	7 162,2	8 925,5	10 745,9	11 912,8	12 453,2	11 191,4	11 684,1	12 428,0
Costa Rica	184,0	234,3	306,0	302,2	399,8	489,8	595,6	583,9	488,6	505,5	487,0
El Salvador	1 910,5	1 935,2	2 105,3	2 547,6	3 017,1	3 470,9	3 695,2	3 742,1	3 387,1	3 430,9	3 648,7
Guatemala	592,3	1 579,4	2 106,5	2 550,6	2 992,8	3 609,8	4 128,4	4 314,7	3 912,3	4 126,8	4 378,0
Honduras	574,0	765,3	842,3	1 138,0	1 775,8	2 328,6	2 580,7	2 807,5	2 467,9	2 594,1	2 797,6
Nicaragua	335,7	376,5	438,8	518,8	615,7	697,5	739,6	818,1	768,4	822,8	911,6
Panamá	73,1	84,6	94,1	105,0	124,4	149,3	173,2	186,9	167,1	204,0	205,0
República Dominicana	1 807,8	1 959,6	2 060,5	2 230,2	2 429,9	2 737,8	3 045,6	3 221,5	3 041,5	2 998,0	3 200,0
Porcentajes del PIB											
Balance de transferencias											
corrientes/PIB	7,3	8,0	9,0	9,9	9,8	10,7	10,6	9,7	8,7	8,1	7,7
Centroamérica	7,0	7,8	8,4	9,5	10,5	11,3	11,4	10,4	9,3	8,8	8,3
Costa Rica	0,9	1,0	1,2	1,1	1,4	1,5	1,8	1,5	1,2	1,0	0,8
El Salvador	16,6	14,1	14,1	16,2	17,8	18,7	18,6	17,5	16,7	16,8	16,7
Guatemala	6,5	10,1	11,4	13,0	13,1	14,1	14,2	13,0	12,2	11,9	11,1
Honduras	9,5	10,9	12,2	14,4	19,6	22,6	21,8	21,6	18,7	18,1	17,7
Nicaragua	11,8	13,2	15,2	16,9	17,6	19,2	19,0	17,9	18,0	17,8	16,3
Panamá	1,9	2,0	1,9	1,5	1,6	1,6	3,2	2,3	0,5	0,5	0,4
República Dominicana	8,1	8,6	11,1	11,7	8,0	8,8	8,3	7,7	6,9	6,0	6,1
Ingresos de remesas											
familiares/PIB	5,6	6,8	7,9	8,7	8,9	9,6	9,4	8,7	8,0	7,4	7,0
Centroamérica	5,1	6,5	7,4	8,3	9,5	10,3	10,1	9,3	8,5	7,9	7,5
Costa Rica	1,1	1,4	1,7	1,6	2,0	2,2	2,3	2,0	1,7	1,4	1,2
El Salvador	13,8	13,5	14,0	16,1	17,7	18,7	18,4	17,5	16,4	16,0	15,8
Guatemala	3,2	7,6	9,6	10,6	11,0	11,9	12,1	11,0	10,4	10,0	9,3
Honduras	7,6	9,8	10,3	13,0	18,4	21,5	21,0	20,4	17,5	17,0	16,2
Nicaragua	8,2	9,4	10,7	11,6	12,6	13,3	13,1	12,8	12,4	12,5	12,5
Panamá	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,7	0,8	0,7
República Dominicana	7,3	7,4	9,8	10,3	7,2	7,7	7,4	7,1	6,5	5,8	5,8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 12
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: CUENTA FINANCIERA
Y DE CAPITAL, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Cuenta financiera y de capital	-607,6	-713,2	101,7	139,3	848,1	1 916,3	2 055,8	4 180,8	5 792,0	6 946,0	4 360,5
Centroamérica	-533,8	-579,1	26,9	365,9	480,1	1 662,7	1 991,7	3 733,2	5 103,9	5 885,0	2 763,9
Costa Rica	-90,8	162,1	247,1	293,4	39,7	482,1	67,6	537,6	547,6	934,4	159,3
El Salvador	-11,4	-61,1	-4,3	73,9	115,8	408,6	329,2	664,8	1 062,8	653,0	396,8
Guatemala	-46,2	731,8	610,5	816,2	717,6	488,6	639,0	856,3	1 456,5	1 173,5	1 141,2
Honduras	-16,7	-98,3	22,0	206,6	248,9	214,3	227,2	227,4	171,8	335,6	419,7
Nicaragua	-161,1	-615,7	-538,3	-502,8	-362,8	-98,5	193,2	542,3	548,5	1 054,8	542,2
Panamá	-207,6	-697,9	-310,1	-521,4	-279,1	167,6	535,5	904,8	1 316,8	1 733,7	104,6
República Dominicana	-73,8	-134,1	74,8	-226,6	368,0	253,6	64,1	447,6	688,1	1 061,0	1 596,6
Cuenta de capital	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
Centroamérica	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
Costa Rica	...	...	10,0	...	10,4	...	28,2	...	...	2,2	18,1
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	11,6	28,6	78,6	109,0
Guatemala	...	...	...	...	62,4	61,6	65,0	85,0	71,0	68,4	86,7
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	164,1
Nicaragua	...	...	...	...	245,4	227,0	262,1	194,1	194,4	307,2	308,3
Panamá	...	...	130,0	...	...	8,5	2,5	72,7	50,9	3,0	1,7
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Inversión extranjera neta	521,7	594,3	718,0	851,9	1 056,0	1 232,5	1 191,9	2 566,6	4 594,6	3 458,6	3 006,3
Centroamérica	388,9	449,3	538,3	662,6	849,2	818,2	1 095,4	2 146,0	3 894,8	2 120,8	2 053,4
Costa Rica	160,4	172,8	221,8	243,2	291,9	331,4	421,2	402,5	606,9	614,5	400,1
El Salvador	1,9	25,2	15,3	16,4	...	...	...	59,0	1 102,7	162,0	178,4
Guatemala	47,6	90,7	94,1	142,5	65,2	75,3	76,8	84,5	672,8	154,6	229,8
Honduras	43,5	52,1	47,6	52,1	41,5	69,4	90,0	127,7	99,0	237,3	375,2
Nicaragua	...	...	15,0	38,8	40,0	75,4	97,0	172,1	194,7	300,0	266,5
Panamá	135,5	108,5	144,5	169,6	410,6	266,7	410,4	1 300,2	1 218,7	652,4	603,4
República Dominicana	132,8	145,0	179,7	189,3	206,8	414,3	96,5	420,6	699,8	1 337,8	952,9
Títulos de deuda neta	-284,3	-190,4	-121,5	-728,9	-44,9	295,8	424,4	-665,7	321,5	-2,6	-30,6
Centroamérica	-284,3	-190,4	-121,5	-728,9	-6,0	298,7	427,7	-660,3	329,1	5,3	-24,5
Costa Rica	-28,2	-13,0	-16,9	-5,1	45,9	-24,4	-21,5	99,2	-46,0	113,3	-64,8
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	115,9	-226,4	73,5	-25,7
Guatemala	-21,3	71,1	11,4	85,4	-2,7	...	...	79,6	54,0	90,4	42,9
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-60,9
Nicaragua	...	...	...	...	...	5,3	18,0	160,7	-128,2	-6,9	0,0
Panamá	-234,8	-248,5	-116,0	-809,2	-49,2	317,8	431,2	-1 115,7	675,7	-265,0	83,9
República Dominicana	...	...	...	...	-38,9	-2,9	-3,3	-5,4	-7,6	-7,9	-6,1
Otra inversión neta	-845,0	-1 117,1	-634,8	16,2	-481,2	90,9	81,7	1 916,5	531,0	3 030,6	696,9
Centroamérica	-638,4	-838,0	-529,9	432,1	-681,3	248,7	110,8	1 884,1	535,1	3 299,5	47,1
Costa Rica	-223,0	2,3	32,2	55,3	-308,5	175,1	-360,3	35,9	-13,4	204,4	-194,1
El Salvador	-13,3	-86,3	-19,6	57,5	115,8	408,6	329,2	478,3	157,9	338,9	135,1
Guatemala	-72,5	570,0	505,0	588,3	592,7	351,7	497,2	607,2	658,7	860,1	781,8
Honduras	-60,2	-150,4	-25,6	154,5	207,4	144,9	137,2	99,7	72,8	98,3	-58,7
Nicaragua	-161,1	-615,7	-553,3	-541,6	-648,2	-406,2	-183,9	15,4	287,6	454,5	-32,6
Panamá	-108,3	-557,9	-468,6	118,2	-640,5	-425,4	-308,6	647,6	-628,5	1 343,3	-584,4
República Dominicana	-206,6	-279,1	-104,9	-415,9	200,1	-157,8	-29,1	32,4	-4,1	-268,9	649,8

(continúa)

Cuadro 12 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Cuenta financiera y de capital	5 920,0	3 751,6	3 777,3	4 595,0	7 943,8	8 275,5	12 080,2	15 581,3	5 632,5	14 679,7	17 551,3
Centroamérica	4 216,5	3 368,6	3 793,7	4 477,3	6 307,9	6 670,7	9 699,3	11 372,8	2 766,6	9 331,9	13 162,0
Costa Rica	447,6	1 070,9	1 183,9	843,0	1 230,0	1 903,9	2 622,1	2 487,0	707,2	2 038,8	2 580,9
El Salvador	429,3	897,1	1 162,0	223,3	880,2	1 296,6	712,6	1 701,5	41,8	70,1	926,4
Guatemala	1 363,9	76,3	351,8	933,7	680,5	1 343,5	1 613,9	1 465,4	205,8	1 586,5	2 004,5
Honduras	462,6	255,0	353,3	998,9	679,1	1 013,1	1 283,7	1 503,3	444,8	1 331,6	1 700,8
Nicaragua	331,0	899,2	583,3	972,7	782,2	1 301,1	1 345,2	1 808,3	1 035,2	1 355,0	1 716,5
Panamá	1 182,1	170,0	159,4	505,8	2 055,9	-187,5	2 121,8	2 407,4	331,8	2 950,0	4 232,9
República Dominicana	1 703,5	383,0	-16,4	117,6	1 635,9	1 604,8	2 380,9	4 208,5	2 865,9	5 347,8	4 389,3
Cuenta de capital	680,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 354,1	2 002,9	755,1	851,4	768,2	782,4
Centroamérica	680,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 099,9	1 807,8	620,1	744,9	686,3	706,1
Costa Rica	19,3	13,0	25,4	12,7	15,9	1,1	21,2	7,4	58,3	53,5	21,6
El Salvador	198,9	208,9	112,9	100,3	93,6	96,8	152,8	79,8	131,2	232,0	266,4
Guatemala	-	-	-	-	-	142,2	-	1,1	1,0	2,5	2,6
Honduras	160,5	85,2	49,1	50,8	593,5	1 484,8	1 206,6	97,0	130,4	84,4	156,4
Nicaragua	300,0	308,5	265,2	294,2	297,1	359,8	383,5	377,9	394,0	271,3	250,2
Panamá	1,6	0,0	10,0	9,1	15,8	15,2	43,7	56,9	30,0	42,5	8,9
República Dominicana	-	-	-	-	-	254,2	195,1	135,0	106,5	81,9	76,3
Inversión extranjera neta	3 185,3	2 792,4	2 911,2	4 084,9	4 652,4	6 777,3	8 682,4	10 283,5	6 660,0	7 892,9	10 537,1
Centroamérica	2 106,2	1 875,6	2 298,2	3 175,9	3 529,7	5 692,7	7 015,0	7 413,5	4 494,6	5 996,6	8 166,0
Costa Rica	450,8	625,3	548,1	733,3	904,0	1 371,0	1 633,7	2 072,3	1 339,0	1 440,9	2 047,7
El Salvador	288,7	495,9	123,1	365,9	398,2	267,5	1 455,2	823,6	365,8	116,6	385,5
Guatemala	488,2	183,2	217,6	254,8	470,0	551,6	719,7	737,4	573,7	782,3	967,4
Honduras	301,4	268,7	390,6	552,9	598,8	668,5	926,1	1 007,3	522,5	798,8	1 007,7
Nicaragua	150,2	203,9	201,3	250,0	241,1	286,8	381,7	626,1	434,2	508,0	967,9
Panamá	426,8	98,6	817,5	1 019,1	917,6	2 547,3	1 898,6	2 146,7	1 259,3	2 350,1	2 789,8
República Dominicana	1 079,1	916,8	613,0	909,0	1 122,7	1 084,6	1 667,4	2 870,0	2 165,4	1 896,3	2 371,1
Títulos de deuda neta	813,0	455,2	1 073,7	685,0	-623,6	272,3	-31,8	-375,4	263,3	-881,6	-524,9
Centroamérica	337,5	478,4	523,4	707,0	-866,8	-483,7	-980,9	-9,9	715,1	-881,6	-524,9
Costa Rica	40,6	98,8	12,7	148,2	-338,4	-497,0	41,8	413,2	-283,3	370,8	263,0
El Salvador	26,6	268,0	189,3	52,3	99,6	777,8	-134,0	134,1	769,7	-125,3	1,0
Guatemala	283,4	27,8	267,5	398,9	-76,4	-83,4	-184,6	62,2	-124,1	-12,0	-330,0
Honduras	-12,6	-3,5	-1,6	-10,6	-11,4	-22,7	-23,0	-22,6	5,6	-17,4	-2,2
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	-0,4	87,3	55,5	118,2	-540,2	-658,4	-681,1	-596,8	347,3	-1 097,6	-456,7
República Dominicana	475,5	-23,2	550,3	-22,1	243,3	756,1	949,1	-365,5	-451,8	...	...
Otra inversión neta	1 241,3	-111,6	-670,1	-642,1	2 899,1	-1 128,2	1 426,7	4 918,2	-2 142,3	6 900,2	6 756,7
Centroamérica	1 092,4	399,0	509,5	127,2	2 629,2	-638,2	1 857,4	3 349,2	-3 188,1	3 530,6	4 814,8
Costa Rica	-63,2	333,9	597,7	-51,2	648,5	1 028,9	925,5	-6,0	-406,8	173,7	248,6
El Salvador	-84,9	-75,7	736,7	-295,2	288,8	154,5	-761,4	664,1	-1 224,8	-153,3	273,5
Guatemala	592,3	-134,7	-133,3	280,0	286,9	733,1	1 078,8	664,7	-244,8	813,7	1 364,5
Honduras	13,3	-95,3	-84,8	405,7	-501,7	-1 117,5	-826,0	421,5	-213,8	465,8	538,9
Nicaragua	-119,2	386,8	116,8	428,5	244,0	654,5	580,0	804,3	207,0	575,7	498,4
Panamá	754,1	-16,0	-723,6	-640,6	1 662,7	-2 091,6	860,6	800,6	-1 304,8	1 655,0	1 890,9
República Dominicana	148,8	-510,6	-1 179,7	-769,3	270,0	-490,1	-430,7	1 569,0	1 045,8	3 369,6	1 941,9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 13
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TRANSFERENCIA
NETA DE RECURSOS, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Transferencia neta de recursos	356,9	1 521,1	1 680,3	1 315,2	663,0	873,7	1 021,0	2 659,8	1 919,6	2 029,7	1 688,9
Centroamérica	375,0	1 199,1	1 230,3	1 325,9	1 446,6	1 328,7	1 548,3	3 252,7	2 373,1	2 381,7	1 773,4
Costa Rica	64,1	341,4	329,7	464,0	272,9	311,5	1,9	447,9	-97,4	-691,1	-713,9
El Salvador	293,7	21,6	189,5	123,2	36,3	338,2	243,5	297,0	230,9	165,0	131,9
Guatemala	-4,6	632,2	513,2	703,8	598,9	209,5	356,0	716,9	1 100,1	709,1	1 494,0
Honduras	-30,3	34,2	108,2	-4,0	151,2	50,8	109,8	253,6	149,7	559,6	348,4
Nicaragua	160,9	212,6	339,7	135,8	519,9	338,8	555,1	751,0	472,5	889,8	624,4
Panamá	-108,8	-42,9	-250,0	-96,9	-132,6	79,9	282,0	786,3	517,3	749,3	-111,4
República Dominicana	-18,1	322,0	450,0	-10,6	-783,6	-455,0	-527,3	-592,9	-453,5	-352,0	-84,5
Balance en renta	-1 518,0	-1 632,0	-1 951,5	-2 106,4	-1 986,5	-2 207,6	-2 110,9	-2 307,3	-2 610,1	-4 366,5	-3 880,0
Centroamérica	-1 269,3	-1 439,3	-1 630,1	-1 409,4	-1 304,6	-1 438,6	-1 386,1	-1 511,9	-1 720,0	-3 391,7	-2 838,9
Costa Rica	-232,7	-173,9	-214,1	-239,1	-142,5	-225,4	-184,6	-247,8	-468,4	-1 821,6	-1 252,4
El Salvador	-131,7	-120,8	-97,2	-111,6	-94,6	-70,0	-90,5	-163,3	-163,0	-282,1	-253,1
Guatemala	-195,7	-102,8	-141,0	-118,4	-148,6	-144,3	-211,2	-232,8	-139,7	-180,7	-209,3
Honduras	-236,8	-246,1	-282,0	-225,6	-217,5	-262,5	-258,4	-212,6	-208,4	-155,2	-214,9
Nicaragua	-217,0	-363,3	-494,8	-429,1	-472,2	-372,0	-324,3	-264,7	-185,3	-196,8	-295,6
Panamá	-255,4	-432,4	-401,0	-285,6	-229,2	-364,4	-317,1	-390,7	-555,2	-755,3	-613,5
República Dominicana	-248,7	-192,7	-321,4	-697,0	-681,9	-769,0	-724,8	-795,4	-890,1	-974,9	-1 041,1
Cuenta de capital	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
Centroamérica	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
Costa Rica	...	...	10,0	...	10,4	...	28,2	...	...	2,2	18,1
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	11,6	28,6	78,6	109,0
Guatemala	...	...	...	...	62,4	61,6	65,0	85,0	71,0	68,4	86,7
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	164,1
Nicaragua	...	...	...	...	245,4	227,0	262,1	194,1	194,4	307,2	308,3
Panamá	...	...	130,0	...	...	8,5	2,5	72,7	50,9	3,0	1,7
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Cuenta financiera	-607,6	-713,2	-38,3	139,3	529,9	1 619,2	1 698,0	3 817,4	5 447,1	6 486,6	3 672,5
Centroamérica	-533,8	-579,1	-113,1	365,9	161,9	1 365,6	1 633,9	3 369,8	4 759,0	5 425,6	2 075,9
Costa Rica	-90,8	162,1	237,1	293,4	29,3	482,1	39,4	537,6	547,6	932,2	141,2
El Salvador	-11,4	-61,1	-4,3	73,9	115,8	408,6	329,2	653,2	1 034,2	574,4	287,8
Guatemala	-46,2	731,8	610,5	816,2	655,2	427,0	574,0	771,3	1 385,5	1 105,1	1 054,5
Honduras	-16,7	-98,3	22,0	206,6	248,9	214,3	227,2	227,4	171,8	335,6	255,6
Nicaragua	-161,1	-615,7	-538,3	-502,8	-608,2	-325,5	-68,9	348,2	354,1	747,6	233,9
Panamá	-207,6	-697,9	-440,1	-521,4	-279,1	159,1	533,0	832,1	1 265,9	1 730,7	102,9
República Dominicana	-73,8	-134,1	74,8	-226,6	368,0	253,6	64,1	447,6	688,1	1 061,0	1 596,6
Errores y omisiones	-135,7	1 637,2	1 492,8	1 183,0	-117,3	5,0	433,7	333,1	-1 656,4	-1 096,6	864,5
Centroamérica	-15,0	1 088,9	923,7	967,9	478,7	-70,3	324,9	526,8	-1 317,8	-616,3	1 482,9
Costa Rica	43,4	99,9	296,7	409,7	375,7	54,8	118,9	158,1	-176,5	196,1	379,2
El Salvador	299,4	125,6	65,6	107,6	15,1	-0,4	4,8	-204,5	-668,9	-205,9	-11,8
Guatemala	36,2	83,3	81,8	85,2	-11,1	-134,8	-71,8	65,3	-216,7	-283,8	562,1
Honduras	-107,4	152,0	29,2	-71,6	82,1	1,6	69,4	130,9	78,3	121,3	-39,4
Nicaragua	-149,2	17,2	60,2	128,1	108,7	143,9	173,0	373,3	-89,7	-214,9	195,4
Panamá	-137,4	610,9	390,2	309,0	-91,8	-135,4	30,6	3,7	-244,3	-229,1	397,5
República Dominicana	-120,7	548,3	569,0	215,1	-596,0	75,3	108,8	-193,7	-338,6	-480,4	-618,5

(continúa)

Cuadro 13 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Uso del crédito del FMI y préstamos del FMI	-174,5	49,1	-12,2	36,0	28,7	-68,4	-41,7	-42,1	49,5	103,1	37,4
Centroamérica	-117,7	33,1	-49,6	-27,9	36,8	-34,4	17,7	20,3	22,7	103,1	37,4
Costa Rica	-25,6	67,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	-5,3	-0,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	-11,9	-2,8	-31,7	-31,3	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	-4,2	1,1	80,7	...	...	...	...	...	...	...	16,4
Nicaragua	...	23,1	...	...	24,2	-11,6	-8,6	...	22,7	103,1	21,0
Panamá	-70,7	-55,7	-98,6	3,4	12,6	-22,8	26,3	20,3	...	...	...
República Dominicana	-56,9	15,9	37,3	63,9	-8,1	-34,0	-59,4	-62,4	26,8	...	...
Financiamiento excepcional	2 792,8	2 180,1	2 049,6	2 063,3	1 890,0	1 228,4	684,2	495,3	344,6	443,7	306,6
Centroamérica	2 310,8	2 095,5	1 959,4	1 429,3	1 755,6	1 209,3	600,1	484,3	284,3	401,5	328,1
Costa Rica	369,8	185,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	142,7	78,1	225,5	53,3	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	213,0	-77,3	-6,4	-47,9	41,0	...	...	28,1	...	...	...
Honduras	334,8	225,5	258,3	86,6	37,7	97,4	71,6	107,9	108,0	257,9	166,7
Nicaragua	688,2	1 151,3	1 312,5	939,6	1 222,0	677,0	521,8	100,1	176,3	143,6	161,4
Panamá	562,3	532,3	169,5	397,7	454,9	434,9	6,7	248,2	...	...	...
República Dominicana	482,0	84,6	90,2	634,0	134,4	19,1	84,1	11,0	60,3	42,2	-21,5
Transferencia neta de recursos	2 394,8	1 289,4	-411,0	552,4	2 965,6	3 062,2	7 509,0	11 442,1	285,2	7 320,8	8 246,5
Centroamérica	2 227,2	2 169,9	2 376,2	2 876,7	3 286,1	3 283,4	6 843,4	8 980,6	-962,7	4 225,2	5 544,2
Costa Rica	-63,3	580,1	443,0	431,8	1 165,9	2 057,7	1 929,3	2 022,2	-247,3	1 087,2	1 758,2
El Salvador	-293,1	-41,8	595,4	131,6	-59,0	374,7	1 039,4	1 476,6	178,8	-187,5	175,2
Guatemala	1 617,5	993,1	1 250,9	1 358,8	994,7	1 095,7	1 159,5	1 075,4	-645,7	91,8	108,4
Honduras	322,0	86,2	94,4	742,5	177,0	149,4	612,2	1 529,8	-368,0	949,0	629,0
Nicaragua	454,8	607,3	519,9	616,4	590,0	803,8	1 178,4	1 315,1	783,7	829,8	1 127,5
Panamá	189,3	-55,1	-527,4	-404,4	417,5	-1 197,8	924,6	1 561,6	-664,1	1 454,9	1 745,9
República Dominicana	167,6	-880,5	-2 787,2	-2 324,3	-320,5	-221,3	665,6	2 461,5	1 247,9	3 095,6	2 702,3
Balance en renta	-3 218,2	-3 009,7	-4 319,2	-4 830,0	-4 870,3	-5 024,5	-6 209,7	-5 743,0	-6 701,0	-6 927,8	-7 889,0
Centroamérica	-2 126,5	-1 858,0	-2 926,1	-3 005,4	-2 968,1	-3 171,5	-4 026,5	-3 995,1	-4 980,2	-5 241,4	-5 761,5
Costa Rica	-679,3	-439,8	-775,9	-440,0	-208,5	4,3	-864,7	-417,1	-1 083,7	-748,2	-574,3
El Salvador	-265,7	-323,4	-423,1	-457,9	-490,3	-437,5	-456,3	-389,0	-556,0	-550,6	-632,2
Guatemala	-68,4	-275,4	-303,3	-410,1	-484,8	-680,4	-842,7	-937,6	-1 111,1	-1 211,3	-1 553,1
Honduras	-257,8	-301,2	-361,8	-446,3	-459,6	-536,8	-395,2	-520,6	-530,1	-598,0	-955,2
Nicaragua	-255,6	-245,9	-240,7	-230,8	-199,3	-220,1	-213,2	-223,8	-250,5	-274,9	-247,3
Panamá	-599,7	-272,3	-821,3	-1 020,4	-1 125,6	-1 301,0	-1 254,3	-1 507,1	-1 448,8	-1 858,5	-1 799,4
República Dominicana	-1 091,7	-1 151,8	-1 393,1	-1 824,6	-1 902,2	-1 853,0	-2 183,2	-1 747,9	-1 720,8	-1 686,4	-2 127,5
Cuenta de capital	680,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 354,1	2 002,9	755,1	851,4	768,2	782,4
Centroamérica	680,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 099,9	1 807,8	620,1	744,9	686,3	706,1
Costa Rica	19,3	13,0	25,4	12,7	15,9	1,1	21,2	7,4	58,3	53,5	21,6
El Salvador	198,9	208,9	112,9	100,3	93,6	96,8	152,8	79,8	131,2	232,0	266,4
Guatemala	...	...	...	...	...	142,2	...	1,1	1,0	2,5	2,6
Honduras	160,5	85,2	49,1	50,8	593,5	1 484,8	1 206,6	97,0	130,4	84,4	156,4
Nicaragua	300,0	308,5	265,2	294,2	297,1	359,8	383,5	377,9	394,0	271,3	250,2
Panamá	1,6	0,0	10,0	9,1	15,8	15,2	43,7	56,9	30,0	42,5	8,9
República Dominicana	...	...	...	...	...	254,2	195,1	135,0	106,5	81,9	76,3
Cuenta financiera	5 239,6	3 136,0	3 314,7	4 127,8	6 927,9	5 921,4	10 077,3	14 826,3	4 781,0	13 911,6	16 768,8
Centroamérica	3 536,2	2 753,0	3 331,1	4 010,2	5 292,0	4 570,8	7 891,5	10 752,8	2 021,6	8 645,7	12 455,8
Costa Rica	428,3	1 058,0	1 158,5	830,3	1 214,1	1 902,8	2 600,9	2 479,5	648,8	1 985,3	2 559,3
El Salvador	230,4	688,2	1 049,1	123,0	786,6	1 199,8	559,8	1 621,7	-89,4	-161,9	660,0

(continúa)

Cuadro 13 (conclusión)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Guatemala	1 363,9	76,3	351,8	933,7	680,5	1 201,3	1 613,9	1 464,3	204,8	1 584,0	2 001,9
Honduras	302,1	169,8	304,2	948,1	85,6	-471,7	77,1	1 406,3	314,4	1 247,1	1 544,4
Nicaragua	31,0	590,7	318,1	678,5	485,1	941,3	961,7	1 430,4	641,2	1 083,7	1 466,3
Panamá	1 180,5	170,0	149,4	496,7	2 040,1	-202,7	2 078,1	2 350,5	301,8	2 907,5	4 224,0
República Dominicana	1 703,5	383,0	-16,3	117,6	1 635,9	1 350,6	2 185,8	4 073,5	2 759,4	5 265,9	4 313,0
Errores y omisiones	-624,4	122,0	-433,0	-0,6	-587,3	-451,8	1 434,9	1 468,9	973,1	-899,4	-1 662,2
Centroamérica	-176,7	261,9	1 133,3	979,3	-129,3	-328,6	1 023,0	1 484,6	1 102,1	61,1	-1 925,9
Costa Rica	168,5	-51,0	35,0	28,8	144,4	149,5	172,0	-47,7	129,3	-203,4	-248,3
El Salvador	-456,7	-615,5	-143,5	366,1	-448,9	-484,4	783,1	164,0	693,0	293,0	-119,0
Guatemala	322,0	1 192,2	1 202,4	835,2	799,0	432,6	388,3	547,6	259,6	-283,4	-343,0
Honduras	-44,0	17,0	5,1	41,2	-201,9	-325,8	-353,8	467,9	-353,5	191,8	-140,7
Nicaragua	226,5	-328,0	-100,2	-403,2	-62,6	-401,1	-33,7	-313,9	-79,2	-300,3	-387,3
Panamá	-393,1	47,2	134,5	111,1	-359,3	300,6	67,2	666,7	452,9	363,4	-687,6
República Dominicana	-447,7	-139,9	-1 566,3	-979,9	-458,0	-123,2	411,9	-15,7	-129,0	-960,5	263,7
Uso del crédito del FMI y préstamos del FMI	8,3	-55,8	73,3	100,3	182,8	-57,8	71,3	-18,2	312,7	410,4	188,4
Centroamérica	8,3	-30,2	-19,5	34,6	-36,3	-95,3	8,5	23,5	38,0	19,6	15,6
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	13,3	-35,1	-40,9	20,7	1,9	-113,9	...	...	...	...	...
Nicaragua	-5,0	4,9	21,4	23,9	-28,4	28,5	18,6	28,9	38,0	19,6	15,6
Panamá	...	...	...	-10,0	-9,8	-9,9	-10,1	-5,4	...	...	...
República Dominicana	...	-25,6	92,8	65,7	219,1	37,5	62,8	-41,7	274,7	390,8	172,8
Financiamiento excepcional	309,2	481,4	490,6	687,7	296,7	320,7	132,3	153,1	68,0	57,9	58,1
Centroamérica	305,7	427,6	394,9	390,8	111,9	208,1	139,1	94,8	110,9	54,0	54,1
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	147,8	150,5	138,8	127,9	157,5	112,7	77,6	79,2	70,7	23,6	24,1
Nicaragua	157,9	277,1	256,1	253,8	98,1	95,4	61,5	15,6	40,2	30,4	30,0
Panamá	...	...	...	9,1	-143,7	...	...	...	...	...	...
República Dominicana	3,5	53,8	95,7	296,9	184,7	112,6	-6,8	58,3	-42,9	3,9	4,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 14
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: VALOR DE LAS EXPORTACIONES
DE BIENES FOB, Y PRODUCTOS SELECCIONADOS, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Total	9 445,8	11 038,3	12 515,6	15 030,6	16 874,8	19 198,4	19 956,9	23 501,8	25 695,7	25 808,5	27 383,7
Centroamérica	7 860,6	9 327,4	10 754,2	11 818,6	13 422,3	15 418,9	15 904,1	18 888,1	20 715,2	20 671,7	21 647,0
Costa Rica	1 448,9	1 899,3	2 385,2	2 625,5	2 878,3	3 475,9	3 758,4	4 205,5	5 525,6	6 662,3	5 849,7
El Salvador	582,2	724,9	795,6	1 032,1	1 250,0	1 646,8	1 783,2	2 429,9	2 456,7	2 534,3	2 941,3
Guatemala	1 247,6	1 298,3	1 379,8	1 468,7	1 686,6	2 157,3	2 231,9	2 602,8	2 847,6	2 781,3	3 081,9
Honduras	877,9	903,9	999,5	1 123,5	1 326,8	1 691,2	1 905,7	2 350,9	2 849,7	2 723,3	3 330,5
Nicaragua	330,6	278,0	226,0	283,9	371,9	541,2	590,7	739,8	754,8	742,4	873,5
Panamá	3 373,5	4 223,1	4 968,1	5 284,9	5 908,7	5 906,5	5 634,3	6 559,1	6 280,8	5 228,1	5 570,1
República Dominicana	1 585,2	1 710,9	1 761,3	3 212,0	3 452,5	3 779,5	4 052,8	4 613,7	4 980,5	5 136,8	5 736,7
Tradicionales	3 367,4	3 161,3	2 966,0	3 030,8	3 386,5	4 463,8	4 312,8	4 725,5	4 564,0	3 665,6	4 038,7
Centroamérica	2 738,4	2 605,3	2 545,0	2 667,8	2 900,0	3 872,6	3 688,9	4 057,8	4 056,6	3 322,9	3 607,9
Costa Rica	635,0	754,2	837,7	858,0	948,2	1 187,2	1 103,1	1 049,2	1 142,6	969,4	877,8
El Salvador	294,9	271,4	215,7	295,7	321,2	420,6	409,3	599,0	420,0	307,3	353,7
Guatemala	666,1	606,2	583,6	623,3	711,3	1 048,0	956,7	1 175,1	1 167,9	1 057,6	1 175,1
Honduras	650,6	561,6	514,7	451,6	453,2	642,1	670,2	665,7	736,6	399,1	564,2
Nicaragua	221,7	165,8	145,5	188,6	223,4	329,2	319,1	330,7	391,5	355,0	431,8
Panamá	270,1	246,1	247,7	250,6	242,6	245,4	230,5	238,1	198,0	234,5	205,3
República Dominicana	629,0	556,0	421,0	363,0	486,5	591,2	623,9	667,7	507,3	342,7	430,8
Café	1 134,4	1 002,1	835,3	908,5	1 274,8	1 954,0	1 674,8	2 075,5	2 012,4	1 557,3	1 711,4
Centroamérica	1 087,4	959,1	809,3	881,5	1 211,6	1 871,8	1 610,7	2 007,6	1 945,3	1 533,5	1 678,4
Costa Rica	245,4	263,6	201,6	201,6	307,6	417,3	385,4	402,3	409,4	288,7	272,0
El Salvador	260,2	219,5	151,2	235,4	270,9	361,9	339,0	520,5	323,7	245,1	297,9
Guatemala	316,0	280,8	253,0	276,4	346,0	578,6	472,6	620,4	584,5	587,9	569,1
Honduras	181,0	146,0	147,7	124,6	200,1	349,3	278,9	326,3	429,8	256,1	362,5
Nicaragua	71,0	36,2	45,3	31,9	73,0	131,3	116,0	115,7	173,4	135,6	160,9
Panamá	13,8	13,0	10,5	11,6	14,0	33,4	18,8	22,4	24,5	20,1	16,0
República Dominicana	47,0	43,0	26,0	27,0	63,2	82,2	64,1	67,9	67,1	23,8	33,0
Azúcar	464,2	429,0	370,1	375,8	382,7	481,9	515,6	616,5	604,4	372,0	388,1
Centroamérica	286,2	262,0	255,1	263,8	266,3	378,5	369,7	440,8	487,4	305,8	317,2
Costa Rica	25,1	24,7	29,5	27,9	28,6	46,1	44,4	41,3	41,8	30,0	28,6
El Salvador	20,3	32,0	44,7	34,5	27,6	32,6	31,5	49,0	63,7	37,3	40,0
Guatemala	152,9	141,1	136,5	158,4	172,4	245,4	220,4	258,4	310,6	188,1	179,6
Honduras	12,5	8,4	5,4	5,2	4,8	6,8	9,5	12,1	10,2	5,3	7,8
Nicaragua	38,6	31,4	19,1	16,0	15,8	29,6	41,3	51,4	35,6	30,6	41,3
Panamá	36,8	24,4	20,0	21,8	17,1	18,0	22,6	28,7	25,5	14,5	19,9
República Dominicana	178,0	167,0	115,0	112,0	116,4	103,4	145,9	175,6	116,9	66,3	70,9
Banano	999,0	1 016,3	1 153,0	1 099,8	1 049,3	1 244,7	1 309,7	1 159,7	1 223,3	1 005,9	1 026,6
Centroamérica	999,0	1 016,3	1 153,0	1 099,8	1 049,3	1 244,7	1 309,7	1 159,7	1 223,3	1 005,9	1 026,6
Costa Rica	315,0	396,6	562,6	564,8	561,0	680,2	631,1	577,3	667,5	623,5	546,5
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	86,2	80,1	111,7	102,7	120,3	145,6	162,2	161,6	177,9	143,1	187,8
Honduras	357,9	314,4	256,1	225,6	155,1	214,2	310,8	224,6	219,6	38,1	124,2
Nicaragua	27,1	28,7	10,0	5,5	6,3	14,3	21,6	16,4	19,6	13,1	8,3
Panamá	212,8	196,5	212,5	201,2	206,6	190,4	184,0	179,8	138,7	188,1	159,8
República Dominicana	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
No tradicionales	1 929,0	2 412,5	2 976,4	3 432,4	3 869,2	4 470,0	5 120,9	6 116,9	7 597,4	8 949,3	8 533,6
Centroamérica	1 823,0	2 310,5	2 831,4	3 283,4	3 713,1	4 292,4	4 915,6	5 900,1	7 365,0	8 664,3	8 181,4
Costa Rica	813,9	1 145,1	1 547,5	1 767,5	1 930,1	2 288,7	2 655,3	3 156,3	4 382,9	5 693,0	4 972,0
El Salvador	287,3	316,7	381,7	446,3	498,4	579,6	609,8	775,9	852,0	893,6	978,6
Guatemala	257,4	299,7	304,6	322,1	363,9	377,4	521,6	532,1	646,3	646,1	717,7
Honduras	180,3	230,8	286,8	410,2	512,3	578,1	645,8	780,0	796,2	765,3	728,5
Nicaragua	108,9	112,2	77,6	81,1	111,2	136,8	147,3	246,0	181,7	191,1	211,0
Panamá	175,2	206,0	233,2	256,2	297,2	331,8	335,9	409,8	505,9	475,3	573,7
República Dominicana	106,0	102,0	145,0	149,0	156,1	177,6	205,3	216,8	232,4	285,0	352,2

(continúa)

Cuadro 14 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Total	27 229,1	27 249,2	28 769,5	32 214,6	35 666,2	40 337,7	44 920,5	48 076,8	44 270,3	50 148,0	61 723,6
Centroamérica	21 952,8	22 084,3	23 298,7	26 278,7	29 521,5	33 727,4	37 760,4	41 328,8	38 787,0	43 394,5	53 188,0
Costa Rica	5 021,4	5 263,5	6 102,1	6 303,9	7 026,4	8 199,8	9 336,4	9 503,7	8 783,7	9 448,1	10 408,4
El Salvador	2 863,7	2 995,1	3 128,0	3 304,5	3 436,5	3 730,1	4 014,6	4 641,0	3 866,1	4 499,3	5 308,9
Guatemala	4 110,6	4 162,1	4 459,4	5 033,6	5 380,9	6 012,8	6 897,7	7 737,4	7 213,7	8 462,6	10 401,1
Honduras	3 348,8	3 653,8	3 678,6	4 454,9	4 979,0	5 183,9	5 702,1	6 198,5	4 813,0	5 733,0	7 192,4
Nicaragua	885,7	905,7	1 044,6	1 356,5	1 639,7	1 914,1	2 163,4	2 496,8	2 365,9	3 128,3	4 016,3
Panamá	5 722,6	5 104,1	4 885,9	5 825,2	7 058,9	8 686,7	9 646,2	10 751,4	11 744,6	12 123,1	15 860,9
República Dominicana	5 276,3	5 164,9	5 470,8	5 935,9	6 144,7	6 610,3	7 160,1	6 748,0	5 483,3	6 753,6	8 535,6
Tradicionales	3 160,5	3 094,7	3 271,3	3 726,6	4 153,2	5 022,4	6 038,5	6 106,0	5 377,6	6 655,9	9 111,0
Centroamérica	2 842,3	2 734,0	2 822,3	3 137,8	3 603,8	4 083,2	4 689,8	5 367,8	5 056,9	6 251,2	8 391,3
Costa Rica	738,8	691,1	793,8	803,2	757,2	915,2	1 001,9	1 066,9	921,7	1 081,1	1 242,7
El Salvador	204,6	160,8	162,8	165,6	233,1	262,8	259,8	334,7	318,9	343,3	597,4
Guatemala	897,8	946,9	970,5	996,6	1 232,3	1 294,2	1 621,9	1 923,1	2 000,5	2 349,2	2 930,7
Honduras	476,6	451,1	403,0	575,3	738,0	839,9	993,7	1 153,1	1 007,5	1 246,6	1 969,3
Nicaragua	365,9	331,8	344,9	453,4	496,9	612,7	655,4	745,8	710,1	1 118,2	1 500,2
Panamá	158,6	152,3	147,3	143,7	146,2	158,3	157,2	144,3	98,2	112,8	151,0
República Dominicana	318,2	360,7	449,1	588,9	549,4	939,3	1 348,7	738,2	320,7	404,6	719,7
Café	887,8	819,7	899,8	1 069,6	1 373,8	1 542,8	1 752,3	2 139,2	1 842,3	2 272,8	3 855,2
Centroamérica	876,7	806,9	883,2	1 063,9	1 366,2	1 524,4	1 739,1	2 122,1	1 822,7	2 262,5	3 828,9
Costa Rica	161,8	165,1	193,6	197,6	232,7	225,8	251,9	305,0	232,2	257,5	374,9
El Salvador	115,0	106,9	105,4	123,4	163,6	188,7	187,2	258,7	230,3	213,2	464,0
Guatemala	306,6	261,8	294,5	327,9	464,0	463,6	577,3	646,2	582,3	713,9	1 174,1
Honduras	178,9	190,2	192,0	277,2	366,3	425,8	518,3	617,9	531,5	722,6	1 377,3
Nicaragua	103,3	73,6	85,5	126,8	125,9	207,1	188,1	278,3	236,8	341,6	429,3
Panamá	11,1	9,3	12,2	11,0	13,6	13,4	16,3	16,0	9,6	13,7	9,3
República Dominicana	11,1	12,8	16,5	5,7	7,6	18,4	13,1	17,1	19,7	10,4	26,4
Azúcar	473,8	431,8	385,1	399,3	516,0	628,7	688,1	651,6	807,4	1 289,1	1 260,6
Centroamérica	409,2	357,8	312,2	325,2	441,7	523,8	590,1	574,3	716,1	1 125,8	1 084,7
Costa Rica	35,5	27,0	24,8	38,1	29,7	42,5	48,7	34,4	27,7	81,0	68,6
El Salvador	70,0	44,4	46,6	37,2	66,6	71,7	71,8	75,5	88,2	127,7	132,6
Guatemala	212,5	227,0	189,2	188,0	236,6	298,5	358,1	378,1	507,7	726,7	648,8
Honduras	28,1	15,6	13,2	14,9	24,8	29,6	19,4	20,9	29,1	44,4	41,1
Nicaragua	49,1	28,6	25,7	36,8	60,3	60,3	74,5	50,4	50,0	126,8	156,3
Panamá	13,9	15,1	12,8	10,4	23,7	21,3	17,6	15,1	13,3	19,2	37,2
República Dominicana	64,6	74,0	72,9	74,0	74,3	104,9	98,0	77,3	91,3	163,3	175,9
Banano	1 036,9	989,8	1 042,0	1 099,4	1 085,7	1 196,1	1 384,2	1 498,9	1 437,3	1 463,3	1 714,4
Centroamérica	1 036,9	989,8	1 042,0	1 099,4	1 085,7	1 196,1	1 384,2	1 498,9	1 437,3	1 463,3	1 714,4
Costa Rica	516,0	477,5	553,1	543,3	481,1	620,2	673,1	689,7	622,4	702,9	752,4
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	182,5	215,8	230,6	228,2	236,2	215,5	300,2	317,1	414,8	353,3	475,5
Honduras	204,7	172,3	133,3	208,8	260,3	241,3	289,3	383,8	327,2	335,4	397,8
Nicaragua	11,6	11,0	12,2	10,7	11,6	9,6	9,9	9,6	11,7	6,6	2,4
Panamá	122,1	113,2	112,8	108,5	96,5	109,4	111,6	98,7	61,2	65,1	86,3
República Dominicana	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
No tradicionales	10 436,8	10 780,9	12 162,1	13 226,8	14 831,6	17 079,5	20 015,9	21 726,9	19 416,3	22 066,6	25 840,4
Centroamérica	10 102,6	10 406,7	11 698,9	12 798,9	14 322,7	16 462,4	19 144,2	20 613,6	18 383,3	20 356,6	23 477,5
Costa Rica	4 282,6	4 572,4	5 308,3	5 500,8	6 269,1	7 284,6	8 334,6	8 436,8	7 862,0	8 367,0	9 165,8
El Salvador	1 008,8	1 076,8	1 092,2	1 215,8	1 627,6	1 988,2	2 530,0	2 937,8	2 601,9	3 021,6	3 510,5
Guatemala	3 212,8	3 215,2	3 488,9	4 037,0	4 148,6	4 718,6	5 275,8	5 814,3	5 213,2	6 113,4	7 470,4
Honduras	724,5	708,2	885,8	991,5	1 091,1	1 176,4	1 467,7	1 695,5	1 298,8	1 507,3	1 932,9
Nicaragua	223,5	226,9	266,0	306,4	369,2	431,2	566,6	729,5	683,8	732,9	763,8
Panamá	650,4	607,2	657,7	747,4	817,0	863,5	969,6	999,7	723,7	614,4	634,2
República Dominicana	334,2	374,2	463,2	427,9	508,9	617,1	871,7	1 113,3	1 033,0	1 710,0	2 362,9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 15
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: IMPORTACIONES CIF,
POR TIPO DE BIEN, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Total	10 585,0	11 600,8	14 153,4	17 157,1	18 778,3	21 034,6	22 197,1	25 779,4	29 899,1	31 078,8	34 176,9
Centroamérica	8 227,6	9 163,0	11 173,8	12 502,9	13 875,1	15 864,2	16 470,1	19 170,7	22 301,8	23 037,7	24 698,4
Costa Rica	2 224,1	2 393,5	2 940,1	3 514,9	3 789,2	4 089,4	4 327,7	4 969,7	6 238,7	6 354,6	6 388,5
El Salvador	1 262,5	1 516,2	1 854,5	2 144,8	2 575,5	3 329,1	3 221,3	3 744,4	3 968,0	4 094,6	4 948,3
Guatemala	1 648,8	1 851,2	2 431,4	2 599,4	2 781,4	3 292,5	3 146,2	3 851,9	4 650,9	4 560,0	5 171,4
Honduras	934,8	955,2	1 036,6	1 290,6	1 460,3	1 642,7	1 840,0	2 148,6	2 534,9	2 676,1	2 979,7
Nicaragua	662,8	751,3	893,1	753,4	866,6	975,2	1 153,8	1 449,8	1 491,7	1 861,1	1 805,5
Panamá	1 494,6	1 695,7	2 018,1	2 199,8	2 402,1	2 535,3	2 781,1	3 006,3	3 417,7	3 491,4	3 405,0
República Dominicana	2 357,4	2 437,8	2 979,5	4 654,2	4 903,2	5 170,4	5 727,0	6 608,7	7 597,3	8 041,1	9 478,5
Bienes de consumo	1 543,6	1 603,9	2 092,9	2 545,6	4 265,3	4 539,8	5 064,3	5 471,8	6 404,8	6 781,6	8 421,2
Centroamérica	1 543,6	1 603,9	2 092,9	2 545,6	2 876,4	3 124,4	3 342,1	3 973,1	4 727,7	5 041,5	6 330,3
Costa Rica	461,2	439,4	638,2	822,7	897,3	800,2	982,9	1 078,4	1 301,3	1 143,1	1 167,5
El Salvador	398,8	372,7	489,0	522,0	606,7	798,5	788,7	910,0	928,0	1 002,1	1 220,3
Guatemala	317,1	364,3	441,8	709,0	828,3	925,5	877,9	1 084,9	1 371,5	1 279,2	1 435,6
Honduras	200,4	204,0	219,9	270,3	318,8	356,8	400,2	567,6	692,2	732,8	871,1
Nicaragua	166,0	223,5	304,0	221,6	225,3	243,4	292,4	332,2	434,7	541,5	536,3
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...	342,8	1 099,5
República Dominicana	...	...	...	...	1 388,9	1 415,4	1 722,2	1 498,7	1 677,1	1 740,1	2 090,9
Bienes intermedios	5 389,5	5 944,7	6 635,7	6 917,3	8 318,9	9 600,8	10 082,3	11 895,6	13 156,6	13 936,0	14 865,6
Centroamérica	4 872,5	5 507,7	6 147,7	6 464,3	7 330,2	8 452,8	8 782,1	9 896,0	11 025,9	11 519,8	11 737,7
Costa Rica	1 279,7	1 550,5	1 669,5	1 891,0	2 191,3	2 555,5	2 629,7	3 010,7	3 736,1	4 053,1	4 120,7
El Salvador	629,1	709,9	778,4	837,9	979,1	1 213,2	1 208,4	1 321,3	1 359,1	1 319,4	1 615,2
Guatemala	1 008,2	1 133,4	1 363,7	1 238,0	1 325,4	1 615,2	1 574,6	1 835,9	2 057,0	1 970,4	2 461,1
Honduras	524,0	549,2	555,4	667,8	762,6	861,8	964,1	1 044,9	1 059,7	1 144,6	1 348,7
Nicaragua	293,0	337,1	364,8	340,3	423,5	499,1	570,7	723,6	605,0	723,1	824,7
Panamá	1 138,5	1 227,6	1 415,8	1 489,3	1 648,3	1 708,0	1 834,5	1 959,5	2 209,0	2 309,2	1 367,2
República Dominicana	517,0	437,0	488,0	453,0	988,6	1 148,0	1 300,2	1 999,6	2 130,7	2 416,2	3 127,9
Petróleo y combustibles	1 268,9	1 209,0	1 286,1	1 253,9	1 390,0	1 652,7	1 980,9	1 962,5	1 764,7	2 180,0	3 747,6
Centroamérica	751,9	772,0	798,1	800,9	868,3	1 047,8	1 213,3	1 138,3	1 102,6	1 295,9	2 242,4
Costa Rica	149,5	153,1	163,3	174,1	203,3	200,8	238,7	222,0	260,8	320,2	472,1
El Salvador	121,8	126,8	128,2	123,0	150,6	191,4	224,0	228,8	199,9	217,2	375,4
Guatemala	186,0	205,2	223,5	216,8	200,5	286,6	329,7	269,0	284,2	321,6	540,4
Honduras	168,2	172,4	160,7	182,7	190,6	221,6	246,2	233,7	214,4	256,4	383,6
Nicaragua	126,4	114,5	122,4	104,3	123,3	147,4	174,7	184,8	143,3	180,5	291,5
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	179,3
República Dominicana	517,0	437,0	488,0	453,0	521,7	604,9	767,6	824,2	662,1	884,1	1 505,2
Bienes de capital	1 626,4	1 766,6	2 545,5	3 015,0	3 707,4	4 143,0	4 041,8	4 868,5	6 356,4	6 456,6	6 590,2
Centroamérica	1 626,4	1 766,6	2 545,5	3 015,0	3 093,2	3 542,2	3 483,5	4 174,8	5 267,6	5 406,1	5 393,0
Costa Rica	467,5	394,4	614,0	786,1	692,5	728,1	709,6	878,6	1 199,8	1 156,7	1 098,2
El Salvador	234,5	323,3	431,0	564,9	667,7	844,4	673,6	749,2	834,1	818,4	960,1
Guatemala	319,3	351,4	620,7	644,2	623,5	748,7	690,6	930,7	1 222,2	1 310,1	1 274,4
Honduras	201,2	188,0	241,8	314,1	350,6	392,5	440,2	449,0	680,2	687,2	679,4
Nicaragua	203,7	190,5	223,5	190,9	217,0	232,2	289,9	390,5	448,9	594,3	442,6
Panamá	200,2	319,0	414,5	514,7	541,9	596,3	679,6	776,8	882,4	839,4	938,3
República Dominicana	...	...	...	...	614,2	600,8	558,3	693,7	1 088,8	1 050,5	1 197,2

(continúa)

Cuadro 15 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Total	33 812,3	35 405,3	37 630,6	41 999,3	48 629,4	56 895,9	66 651,2	77 869,6	59 906,4	71 847,0	85 871,1
Centroamérica	25 033,0	26 567,6	30 003,8	34 111,3	38 760,0	44 722,0	53 054,2	61 876,7	47 610,5	56 357,9	68 448,4
Costa Rica	6 568,6	7 187,9	7 663,2	8 286,9	9 823,6	11 569,1	12 953,1	15 372,5	11 394,7	13 569,6	16 219,5
El Salvador	5 026,8	5 184,5	5 754,1	6 329,2	6 809,1	7 762,7	8 820,6	9 817,7	7 325,4	8 498,2	10 118,2
Guatemala	5 606,5	6 304,1	8 130,1	9 481,1	10 498,6	11 914,6	13 575,7	14 546,5	11 531,3	13 838,2	16 612,7
Honduras	3 069,4	3 081,9	3 447,6	4 212,3	4 852,5	5 643,1	7 224,4	8 813,5	6 069,7	7 133,5	8 952,7
Nicaragua	1 775,3	1 774,0	1 886,6	2 209,6	2 623,2	3 014,8	3 610,6	4 316,7	3 489,0	4 173,2	5 203,7
Panamá	2 986,4	3 035,3	3 122,3	3 592,2	4 152,8	4 817,7	6 869,9	9 009,9	7 800,6	9 145,3	11 341,5
República Dominicana	8 779,3	8 837,7	7 626,8	7 888,0	9 869,4	12 173,9	13 597,0	15 992,9	12 295,9	15 489,1	17 422,7
Bienes de consumo	8 702,5	9 645,0	9 635,6	10 744,8	12 906,8	15 319,2	18 846,7	21 351,6	18 467,4	21 822,5	24 818,5
Centroamérica	6 792,4	7 485,0	8 203,7	9 259,3	10 674,1	12 306,6	15 339,5	17 494,4	15 188,6	17 807,9	20 800,9
Costa Rica	1 273,7	1 387,8	1 369,8	1 493,8	1 663,1	1 918,9	2 443,2	2 767,6	2 241,8	2 722,5	3 259,6
El Salvador	1 271,2	1 362,3	1 588,7	1 783,6	2 214,6	2 521,7	3 017,7	3 141,3	2 743,9	3 047,2	3 493,9
Guatemala	1 784,0	2 003,1	2 398,1	2 687,0	2 875,9	3 167,8	3 616,4	3 738,2	3 289,5	3 853,9	4 448,3
Honduras	890,2	953,0	980,6	1 071,7	1 303,7	1 579,3	2 155,5	2 370,6	2 022,1	2 350,8	2 559,2
Nicaragua	554,2	571,5	634,1	742,4	823,9	1 065,5	1 195,5	1 398,6	1 250,1	1 497,4	1 654,8
Panamá	1 019,1	1 207,3	1 232,4	1 480,8	1 793,0	2 053,5	2 911,2	4 078,0	3 641,2	4 336,1	5 385,1
República Dominicana	1 910,1	2 160,0	1 431,9	1 485,5	2 232,7	3 012,5	3 507,2	3 857,2	3 278,9	4 014,5	4 017,6
Bienes intermedios	14 826,7	15 258,9	17 481,8	20 111,9	24 046,2	28 192,6	32 488,3	39 951,7	28 501,9	34 758,7	43 141,7
Centroamérica	12 120,9	12 447,4	14 733,0	17 069,4	20 040,9	23 202,5	26 695,1	32 377,2	23 427,3	28 086,8	34 741,2
Costa Rica	4 245,4	4 556,5	4 857,2	5 534,3	6 695,3	7 966,6	8 428,0	10 214,4	7 231,1	8 689,1	10 402,0
El Salvador	1 691,5	1 660,3	1 852,1	2 097,9	2 450,9	2 933,0	3 505,6	4 301,5	2 947,0	3 611,8	4 484,4
Guatemala	2 625,7	2 932,0	4 336,9	5 138,5	5 764,6	6 453,0	7 508,7	8 454,9	6 405,1	7 656,3	9 424,2
Honduras	1 512,2	1 439,9	1 755,9	2 074,4	2 577,0	2 950,5	3 520,4	4 698,3	3 054,8	3 711,4	4 922,9
Nicaragua	810,2	766,5	886,7	1 053,2	1 287,1	1 410,0	1 728,8	2 081,5	1 569,1	1 898,4	2 593,8
Panamá	1 235,8	1 092,2	1 044,2	1 171,1	1 266,0	1 489,3	2 003,7	2 626,6	2 220,2	2 519,7	2 914,0
República Dominicana	2 705,8	2 811,5	2 748,8	3 042,5	4 005,3	4 990,1	5 793,2	7 574,5	5 074,6	6 671,9	8 400,4
Petróleo y combustibles	3 428,0	3 602,1	4 397,8	5 380,7	7 662,0	8 982,7	11 075,0	14 750,5	9 716,2	12 105,0	16 966,6
Centroamérica	2 175,6	2 305,1	2 981,9	3 713,2	5 210,9	6 194,5	7 851,0	10 509,2	7 075,2	8 663,5	12 296,4
Costa Rica	410,5	371,7	446,0	582,2	836,5	1 005,5	1 143,9	1 667,3	1 077,1	1 352,5	2 093,4
El Salvador	318,0	323,6	400,9	465,1	599,1	698,7	923,5	1 201,9	709,4	875,6	1 133,4
Guatemala	595,9	650,2	908,5	1 088,8	1 586,3	1 876,6	2 418,9	2 822,4	2 206,9	2 475,6	3 284,3
Honduras	396,6	410,2	538,1	658,9	911,0	1 087,9	1 304,3	1 961,8	1 110,1	1 486,8	2 103,7
Nicaragua	269,7	253,6	328,5	401,8	541,5	680,9	829,0	990,5	699,0	776,0	1 256,4
Panamá	184,9	295,7	359,9	516,3	736,6	844,8	1 231,4	1 865,4	1 272,8	1 697,0	2 425,2
República Dominicana	1 252,4	1 297,0	1 415,9	1 667,5	2 451,1	2 788,2	3 224,0	4 241,3	2 641,0	3 441,5	4 670,2
Bienes de capital	6 220,5	6 531,4	6 505,7	7 065,2	7 934,7	9 522,7	11 695,0	12 887,2	9 829,6	11 870,9	13 914,9
Centroamérica	4 883,5	5 265,6	5 590,5	6 225,1	6 806,4	7 966,6	9 898,1	10 754,9	8 237,0	9 532,0	11 810,6
Costa Rica	1 048,0	1 241,8	1 435,3	1 258,8	1 465,2	1 658,6	2 062,2	2 359,6	1 909,9	2 151,5	2 557,8
El Salvador	903,5	879,3	934,1	989,5	1 035,4	1 236,6	1 397,7	1 369,7	1 029,8	1 086,3	1 286,3
Guatemala	1 196,4	1 368,5	1 393,7	1 653,9	1 857,7	2 293,3	2 449,8	2 352,7	1 836,4	2 327,5	2 739,7
Honduras	597,9	609,2	618,7	971,2	845,0	969,9	1 355,0	1 541,1	863,6	908,5	1 237,1
Nicaragua	406,2	431,0	363,1	411,5	509,3	533,3	678,4	826,5	658,1	768,6	947,2
Panamá	731,6	735,8	845,6	940,2	1 093,9	1 274,9	1 955,0	2 305,3	1 939,2	2 289,5	3 042,4
República Dominicana	1 337,0	1 265,8	915,2	840,1	1 128,3	1 556,1	1 796,9	2 132,2	1 592,6	2 338,9	2 104,4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 16
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: EXPORTACIONES
INTRARREGIONALES, 1990-2000
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Valor de las exportaciones al resto de Centroamérica											
Total	753,7	875,4	1 092,3	1 271,2	1 444,8	1 749,2	1 895,6	2 265,2	2 531,2	2 682,4	2 899,7
Centroamérica	753,7	875,4	1 092,3	1 271,2	1 444,8	1 749,2	1 895,6	2 265,2	2 531,2	2 682,4	2 899,7
Costa Rica	184,6	231,2	307,0	335,5	351,6	428,0	470,5	489,8	570,7	637,5	663,2
El Salvador	183,9	203,6	269,2	321,6	355,2	442,8	479,6	603,5	642,2	674,5	776,1
Guatemala	315,6	352,2	421,8	446,3	507,7	601,9	624,3	725,9	815,9	854,3	870,0
Honduras	25,0	34,1	50,4	107,9	143,5	183,1	217,2	217,5	268,0	260,4	314,3
Nicaragua	44,6	54,3	43,8	59,8	86,8	93,3	104,0	127,5	124,4	153,9	166,6
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	101,0	110,1	101,8	109,5
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Tasas de crecimiento											
Total	...	16,2	24,8	16,4	13,7	21,1	8,4	19,5	11,7	6,0	8,1
Centroamérica	...	16,2	24,8	16,4	13,7	21,1	8,4	19,5	11,7	6,0	8,1
Costa Rica	...	25,2	32,8	9,3	4,8	21,7	9,9	4,1	16,5	11,7	4,0
El Salvador	...	10,7	32,2	19,5	10,4	24,7	8,3	25,8	6,4	5,0	15,1
Guatemala	...	11,6	19,8	5,8	13,7	18,6	3,7	16,3	12,4	4,7	1,8
Honduras	...	36,3	48,0	114,0	33,0	27,6	18,6	0,1	23,2	-2,8	20,7
Nicaragua	...	21,7	-19,4	36,8	45,0	7,5	11,5	22,6	-2,4	23,7	8,2
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	9,0	-7,5	7,5
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Valor de las exportaciones al resto de Centroamérica											
Total	3 248,4	3 172,5	3 449,1	3 899,4	4 511,7	5 073,4	5 971,9	7 002,2	6 005,7	6 863,4	8 082,5
Centroamérica	3 223,8	3 154,9	3 424,8	3 881,8	4 487,4	5 044,5	5 930,7	6 927,0	5 961,9	6 818,6	8 036,8
Costa Rica	675,9	633,5	696,5	797,7	903,8	1 041,1	1 196,6	1 313,5	1 174,3	1 336,4	1 541,9
El Salvador	771,6	785,4	792,5	867,5	1 238,6	1 286,1	1 466,5	1 781,1	1 522,1	1 716,0	2 052,2
Guatemala	1 150,0	1 140,2	1 250,2	1 439,5	1 546,0	1 742,4	2 080,6	2 518,5	2 173,5	2 612,5	3 057,8
Honduras	320,0	281,0	363,5	431,4	397,8	488,1	630,2	695,3	539,4	627,7	833,3
Nicaragua	183,2	200,6	227,8	253,2	294,9	363,6	441,1	506,4	458,9	429,7	450,3
Panamá	123,1	114,2	94,3	92,6	106,3	123,1	115,6	112,3	93,8	96,4	101,3
República Dominicana	24,6	17,5	24,3	17,6	24,3	28,9	41,1	75,2	43,7	44,7	45,7
Tasas de crecimiento											
Total	12,0	-2,3	8,7	13,1	15,7	12,4	17,7	17,3	-14,2	14,3	17,8
Centroamérica	11,2	-2,1	8,6	13,3	15,6	12,4	17,6	16,8	-13,9	14,4	17,9
Costa Rica	1,9	-6,3	9,9	14,5	13,3	15,2	14,9	9,8	-10,6	13,8	15,4
El Salvador	-0,6	1,8	0,9	9,5	42,8	3,8	14,0	21,5	-14,5	12,7	19,6
Guatemala	32,2	-0,9	9,6	15,1	7,4	12,7	19,4	21,0	-13,7	20,2	17,0
Honduras	1,8	-12,2	29,4	18,7	-7,8	22,7	29,1	10,3	-22,4	16,4	32,8
Nicaragua	10,0	9,5	13,6	11,1	16,5	23,3	21,3	14,8	-9,4	-6,4	4,8
Panamá	12,5	-7,3	-17,4	-1,8	14,8	15,8	-6,1	-2,9	-16,5	2,8	5,1
República Dominicana	...	-28,7	38,9	-27,8	38,1	19,2	42,2	82,6	-41,8	2,3	2,2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de Bancos Centrales, y Contraloría General de la República de Panamá.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 17
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: VALOR AGREGADO DE LA ACTIVIDAD
MAQUILADORA Y ZONAS FRANCAS, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Millones de dólares											
Total	463,2	961,8	1 228,0	1 951,3	2 188,3	1 831,1	2 160,3	2 822,1	3 905,6	5 603,5	5 908,8
Centroamérica	185,5	618,0	837,6	1 201,2	1 383,7	929,9	1 199,3	1 642,4	2 506,1	4 106,4	4 200,7
Costa Rica	102,5	411,6	500,2	758,8	764,2	91,7	174,5	164,4	495,1	1 805,9	1 241,6
El Salvador	...	26,5	42,1	70,1	108,4	173,6	213,5	291,1	337,9	378,7	456,3
Guatemala	36,1	68,4	96,2	105,5	136,4	166,5	175,6	212,2	284,9	287,7	373,8
Honduras	46,9	111,5	198,0	261,7	361,3	471,0	589,7	905,3	1 316,9	1 558,9	2 037,8
Nicaragua	...	...	1,1	5,1	13,4	27,1	46,0	60,6	69,0	74,6	82,4
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	8,9	2,3	0,5	8,8
República Dominicana	277,7	343,9	390,4	750,1	804,6	901,2	961,0	1 179,7	1 399,5	1 497,2	1 708,1
Tasas de crecimiento											
Total		107,7	27,7	58,9	12,1	-16,3	18,0	30,6	38,4	43,5	5,4
Centroamérica	...	233,1	35,5	43,4	15,2	-32,8	29,0	36,9	52,6	63,9	2,3
Costa Rica	...	301,6	21,5	51,7	0,7	-88,0	90,3	-5,8	201,2	264,8	-31,2
El Salvador	...	...	58,9	66,5	54,6	60,1	23,0	36,3	16,1	12,1	20,5
Guatemala	...	89,5	40,6	9,7	29,3	22,1	5,5	20,8	34,3	1,0	29,9
Honduras	...	137,7	77,7	32,2	38,1	30,4	25,2	53,5	45,5	18,4	30,7
Nicaragua	...	...	...	363,6	162,7	102,2	69,7	31,7	13,9	8,1	10,5
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	-74,2	-78,3	1 660,0
República Dominicana		23,8	13,5	92,1	7,3	12,0	6,6	22,8	18,6	7,0	14,1
Millones de dólares											
Total	5 345,1	5 770,0	6 604,0	7 146,9	7 067,8	7 155,6	8 430,3	8 100,3	7 382,9	7 943,7	12 988,8
Centroamérica	3 689,8	4 053,2	4 728,2	4 981,6	4 821,3	5 091,9	6 404,9	6 175,1	5 939,1	6 190,1	11 004,7
Costa Rica	450,6	521,2	1 178,0	897,7	662,2	822,9	1 928,3	1 524,0	1 976,2	1 615,1	5 570,2
El Salvador	489,7	474,9	493,8	464,9	467,5	407,7	325,1	363,4	340,6	381,5	347,5
Guatemala	491,8	450,5	532,8	563,9	319,4	450,5	647,6	651,2	843,4	856,8	1 306,5
Honduras	2 147,7	2 494,5	2 389,9	2 888,1	3 149,8	3 167,6	3 240,8	3 350,0	2 506,8	2 979,1	3 290,1
Nicaragua	108,5	111,5	132,8	167,0	222,2	243,5	263,4	285,9	272,1	357,5	490,4
Panamá	1,6	0,6	0,8	-0,1	0,2	-0,3	-0,2	0,6	...	...	...
República Dominicana	1 655,2	1 716,9	1 875,9	2 165,3	2 246,5	2 063,7	2 025,4	1 925,2	1 443,8	1 753,6	1 984,1
Tasas de crecimiento											
Total	-9,5	8,0	14,5	8,2	-1,1	1,2	17,8	-3,9	-8,9	7,6	63,5
Centroamérica	-12,2	9,8	16,7	5,4	-3,2	5,6	25,8	-3,6	-3,8	4,2	77,8
Costa Rica	-63,7	15,7	126,0	-23,8	-26,2	24,3	134,3	-21,0	29,7	-18,3	244,9
El Salvador	7,3	-3,0	4,0	-5,9	0,5	-12,8	-20,3	11,8	-6,3	12,0	-8,9
Guatemala	31,6	-8,4	18,3	5,8	-43,4	41,0	43,7	0,6	29,5	1,6	52,5
Honduras	5,4	16,1	-4,2	20,8	9,1	0,6	2,3	3,4	-25,2	18,8	10,4
Nicaragua	31,7	2,8	19,1	25,8	33,1	9,6	8,2	8,5	-4,8	31,4	37,2
Panamá	-81,8	-62,5	33,3	-	-	-250,0	-33,3	-400,0	...	...	...
República Dominicana	-3,1	3,7	9,3	15,4	3,7	-8,1	-1,9	-4,9	-25,0	21,5	13,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 18
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DE LA DEUDA PÚBLICA, 1990-2011
(Millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Deuda pública total	32 494,5	33 320,9	33 631,5	34 771,3	37 139,9	36 427,8	32 299,1	32 462,0	34 090,1	36 179,7	38 267,9
Centroamérica	27 995,4	28 707,2	29 218,7	31 586,8	33 984,5	33 261,0	29 312,2	29 696,2	31 235,0	33 185,7	34 818,8
Costa Rica	3 172,6	3 266,9	3 987,4	4 203,8	4 759,1	5 056,3	5 509,2	5 061,0	5 748,3	5 982,3	6 637,7
El Salvador	2 076,1	3 133,9	3 322,9	3 043,8	3 392,0	3 528,8	3 949,7	4 047,3	3 958,5	4 316,8	4 798,8
Guatemala	3 197,5	3 141,1	2 995,4	2 684,1	3 022,6	2 851,7	2 924,5	3 086,0	3 282,6	3 633,2	3 761,8
Honduras	3 222,6	3 040,9	3 152,8	3 485,3	3 630,3	3 761,6	3 600,3	3 899,0	3 999,8	4 260,1	4 284,8
Nicaragua	10 715,7	10 313,3	10 792,7	11 075,1	11 869,6	10 492,4	6 480,4	6 834,3	7 158,5	7 299,0	7 603,6
Panamá	5 610,8	5 811,2	4 967,5	7 094,9	7 310,9	7 570,3	6 848,0	6 768,5	7 087,3	7 694,3	7 732,1
República Dominicana	4 499,1	4 613,7	4 412,8	3 184,5	3 155,4	3 166,8	2 986,9	2 765,8	2 855,1	2 994,0	3 449,2
Deuda externa pública	31 133,6	31 093,0	30 683,4	29 675,8	31 073,7	30 286,8	24 955,0	24 913,4	26 169,9	27 706,7	27 976,9
Centroamérica	26 634,5	26 479,3	26 270,6	26 491,4	27 918,3	27 120,1	21 968,2	22 147,6	23 314,8	24 712,7	24 990,5
Costa Rica	3 172,6	3 266,9	3 288,7	3 158,4	3 255,5	3 258,6	2 858,9	2 640,2	2 872,4	3 056,5	3 150,6
El Salvador	2 076,1	2 200,3	2 343,0	1 975,8	2 055,7	2 168,4	2 517,4	2 689,4	2 646,0	2 788,9	2 831,3
Guatemala	2 487,2	2 402,8	2 251,6	2 086,2	2 160,2	2 107,4	2 074,9	2 135,1	2 367,9	2 631,3	2 643,7
Honduras	2 572,4	2 485,6	2 627,7	3 012,7	3 246,4	3 446,3	3 353,1	3 630,9	3 792,7	4 119,0	4 101,0
Nicaragua	10 715,4	10 312,5	10 792,1	10 987,3	11 695,0	10 248,4	6 094,3	6 001,0	6 287,1	6 548,9	6 659,9
Panamá	5 610,8	5 811,2	4 967,5	5 271,0	5 505,5	5 891,0	5 069,6	5 051,0	5 348,8	5 568,1	5 604,1
República Dominicana	4 499,1	4 613,7	4 412,8	3 184,5	3 155,4	3 166,8	2 986,9	2 765,8	2 855,1	2 994,0	2 986,4
Servicio de deuda externa pública	2 861,1	2 770,1	2 302,1	2 292,2	2 131,2	2 332,7	2 886,9	3 719,3	3 660,4	3 401,2	4 011,7
Centroamérica	2 788,2	2 629,3	2 138,1	2 149,1	2 006,8	2 190,1	2 766,4	3 604,9	2 676,5	2 573,7	2 899,3
Costa Rica	1 313,6	347,4	509,3	524,2	489,8	578,6	555,6	652,7	477,7	527,9	591,0
El Salvador	312,7	204,2	194,0	213,8	182,1	301,1	442,5	843,4	647,3	563,0	363,3
Guatemala	504,3	795,3	720,3	584,2	408,8	316,2	356,7	321,9	257,3	237,7	231,6
Honduras	349,9	371,3	342,2	403,9	380,2	366,1	425,4	497,4	447,5	330,1	770,7
Nicaragua	54,0	617,9	141,8	201,2	259,5	329,5	240,7	355,1	212,2	171,3	184,7
Panamá	253,7	293,2	230,5	221,8	286,4	298,6	745,5	934,4	634,5	743,7	758,0
República Dominicana	72,9	140,8	164,0	143,1	124,4	142,6	120,5	114,4	98,4	82,5	1 112,4
Deuda interna pública	1 360,9	2 227,9	2 948,1	5 095,5	6 066,2	6 141,0	7 344,1	7 548,6	7 920,2	8 472,9	10 291,0
Centroamérica	1 360,9	2 227,9	2 948,1	5 095,5	6 066,2	6 141,0	7 344,1	7 548,6	7 920,2	8 472,9	9 828,2
Costa Rica	...	...	698,7	1 045,4	1 503,6	1 797,7	2 650,4	2 420,8	2 875,9	2 925,8	3 487,1
El Salvador	...	933,6	979,9	1 068,0	1 336,3	1 360,4	1 432,3	1 357,9	1 312,5	1 527,9	1 967,5
Guatemala	710,3	738,3	743,8	597,9	862,4	744,3	849,6	950,9	914,7	1 001,9	1 118,1
Honduras	650,2	555,3	525,1	472,6	383,9	315,3	247,2	268,1	207,1	141,1	183,8
Nicaragua	0,3	0,8	0,6	87,8	174,6	244,0	386,1	833,3	871,4	750,1	943,8
Panamá	...	...	...	1 823,9	1 805,4	1 679,3	1 778,4	1 717,6	1 738,6	2 126,2	2 128,0
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	462,8
Servicio de deuda interna pública	570,2	480,7	500,1	848,3	967,1	1 666,1	1 979,5	2 033,1	3 360,8	2 802,0	1 817,1
Centroamérica	570,2	480,7	500,1	848,3	967,1	1 666,1	1 979,5	2 033,1	3 360,8	2 802,0	1 817,1
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	205,9	236,9	216,9	1 697,9	1 580,6	236,1
Guatemala	137,6	149,4	139,5	413,1	655,0	987,9	1 279,8	1 240,2	1 029,1	664,4	992,5
Honduras	258,8	169,1	135,8	220,2	139,1	210,3	222,1	197,2	177,3	115,4	121,3
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	173,9	162,2	224,8	215,0	172,9	262,0	240,7	378,7	456,5	441,7	467,2
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...

(continúa)

Cuadro 18 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Deuda pública total	41 281,1	42 940,5	46 330,8	49 172,6	49 501,3	49 769,8	48 631,5	53 863,8	61 738,8	69 142,4	76 047,6
Centroamérica	37 741,0	39 301,0	42 058,3	44 006,7	43 873,5	43 591,6	42 185,6	43 694,7	49 132,6	55 661,1	62 277,2
Costa Rica	7 550,7	7 870,1	8 198,6	8 766,9	8 471,2	8 715,0	8 486,7	8 190,5	10 020,3	12 909,9	14 941,3
El Salvador	5 499,2	6 326,4	7 084,8	7 295,3	7 721,7	8 374,0	8 652,4	9 723,5	11 173,5	11 778,2	12 951,2
Guatemala	4 089,5	4 169,7	4 842,6	5 503,5	5 885,0	6 613,0	7 403,6	7 758,6	8 600,8	10 156,2	11 393,9
Honduras	4 425,6	4 604,2	5 181,0	5 523,4	4 686,2	3 451,0	2 431,8	2 819,3	3 385,5	4 046,9	4 934,0
Nicaragua	7 775,1	7 809,3	8 089,7	6 816,8	6 785,3	5 862,6	4 652,4	4 765,5	4 979,2	5 140,4	5 242,5
Panamá	8 400,8	8 521,2	8 661,6	10 100,8	10 324,2	10 576,0	10 558,7	10 437,4	10 973,3	11 629,5	12 814,3
República Dominicana	3 540,1	3 639,5	4 272,6	5 165,9	5 627,8	6 178,2	6 445,9	10 169,1	12 606,2	13 481,3	13 770,4
Deuda externa pública	29 121,3	30 682,6	33 472,9	34 483,6	34 275,5	33 669,8	32 012,7	33 886,1	38 873,1	42 355,6	44 079,9
Centroamérica	26 182,1	27 553,4	29 797,0	30 315,8	29 622,6	28 602,9	26 569,4	27 717,5	31 306,2	33 745,4	35 277,0
Costa Rica	3 242,5	3 337,7	3 729,8	3 883,7	3 632,3	3 607,2	3 212,7	3 186,1	3 556,4	4 206,4	4 345,3
El Salvador	3 147,7	3 987,1	4 717,2	4 777,9	4 976,1	5 692,6	5 444,3	5 837,3	6 550,3	6 831,4	7 141,6
Guatemala	2 925,0	3 119,1	3 467,2	3 843,8	3 723,2	3 958,3	4 226,0	4 382,4	4 927,6	5 562,0	5 604,9
Honduras	4 229,6	4 397,8	4 783,4	5 200,6	4 363,8	3 029,9	2 026,2	2 322,9	2 460,8	2 830,7	3 202,2
Nicaragua	6 374,5	6 362,6	6 595,8	5 390,6	5 347,5	4 526,6	3 384,6	3 511,5	3 660,9	3 876,4	4 072,6
Panamá	6 262,8	6 349,1	6 503,6	7 219,2	7 579,7	7 788,3	8 275,6	8 477,3	10 150,2	10 438,5	10 910,4
República Dominicana	2 939,2	3 129,2	3 675,9	4 167,8	4 652,9	5 066,9	5 443,3	6 168,7	7 566,9	8 610,2	8 802,9
Servicio de deuda externa pública	4 057,1	4 450,8	4 153,7	4 875,5	5 861,6	8 538,4	5 802,5	5 834,5	5 189,5	5 096,0	5 975,0
Centroamérica	3 013,6	3 548,1	3 028,7	3 904,6	4 973,2	7 056,7	4 338,5	3 941,6	3 459,6	2 997,5	3 533,3
Costa Rica	708,5	691,6	1 125,9	1 096,5	759,7	536,6	553,7	844,3	748,0	508,8	950,9
El Salvador	534,9	733,0	498,1	946,4	920,3	1 136,9	904,3	770,4	1 005,4	904,6	1 505,0
Guatemala	322,6	306,9	313,3	391,5	396,8	566,8	601,7	506,4	520,9	538,4	883,6
Honduras	343,8	263,9	230,7	330,9	1 097,2	1 766,6	1 349,2	166,5	242,1	107,2	96,1
Nicaragua	153,3	158,0	98,3	76,3	92,6	102,0	151,1	101,3	104,6	96,8	97,7
Panamá	950,5	1 394,7	762,4	1 063,0	1 706,7	2 947,9	778,5	1 552,7	838,6	841,7	.....
República Dominicana	1 043,6	902,7	1 125,0	970,9	888,4	1 481,7	1 464,0	1 892,9	1 729,8	2 098,5	2 441,7
Deuda interna pública	12 159,8	12 257,9	12 858,0	14 689,0	15 225,7	16 100,1	16 618,8	19 977,7	22 865,8	26 786,8	31 967,7
Centroamérica	11 558,8	11 747,6	12 261,3	13 690,9	14 250,9	14 988,7	15 616,2	15 977,2	17 826,4	21 915,7	27 000,2
Costa Rica	4 308,2	4 532,4	4 468,8	4 883,2	4 838,9	5 107,8	5 273,9	5 004,4	6 463,9	8 703,5	10 596,0
El Salvador	2 351,5	2 339,3	2 367,6	2 517,4	2 745,6	2 681,4	3 208,1	3 886,2	4 623,2	4 946,8	5 809,6
Guatemala	1 164,5	1 050,6	1 375,4	1 659,7	2 161,8	2 654,7	3 177,6	3 376,2	3 673,2	4 594,2	5 789,0
Honduras	196,0	206,4	397,6	322,8	322,4	421,1	405,6	496,4	924,7	1 216,2	1 731,8
Nicaragua	1 400,6	1 446,7	1 493,9	1 426,2	1 437,8	1 336,0	1 267,8	1 254,0	1 318,3	1 264,0	1 169,9
Panamá	2 138,0	2 172,1	2 158,0	2 881,6	2 744,5	2 787,7	2 283,1	1 960,1	823,1	1 191,0	1 903,8
República Dominicana	600,9	510,3	596,7	998,1	974,9	1 111,3	1 002,6	4 000,4	5 039,3	4 871,1	4 967,5
Servicio de deuda interna pública	2 895,0	4 557,5	3 535,5	3 570,7	6 197,9	6 585,5	6 049,8	5 560,5	9 983,5	9 895,9	10 888,4
Centroamérica	2 895,0	4 557,5	3 535,5	3 570,7	5 026,7	5 721,8	5 465,6	4 818,4	8 432,7	8 023,2	8 642,0
Costa Rica	...	...	...	1 957,9	3 188,8	3 710,9	3 087,1	2 243,1	3 232,7	4 400,8	5 992,8
El Salvador	533,4	856,9	63,5	239,1	272,5	309,0	330,9	612,6	1 363,3	881,3	501,9
Guatemala	1 204,9	520,5	398,8	365,8	405,0	635,0	406,4	520,6	387,5	556,9	599,4
Honduras	174,2	126,7	143,5	241,0	210,2	242,4	223,7	126,3	142,6	548,6	0,0
Nicaragua	600,5	2 738,6	2 340,0	354,2	357,4	415,1	454,5	511,1	745,2	661,0	573,4
Panamá	381,9	314,8	589,8	412,6	592,8	409,4	963,0	804,6	2 561,5	974,6	974,6
República Dominicana	...	...	...	...	1 171,3	863,7	584,2	742,1	1 550,7	1 872,7	2 246,3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 19
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DE LA DEUDA PÚBLICA, 1990-2011
(En porcentajes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Deuda pública total/PIB	92,9	78,7	69,6	65,0	61,7	54,1	44,5	40,8	39,5	40,7	40,3
Centroamérica	100,0	88,3	79,4	78,0	74,3	65,3	53,8	49,6	47,9	49,4	49,0
Costa Rica	55,6	45,6	46,5	43,6	45,1	43,1	46,5	39,4	40,8	37,9	41,6
El Salvador	43,2	59,0	55,8	43,9	42,0	37,1	38,3	36,3	33,0	34,6	36,5
Guatemala	41,9	33,1	28,6	23,4	23,3	19,4	18,6	17,3	16,9	19,8	19,5
Honduras	112,7	100,6	94,5	100,9	107,1	96,1	89,2	83,5	76,9	79,3	60,3
Nicaragua	637,9	611,4	602,0	630,6	399,2	329,1	195,5	202,0	200,6	195,0	193,1
Panamá	105,6	99,5	74,8	97,8	94,5	95,8	73,5	67,1	64,8	67,2	66,5
República Dominicana	64,5	47,0	38,3	24,5	21,8	19,3	16,5	14,1	13,5	13,8	14,4
Deuda externa pública/PIB	89,0	73,5	63,5	55,5	51,6	45,0	34,3	31,3	30,3	31,2	29,4
Centroamérica	95,1	81,5	71,4	65,4	61,0	53,3	40,3	37,0	35,7	36,8	35,2
Costa Rica	55,6	45,6	38,4	32,8	30,8	27,8	24,1	20,6	20,4	19,3	19,8
El Salvador	43,2	41,4	39,3	28,5	25,4	22,8	24,4	24,2	22,0	22,4	21,6
Guatemala	32,6	25,3	21,5	18,2	16,6	14,4	13,2	12,0	12,2	14,3	13,7
Honduras	89,9	82,2	78,7	87,3	95,7	88,1	83,1	77,8	72,9	76,6	57,7
Nicaragua	637,9	611,4	602,0	625,6	393,3	321,4	183,9	177,4	176,2	175,0	169,1
Panamá	105,6	99,5	74,8	72,7	71,2	74,5	54,4	50,1	48,9	48,6	48,2
República Dominicana	64,5	47,0	38,3	24,5	21,8	19,3	16,5	14,1	13,5	13,8	12,4
Deuda interna pública	3,9	5,3	6,1	9,5	10,1	9,1	10,1	9,5	9,2	9,5	10,8
Centroamérica	4,9	6,9	8,0	12,6	13,3	12,1	13,5	12,6	12,1	12,6	13,8
Costa Rica	0,0	0,0	8,1	10,8	14,2	15,3	22,4	18,9	20,4	18,5	21,9
El Salvador	0,0	17,6	16,5	15,4	16,5	14,3	13,9	12,2	10,9	12,3	15,0
Guatemala	9,3	7,8	7,1	5,2	6,6	5,1	5,4	5,3	4,7	5,5	5,8
Honduras	22,7	18,4	15,7	13,7	11,3	8,1	6,1	5,7	4,0	2,6	2,6
Nicaragua	0,0	0,0	0,0	5,0	5,9	7,7	11,6	24,6	24,4	20,0	24,0
Panamá	0,0	0,0	0,0	25,1	23,3	21,2	19,1	17,0	15,9	18,6	18,3
República Dominicana	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9
Deuda total/exportaciones de bienes y servicios	266,4	248,8	216,6	174,6	166,6	145,5	124,2	108,6	105,4	109,2	101,0
Centroamérica	270,0	248,8	214,6	208,3	199,3	172,3	147,9	130,0	125,6	131,9	120,3
Costa Rica	161,6	149,2	130,2	120,7	124,7	113,6	114,1	94,6	83,5	72,4	85,5
El Salvador	213,3	349,1	340,7	222,6	206,9	172,7	179,3	138,9	129,9	136,0	131,1
Guatemala	204,0	186,0	157,8	132,6	132,2	101,8	105,7	97,1	94,7	105,8	79,4
Honduras	312,1	299,4	302,8	287,9	265,1	216,8	188,0	178,6	163,3	191,0	111,3
Nicaragua	2 732,2	3 048,6	3 489,4	3 016,1	2 414,5	1 589,3	896,7	759,5	759,1	759,4	690,0
Panamá	126,4	107,5	78,5	105,7	98,2	99,5	92,8	81,4	87,7	108,4	98,9
República Dominicana	245,6	248,4	230,9	67,1	60,2	55,3	48,2	39,2	38,2	37,5	38,5
Servicio: deuda externa total/exportaciones de bienes y servicios	23,5	20,7	14,8	11,5	9,6	9,3	11,1	12,4	11,3	10,3	10,6
Centroamérica	26,9	22,8	15,7	14,2	11,8	11,3	14,0	15,8	10,8	10,2	10,0
Costa Rica	66,9	15,9	16,6	15,1	12,8	13,0	11,5	12,2	6,9	6,4	7,6
El Salvador	32,1	22,7	19,9	15,6	11,1	14,7	20,1	29,0	21,2	17,7	9,9
Guatemala	32,2	47,1	38,0	28,9	17,9	11,3	12,9	10,1	7,4	6,9	4,9
Honduras	33,9	36,6	32,9	33,4	27,8	21,1	22,2	22,8	18,3	14,8	20,0
Nicaragua	13,8	182,6	45,8	54,8	52,8	49,9	33,3	39,5	22,5	17,8	16,8
Panamá	5,7	5,4	3,6	3,3	3,8	3,9	10,1	11,2	7,9	10,5	9,7
República Dominicana	4,0	7,6	8,6	3,0	2,4	2,5	1,9	1,6	13,2	10,4	12,4
Servicio: deuda externa/ingresos tributarios	75,8	62,6	42,4	38,3	34,0	31,2	36,8	41,6	37,3	33,0	36,8
Centroamérica	91,7	74,9	51,2	47,3	42,3	38,5	46,6	54,5	36,7	33,6	36,8
Costa Rica	164,3	42,9	50,0	45,3	40,0	40,0	37,4	40,6	27,0	28,0	30,2
El Salvador	71,3	40,3	33,8	29,9	21,6	28,3	41,0	74,5	53,5	44,2	27,0
Guatemala	96,8	115,0	83,4	62,6	45,3	27,1	25,8	19,3	14,2	13,1	12,0
Honduras	82,8	79,7	64,1	75,1	75,5	57,5	72,2	75,5	50,6	34,8	79,1
Nicaragua	23,1	200,8	39,8	59,7	73,3	84,7	58,9	76,4	41,5	32,9	34,0
Panamá	40,7	40,1	27,9	25,8	31,3	30,2	75,8	86,2	57,4	61,4	67,7
República Dominicana	9,9	15,5	13,1	9,9	8,1	8,0	6,3	4,9	38,9	31,2	36,9

(continúa)

Cuadro 19 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Deuda pública total/PIB	42,4	41,9	46,0	45,7	38,7	35,5	30,5	30,0	34,5	34,7	34,3
Centroamérica	52,1	51,7	52,8	51,3	46,5	41,7	35,7	32,7	37,1	37,7	37,4
Costa Rica	46,0	46,7	46,8	47,1	42,4	38,7	32,2	27,5	34,1	35,6	36,4
El Salvador	39,8	44,2	47,1	46,2	45,2	45,1	43,0	45,4	54,1	55,0	56,2
Guatemala	21,8	20,0	22,1	22,9	21,6	21,8	21,7	19,8	22,8	24,5	24,3
Honduras	58,5	59,2	63,6	63,0	48,5	31,8	19,8	20,4	24,0	26,5	28,5
Nicaragua	189,5	194,0	197,2	152,7	139,3	112,1	82,2	74,8	80,1	78,0	71,8
Panamá	71,1	69,4	67,0	71,2	66,8	61,7	53,3	45,4	45,4	43,7	41,8
República Dominicana	14,2	13,8	20,3	23,8	16,7	17,3	15,7	22,3	27,0	26,1	24,7
Deuda externa pública/PIB	29,9	30,0	33,2	32,1	26,8	24,0	20,1	18,9	21,7	21,3	19,9
Centroamérica	36,2	36,2	37,4	35,3	31,4	27,4	22,5	20,7	23,7	22,9	21,2
Costa Rica	19,8	19,8	21,3	20,9	18,2	16,0	12,2	10,7	12,1	11,6	10,6
El Salvador	22,8	27,9	31,4	30,2	29,1	30,7	27,1	27,2	31,7	31,9	31,0
Guatemala	15,6	15,0	15,8	16,0	13,7	13,1	12,4	11,2	13,0	13,4	11,9
Honduras	55,9	56,6	58,8	59,3	45,1	27,9	16,5	16,8	17,5	18,5	18,5
Nicaragua	155,4	158,0	160,8	120,7	109,8	86,5	59,8	55,1	58,9	58,8	55,8
Panamá	53,0	51,7	50,3	50,9	49,0	45,4	41,8	36,9	42,0	39,3	35,6
República Dominicana	11,8	11,9	17,5	19,2	13,8	14,2	13,2	13,5	16,2	16,7	15,8
Deuda interna pública	12,5	12,0	12,8	13,7	11,9	11,5	10,4	11,1	12,8	13,4	14,4
Centroamérica	16,0	15,5	15,4	16,0	15,1	14,3	13,2	12,0	13,5	14,9	16,2
Costa Rica	26,3	26,9	25,5	26,3	24,2	22,7	20,0	16,8	22,0	24,0	25,8
El Salvador	17,0	16,4	15,7	15,9	16,1	14,5	16,0	18,1	22,4	23,1	25,2
Guatemala	6,2	5,0	6,3	6,9	7,9	8,8	9,3	8,6	9,7	11,1	12,3
Honduras	2,6	2,7	4,9	3,7	3,3	3,9	3,3	3,6	6,6	8,0	10,0
Nicaragua	34,1	35,9	36,4	31,9	29,5	25,5	22,4	19,7	21,2	19,2	16,0
Panamá	18,1	17,7	16,7	20,3	17,7	16,3	11,5	8,5	3,4	4,5	6,2
República Dominicana	2,4	1,9	2,8	4,6	2,9	3,1	2,4	8,8	10,8	9,4	8,9
Deuda total/exportaciones de bienes y servicios	112,3	115,3	116,3	111,1	100,5	89,8	78,6	78,9	97,8	96,9	88,7
Centroamérica	132,9	135,6	136,1	126,4	111,9	98,5	84,5	77,2	93,1	93,6	86,7
Costa Rica	110,2	110,3	100,2	101,8	87,1	78,7	66,0	59,8	80,2	93,2	97,1
El Salvador	153,0	166,4	172,8	170,0	175,1	174,5	166,3	168,8	233,1	212,1	200,0
Guatemala	83,3	82,9	90,1	88,7	87,0	87,0	85,0	79,8	93,3	93,8	88,5
Honduras	112,7	107,4	119,2	106,7	81,5	57,3	37,0	39,7	58,6	59,8	59,5
Nicaragua	695,2	685,1	615,8	411,9	345,7	257,4	181,7	155,9	168,8	137,8	111,2
Panamá	105,1	112,2	114,2	113,8	97,3	84,8	75,1	60,6	62,5	62,0	53,2
República Dominicana	42,2	44,2	47,8	54,7	56,0	55,4	53,9	87,1	122,5	113,2	99,2
Servicio: deuda externa total/ exportaciones de bienes y servicios	11,0	12,0	10,4	11,0	11,9	15,4	9,4	8,5	8,2	7,1	7,0
Centroamérica	10,6	12,2	9,8	11,2	12,7	15,9	8,7	7,0	6,6	5,0	4,9
Costa Rica	10,3	9,7	13,8	12,7	7,8	4,8	4,3	6,2	6,0	3,7	6,2
El Salvador	14,9	19,3	12,1	22,1	20,9	23,7	17,4	13,4	21,0	16,3	23,2
Guatemala	6,6	6,1	5,8	6,3	5,9	7,5	6,9	5,2	5,6	5,0	6,9
Honduras	8,8	6,2	5,3	6,4	19,1	29,3	20,6	2,3	4,2	1,6	1,2
Nicaragua	13,7	13,9	7,5	4,6	4,7	4,5	5,9	3,3	3,5	2,6	2,1
Panamá	11,9	18,4	10,1	12,0	16,1	23,6	5,5	9,0	4,8	4,5	0,0
República Dominicana	12,4	11,0	12,6	10,3	8,8	13,3	12,2	16,2	16,8	17,6	17,6
Servicio: deuda externa/ingresos tributarios	34,6	35,5	34,5	37,4	35,8	45,0	25,7	23,7	23,0	20,2	20,8
Centroamérica	36,6	39,8	31,9	38,1	43,4	51,8	27,1	22,1	21,1	16,1	16,4
Costa Rica	32,7	31,1	48,2	44,2	28,0	17,0	13,8	18,1	18,5	10,5	17,0
El Salvador	36,9	46,0	28,7	52,0	43,2	45,7	33,2	26,7	38,5	31,4	47,1
Guatemala	15,9	12,4	12,2	14,1	13,0	15,8	14,6	11,5	13,3	12,5	17,0
Honduras	33,5	25,4	20,6	26,0	78,0	106,9	67,1	7,5	11,8	4,7	3,7
Nicaragua	29,4	29,1	15,8	10,8	11,4	11,0	14,7	9,0	9,6	8,1	6,9
Panamá	91,6	132,7	67,6	87,9	127,1	162,5	36,5	62,5	30,6	27,1	0,0
República Dominicana	30,0	24,9	44,2	34,7	18,1	27,7	22,3	27,7	28,2	31,7	34,0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 20
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TIPO DE CAMBIO NOMINAL
Y REAL BILATERAL CON LOS ESTADOS UNIDOS, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
En unidades monetarias nacionales por dólar a/											
Tipo de cambio nominal											
Costa Rica	91,57	122,43	134,48	142,13	157,03	179,65	207,62	232,53	257,12	285,61	308,13
El Salvador	7,67	8,08	8,44	8,78	8,78	8,79	8,79	8,79	8,79	8,79	8,75
Guatemala	4,50	4,99	5,15	5,60	5,75	5,80	6,08	6,06	6,39	7,38	7,76
Honduras	4,38	5,40	5,63	6,57	8,51	9,59	11,84	13,14	13,54	14,35	15,01
Nicaragua	689 955,21	4,28	5,00	6,12	6,73	7,54	8,45	9,45	10,59	11,81	12,68
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
República Dominicana	8,65	12,58	12,50	12,50	12,62	12,87	12,90	14,01	14,70	15,83	16,18
Tipo de cambio real a precios de 2000											
Costa Rica	303,42	328,53	305,29	302,58	302,12	288,45	292,00	295,54	297,20	306,56	308,13
El Salvador	12,49	11,98	11,59	10,47	10,03	9,41	8,82	8,64	8,55	8,70	8,75
Guatemala	10,14	8,67	8,37	8,27	7,73	7,40	7,20	6,71	6,74	7,56	7,76
Honduras	17,75	17,00	16,81	18,23	19,90	17,80	18,26	17,26	15,89	15,41	15,01
Nicaragua	0,00	9,53	9,24	10,14	10,55	10,95	11,32	11,86	11,94	12,23	12,68
Panamá	0,86	0,87	0,89	0,91	0,92	0,94	0,95	0,96	0,97	0,98	1,00
República Dominicana	17,71	18,25	17,93	17,53	16,77	15,63	15,30	15,70	15,96	16,50	16,18
Índices del tipo de cambio (2000 = 100)											
Índice del tipo de cambio nominal											
Costa Rica	29,72	39,73	43,64	46,13	50,96	58,30	67,38	75,47	83,44	92,69	100,00
El Salvador	87,69	92,31	96,46	100,34	100,34	100,46	100,49	100,46	100,46	100,46	100,00
Guatemala	57,99	64,33	66,45	72,26	74,08	74,80	78,45	78,12	82,36	95,12	100,00
Honduras	29,19	35,94	37,52	43,77	56,69	63,84	78,83	87,48	90,19	95,54	100,00
Nicaragua	5 439 410,34	33,75	39,42	48,25	53,05	59,42	66,62	74,49	83,51	93,10	100,00
Panamá	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
República Dominicana	53,46	77,72	77,25	77,25	77,97	79,54	79,70	86,56	90,86	97,85	100,00
Índice del tipo de cambio real											
Costa Rica	98,47	106,62	99,08	98,20	98,05	93,61	94,77	95,91	96,45	99,49	100,00
El Salvador	142,72	136,89	132,46	119,71	114,61	107,50	100,82	98,78	97,76	99,38	100,00
Guatemala	130,70	111,84	107,96	106,63	99,69	95,46	92,79	86,57	86,93	97,51	100,00
Honduras	118,19	113,24	111,93	121,39	132,52	118,52	121,65	114,94	105,86	102,63	100,00
Nicaragua	0,00	75,12	72,88	79,97	83,14	86,29	89,21	93,46	94,13	96,43	100,00
Panamá	85,77	87,36	88,91	90,97	92,16	93,81	95,31	96,39	97,27	98,18	100,00
República Dominicana	109,46	112,78	110,78	108,36	103,66	96,60	94,53	97,01	98,65	101,97	100,00

(continúa)

Cuadro 20 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
En unidades monetarias nacionales por dólar a/											
Tipo de cambio nominal											
Costa Rica	328,81	359,72	398,55	437,82	477,68	511,23	516,62	526,24	573,29	525,83	505,66
El Salvador	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Guatemala	7,85	7,81	7,93	7,94	7,62	7,59	7,66	7,55	8,15	8,05	7,77
Honduras	15,65	16,61	17,54	18,41	19,00	19,03	19,03	19,03	19,03	19,03	19,05
Nicaragua	13,44	14,25	15,11	15,94	16,73	17,57	18,45	19,37	20,34	21,36	22,42
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
República Dominicana	16,69	17,59	29,37	41,93	30,28	33,30	33,17	34,53	35,97	36,82	38,09
Tipo de cambio real a precios de 2000											
Costa Rica	303,89	309,37	320,30	321,66	318,86	316,01	300,35	280,08	281,93	248,75	235,28
El Salvador	8,67	8,65	8,66	8,51	8,41	8,34	8,20	7,94	7,87	7,91	7,76
Guatemala	7,53	7,03	6,91	6,60	6,01	5,80	5,64	5,18	5,47	5,28	4,96
Honduras	14,68	14,69	14,74	14,69	14,40	14,10	13,56	12,64	11,94	11,59	11,21
Nicaragua	13,04	13,54	13,94	13,92	13,79	13,69	13,31	12,11	12,22	12,36	12,39
Panamá	1,03	1,03	1,04	1,06	1,07	1,08	1,06	1,01	0,99	0,97	0,94
República Dominicana	15,76	16,04	21,49	20,80	14,90	15,73	15,18	14,83	15,18	14,85	14,61
Índices del tipo de cambio (2000 = 100)											
Índice del tipo de cambio nominal											
Costa Rica	106,71	116,74	129,35	142,09	155,03	165,91	167,66	170,78	186,05	170,65	164,11
El Salvador	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Guatemala	101,21	100,71	102,23	102,32	98,30	97,91	98,82	97,32	105,07	103,74	100,22
Honduras	104,24	110,65	116,85	122,63	126,53	126,73	126,73	126,75	126,73	126,73	126,87
Nicaragua	105,99	112,35	119,09	125,65	131,92	138,52	145,44	152,72	160,38	168,37	176,79
Panamá	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
República Dominicana	103,15	108,72	181,50	259,13	187,15	205,79	205,00	213,39	222,30	227,55	235,38
Índice del tipo de cambio real											
Costa Rica	98,62	100,40	103,95	104,39	103,48	102,56	97,47	90,90	91,50	80,73	76,36
El Salvador	99,11	98,84	98,98	97,30	96,09	95,34	93,77	90,78	89,98	90,39	88,69
Guatemala	97,03	90,71	89,14	85,16	77,52	74,80	72,69	66,76	70,51	68,12	63,91
Honduras	97,74	97,86	98,16	97,83	95,92	93,93	90,34	84,22	79,54	77,21	74,69
Nicaragua	102,83	106,73	109,88	109,73	108,69	107,94	104,89	95,45	96,33	97,47	97,68
Panamá	102,51	103,09	103,96	106,24	106,79	107,59	106,23	101,43	98,69	96,92	94,44
República Dominicana	97,41	99,13	132,79	128,52	92,11	97,19	93,82	91,65	93,78	91,76	90,28

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para Costa Rica y El Salvador, colones; Guatemala, quetzales; Honduras, lempiras; Nicaragua, córdobas; Panamá, balboas y República Dominicana, pesos.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 21
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011
(Porcentajes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Ingresos totales/PIB ^{a/}	15,3	16,1	15,9	16,0	13,5	14,6	13,9	14,0	14,3	14,9	14,5
Costa Rica	14,5	11,6	12,2	12,2	11,9	12,6	12,8	12,7	12,7	12,5	12,5
El Salvador	12,2	12,3	12,9	13,2	13,2	13,1	12,9	11,8	11,7	11,3	12,1
Guatemala	8,1	9,1	10,6	9,4	7,9	8,9	9,5	10,0	10,3	11,0	11,0
Honduras	17,0	18,0	18,5	18,0	16,7	19,1	17,4	17,6	19,3	20,0	15,7
Nicaragua	17,6	32,0	25,6	28,2	15,6	18,0	17,1	17,1	17,4	19,6	18,8
Panamá	24,4	18,5	19,0	18,6	17,7	18,7	16,3	16,3	16,2	17,0	18,2
República Dominicana	12,9	11,1	12,4	12,4	11,7	11,9	11,4	12,7	12,5	12,8	13,3
Gastos totales/PIB ^{a/}	18,6	16,9	17,8	17,9	16,2	15,7	15,8	15,5	16,2	17,3	16,9
Costa Rica	19,0	14,1	13,7	13,7	17,3	16,0	16,8	15,6	15,1	14,7	15,5
El Salvador	13,4	15,5	16,2	14,5	13,9	13,6	14,9	12,9	13,6	13,5	14,3
Guatemala	10,2	9,1	10,7	10,7	9,3	9,4	9,4	10,7	12,5	13,8	12,8
Honduras	24,1	22,2	25,4	27,9	23,8	23,3	21,2	20,6	20,4	23,6	19,9
Nicaragua	33,0	27,7	29,0	28,2	18,8	18,3	18,1	17,9	18,5	22,5	23,6
Panamá	18,0	21,0	19,6	17,8	18,4	17,9	17,5	17,1	20,4	19,0	19,3
República Dominicana	12,5	8,4	9,8	12,3	12,1	11,5	12,6	13,7	12,7	14,1	12,9
Déficit fiscal/PIB ^{a/}	- 3,3	- 0,8	- 1,9	- 1,9	- 2,7	- 1,1	- 1,9	- 1,5	- 1,9	- 2,4	- 2,4
Costa Rica	-4,4	-2,4	-1,5	-1,5	-5,4	-3,5	-4,0	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0
El Salvador	-1,2	-3,2	-3,3	-1,3	-0,7	-0,6	-2,0	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3
Guatemala	-2,1	0,0	0,0	-1,3	-1,4	-0,5	0,1	-0,7	-2,2	-2,8	-1,8
Honduras	-7,2	-4,2	-6,9	-9,9	-7,0	-4,2	-3,8	-3,0	-1,1	-3,6	-4,1
Nicaragua	-15,4	4,2	-3,4	-0,1	-3,2	-0,3	-0,9	-0,8	-1,1	-2,9	-4,7
Panamá	6,4	-2,5	-0,6	0,8	-0,7	0,9	-1,1	-0,8	-4,2	-2,0	-1,1
República Dominicana	0,5	2,6	2,6	0,1	-0,4	0,4	-1,2	-1,0	-0,2	-1,3	0,4

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Ingresos totales/PIB ^{a/}	14,8	15,1	15,1	15,1	15,6	17,3	18,0	17,6	16,9	16,7	17,1
Costa Rica	13,4	13,3	13,9	13,6	13,9	14,2	15,5	15,9	14,0	14,4	14,6
El Salvador	11,9	12,5	13,2	13,3	13,5	14,5	14,8	15,1	13,8	15,0	15,4
Guatemala	12,4	12,8	12,5	12,3	12,0	12,7	12,8	12,0	11,1	11,2	11,8
Honduras	16,7	16,4	16,5	17,2	17,6	18,1	19,1	19,9	17,5	17,4	17,3
Nicaragua	17,0	19,5	21,2	20,5	21,4	23,1	23,4	21,9	21,3	21,6	23,0
Panamá	17,7	16,8	15,4	14,4	15,2	22,1	22,4	22,6	26,8	23,8	23,8
República Dominicana	14,5	14,6	13,1	14,1	15,7	16,2	17,7	15,9	13,7	13,6	13,5
Gastos totales/PIB ^{a/}	18,2	17,6	18,2	17,6	17,5	17,5	17,9	18,6	19,2	19,3	19,1
Costa Rica	16,4	17,6	16,8	16,3	16,0	15,3	14,9	15,7	17,4	19,6	18,7
El Salvador	15,5	15,7	15,9	14,4	14,5	14,9	15,0	15,8	17,6	17,7	17,7
Guatemala	14,5	13,9	15,1	13,4	13,7	14,7	14,3	13,6	14,2	14,5	14,7
Honduras	21,7	20,3	21,3	19,8	19,8	19,2	22,0	22,4	23,8	22,1	21,9
Nicaragua	24,1	20,8	23,2	22,8	23,2	23,0	23,1	23,2	24,1	22,6	22,6
Panamá	19,4	18,8	19,2	19,8	18,4	18,5	18,5	20,2	20,5	22,4	21,9
República Dominicana	15,6	16,2	16,1	16,6	16,8	17,3	17,6	19,5	16,9	16,4	16,1
Déficit fiscal/PIB ^{a/}	- 3,4	- 2,5	- 3,1	- 2,5	- 1,9	- 0,3	0,1	- 1,0	- 2,3	- 2,6	- 2,0
Costa Rica	-2,9	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1	-1,1	0,6	0,2	-3,4	-5,2	-4,1
El Salvador	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	-2,3
Guatemala	-2,1	-1,1	-2,6	-1,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,6	-3,1	-3,3	-2,8
Honduras	-5,1	-3,9	-4,7	-2,6	-2,2	-1,1	-2,9	-2,4	-6,2	-4,8	-4,6
Nicaragua	-7,1	-1,3	-2,0	-2,2	-1,9	0,1	0,4	-1,2	-2,8	-1,0	0,5
Panamá	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,2	3,6	3,9	2,4	6,3	1,4	1,9
República Dominicana	-1,1	-1,6	-3,0	-2,4	-1,1	-1,1	0,1	-3,7	-3,2	-2,7	-2,6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Promedio simple.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 22
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESOS
TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Millones de dólares											
Total	3 772,5	4 422,8	5 424,5	5 988,9	6 271,5	7 480,9	7 852,9	8 945,3	9 820,1	10 304,4	10 887,2
Centroamérica	3 039,8	3 512,1	4 172,8	4 539,9	4 740,8	5 690,9	5 933,3	6 613,8	7 292,7	7 653,8	7 875,7
Costa Rica	799,7	809,1	1 018,6	1 156,3	1 224,3	1 446,0	1 487,3	1 607,4	1 771,7	1 886,7	1 959,4
El Salvador	438,3	506,3	574,1	714,6	843,2	1 062,5	1 080,3	1 131,8	1 208,9	1 274,7	1 344,1
Guatemala	521,2	691,8	863,4	933,2	901,9	1 167,9	1 384,4	1 667,5	1 811,8	1 811,4	1 934,5
Honduras	422,8	465,9	533,5	537,9	503,6	636,5	589,1	658,7	884,2	949,5	973,8
Nicaragua	233,9	307,7	355,9	337,0	353,9	389,0	408,3	464,9	511,1	520,5	544,0
Panamá	623,8	731,3	827,4	860,9	913,9	989,0	983,8	1 083,6	1 105,0	1 211,0	1 120,0
República Dominicana	732,7	910,7	1 251,7	1 449,0	1 530,7	1 790,1	1 919,6	2 331,5	2 527,4	2 650,5	3 011,4
Porcentajes del PIB											
Total	10,8	10,5	11,2	11,2	10,4	11,1	10,8	11,3	11,4	11,6	11,5
Centroamérica	10,9	10,8	11,3	11,2	10,4	11,2	10,9	11,0	11,2	11,4	11,1
Costa Rica	14,0	11,3	11,9	12,0	11,6	12,3	12,6	12,5	12,6	11,9	12,3
El Salvador	9,1	9,5	9,6	10,3	10,4	11,2	10,5	10,2	10,1	10,2	10,2
Guatemala	6,8	7,3	8,2	8,1	6,9	8,0	8,8	9,4	9,3	9,9	10,0
Honduras	14,8	15,4	16,0	15,6	14,9	16,3	14,6	14,1	17,0	17,7	13,7
Nicaragua	13,9	18,2	19,8	19,2	11,9	12,2	12,3	13,7	14,3	13,9	13,8
Panamá	11,7	12,5	12,5	11,9	11,8	12,5	10,6	10,7	10,1	10,6	9,6
República Dominicana	10,5	9,3	10,9	11,2	10,6	10,9	10,6	11,9	11,9	12,2	12,5
Millones de dólares											
Total	11 712,3	12 553,6	12 047,4	13 053,4	16 369,4	18 956,6	22 585,0	24 635,6	22 561,5	25 252,4	28 712,9
Centroamérica	8 233,8	8 923,4	9 501,8	10 255,9	11 467,2	13 616,9	16 014,2	17 796,0	16 435,2	18 627,4	21 541,7
Costa Rica	2 168,3	2 226,8	2 337,7	2 480,3	2 714,3	3 151,2	4 000,7	4 660,1	4 041,0	4 854,9	5 608,7
El Salvador	1 448,9	1 595,2	1 736,3	1 820,0	2 131,7	2 487,5	2 724,4	2 885,8	2 609,4	2 881,6	3 193,3
Guatemala	2 029,3	2 470,3	2 558,0	2 769,1	3 057,6	3 586,9	4 115,9	4 419,4	3 903,7	4 322,0	5 184,1
Honduras	1 027,6	1 037,1	1 119,0	1 271,6	1 405,8	1 652,1	2 011,3	2 224,4	2 051,5	2 269,0	2 599,9
Nicaragua	521,8	543,0	623,7	706,1	815,5	925,6	1 029,0	1 121,7	1 090,1	1 198,0	1 419,2
Panamá	1 038,0	1 051,0	1 127,0	1 208,9	1 342,4	1 813,5	2 132,8	2 484,6	2 739,4	3 101,8	3 536,6
República Dominicana	3 478,4	3 630,2	2 545,6	2 797,5	4 902,1	5 339,7	6 570,8	6 839,6	6 126,3	6 625,0	7 171,2
Porcentajes del PIB											
Total	12,0	12,3	12,0	12,1	12,8	13,5	14,2	13,7	12,6	12,7	12,9
Centroamérica	11,4	11,7	11,9	12,0	12,2	13,0	13,5	13,3	12,4	12,6	13,0
Costa Rica	13,2	13,2	13,3	13,3	13,6	14,0	15,2	15,6	13,8	13,4	13,7
El Salvador	10,5	11,2	11,5	11,5	12,5	13,4	13,6	13,5	12,6	13,4	13,9
Guatemala	10,8	11,9	11,7	11,5	11,2	11,9	12,1	11,3	10,3	10,4	11,0
Honduras	13,6	13,3	13,7	14,5	14,5	15,2	16,4	16,1	14,6	14,8	15,0
Nicaragua	12,7	13,5	15,2	15,8	16,7	17,7	18,2	17,6	17,5	18,2	19,4
Panamá	8,8	8,6	8,7	8,5	8,7	10,6	10,8	10,8	11,3	11,7	11,5
República Dominicana	14,0	13,8	12,1	12,9	14,6	14,9	16,0	15,0	13,1	12,8	12,9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 23
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: PANORAMA
DE LAS SOCIEDADES DE DEPÓSITO, 2001-2011

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Saldos en millones de dólares											
Centroamérica y República Dominicana											
Activos monetarios	33 619,2	45 086,9	48 887,3	55 630,2	60 573,0	69 692,9	81 447,8	86 075,2	91 763,1	100 719,1	108 629,7
Activos externos netos	3 506,9	5 131,1	7 137,0	10 273,1	13 136,3	16 267,7	19 864,0	19 788,0	25 461,5	28 552,1	25 544,8
Activos internos netos	30 112,2	39 955,8	41 750,3	45 357,1	47 436,7	53 425,2	61 583,8	66 287,2	66 301,6	72 167,0	83 084,9
Al sector público	5 140,1	4 616,8	5 327,3	7 632,6	9 132,9	12 208,5	11 938,1	12 720,0	15 023,0	16 289,3	18 947,9
Al sector privado	24 972,2	35 339,1	36 423,0	37 724,5	38 303,8	41 216,6	49 645,7	53 567,3	51 278,5	55 877,7	64 137,0
Dinero (M1)	8 832,5	10 595,5	11 289,8	12 358,2	14 138,9	17 759,3	21 471,2	21 771,3	23 250,4	27 126,8	30 056,2
Liquidez en moneda nacional (M2)	27 294,7	37 545,3	38 860,2	43 823,9	47 760,4	56 068,2	66 382,0	69 259,5	73 213,2	81 032,4	87 342,8
Dinero en sentido amplio (M3)	33 619,2	45 086,9	48 887,3	55 630,2	60 573,0	69 692,9	81 447,8	86 075,2	91 763,1	100 700,8	108 629,7
Costa Rica											
Activos monetarios	6 280,1	6 850,6	7 739,0	8 674,2	10 225,6	12 062,0	15 135,4	15 997,4	17 016,8	18 868,5	20 467,0
Activos externos netos	325,5	479,3	813,9	1 364,2	2 470,1	3 237,9	3 645,8	3 197,0	4 038,3	4 480,5	3 703,1
Activos internos netos	5 954,6	6 371,3	6 925,0	7 310,0	7 755,5	8 824,1	11 489,6	12 800,4	12 978,5	14 388,0	16 763,8
Al sector público	635,1	946,2	1 157,0	1 723,7	1 417,2	1 131,8	737,2	729,8	1 180,0	1 384,0	1 872,1
Al sector privado	5 319,5	5 425,1	5 768,0	5 586,4	6 338,3	7 692,3	10 752,4	12 070,6	11 798,5	13 003,9	14 891,7
Dinero (M1)	2 012,7	2 149,1	2 256,2	2 173,0	2 506,8	3 291,2	4 531,3	4 250,6	4 204,8	5 480,1	6 282,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	3 748,4	4 045,6	4 449,2	4 729,1	5 820,7	7 261,6	10 008,8	9 843,3	10 063,3	12 117,8	13 279,4
Dinero en sentido amplio (M3)	6 280,1	6 850,6	7 739,0	8 674,2	10 225,6	12 062,0	15 135,4	15 997,4	17 016,8	18 868,5	20 467,0
El Salvador											
Activos monetarios	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
Activos externos netos	1 463,7	1 307,0	1 062,8	1 033,9	1 126,8	1 422,9	2 205,7	2 149,8	2 970,7	3 246,5	2 471,8
Activos internos netos	5 807,7	5 767,9	6 127,7	6 386,1	6 657,2	7 287,6	8 057,7	8 053,5	7 446,3	7 165,0	7 594,0
Al sector público	461,4	170,5	440,7	497,9	528,3	440,6	666,0	723,8	588,4	799,9	1 026,1
Al sector privado	5 346,3	5 597,4	5 687,0	5 888,2	6 129,0	6 847,0	7 391,7	7 329,7	6 857,9	6 365,1	6 567,9
Dinero (M1)	1 210,4	1 100,2	1 116,7	1 261,6	1 364,1	1 566,7	1 835,2	1 870,0	2 153,2	2 527,2	2 561,1
Liquidez en moneda nacional (M2)	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
Dinero en sentido amplio (M3)	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
Guatemala											
Activos monetarios	5 974,2	6 639,1	9 336,5	10 730,5	12 425,3	14 027,9	15 454,1	16 446,1	17 068,3	19 372,3	21 353,2
Activos externos netos	1 138,2	1 176,6	2 621,1	3 163,7	3 337,6	3 671,1	3 741,5	4 114,0	5 068,5	5 904,4	5 385,1
Activos internos netos	4 836,0	5 462,5	6 715,4	7 566,8	9 087,7	10 356,8	11 712,6	12 332,2	11 999,8	13 468,0	15 968,0
Al sector público	829,2	1 093,9	1 157,0	1 218,4	2 367,0	3 079,1	3 424,0	3 498,0	4 310,3	5 089,5	6 019,2
Al sector privado	4 006,9	4 368,6	5 558,4	6 348,4	6 720,7	7 277,6	8 288,6	8 834,1	7 689,5	8 378,4	9 948,8
Dinero (M1)	2 643,6	2 882,8	3 336,0	3 724,7	4 427,8	5 261,9	5 899,3	6 119,5	6 005,7	6 816,8	7 525,2
Liquidez en moneda nacional (M2)	5 713,0	6 170,7	6 738,3	7 558,4	9 100,6	10 643,9	11 640,2	12 254,8	12 374,8	14 184,4	15 922,9
Dinero en sentido amplio (M3)	5 974,2	6 639,1	9 336,5	10 730,5	12 425,3	14 027,9	15 454,1	16 446,1	17 068,3	19 372,3	21 353,2
Honduras											
Activos monetarios	3 353,8	3 557,9	3 804,5	4 278,7	4 950,3	6 018,9	7 019,6	7 361,3	7 402,6	8 127,2	9 075,3
Activos externos netos	1 784,2	1 980,5	1 907,9	2 438,3	2 783,7	2 947,4	2 757,9	2 755,6	2 210,1	2 702,3	2 808,2
Activos internos netos	1 569,6	1 577,4	1 896,6	1 840,4	2 166,7	3 071,5	4 261,7	4 605,7	5 192,6	5 424,9	6 267,1
Al sector público	-85,5	-108,6	-5,2	-102,3	-116,0	-303,3	-257,8	-117,2	240,8	360,4	746,8
Al sector privado	1 655,1	1 686,1	1 901,8	1 942,6	2 282,7	3 374,8	4 519,5	4 722,9	4 951,8	5 064,5	5 520,3
Dinero (M1)	757,5	843,6	961,9	995,8	1 124,0	1 388,5	1 600,8	1 633,4	1 714,4	1 978,0	2 173,0
Liquidez en moneda nacional (M2)	2 480,1	2 599,1	2 780,3	3 080,6	3 640,2	4 512,8	5 286,6	5 418,2	5 408,8	6 126,4	6 871,9
Dinero en sentido amplio (M3)	3 353,8	3 557,9	3 804,5	4 278,7	4 950,3	6 018,9	7 019,6	7 361,3	7 402,6	8 127,2	9 075,3
Nicaragua											
Activos monetarios	1 467,6	1 568,7	1 667,0	1 861,0	1 945,7	2 009,1	2 267,0	2 317,3	2 523,4	2 924,1	3 136,3
Activos externos netos	-1 424,0	-1 374,5	-1 363,7	-1 093,2	-1 101,6	-1 056,1	-969,1	-999,0	-342,3	163,0	399,3
Activos internos netos	2 891,7	2 943,2	3 030,7	2 954,1	3 047,3	3 065,2	3 236,1	3 316,3	2 865,7	2 761,1	2 737,1
Al sector público	3 047,7	2 925,5	2 807,8	2 578,9	2 422,1	2 118,7	1 935,8	1 932,8	2 000,1	1 990,6	1 906,1
Al sector privado	-156,1	17,7	222,9	375,2	625,2	946,5	1 300,3	1 383,6	865,6	770,6	831,0
Dinero (M1)	222,0	213,2	244,6	294,4	337,4	368,5	465,0	507,6	549,8	660,5	749,8
Liquidez en moneda nacional (M2)	222,0	213,2	244,6	294,4	337,4	368,5	465,0	507,6	549,8	660,5	749,8
Dinero en sentido amplio (M3)	1 467,6	1 568,7	1 667,0	1 861,0	1 945,7	2 009,1	2 267,0	2 317,3	2 523,4	2 924,1	3 136,3
Panamá											
Activos monetarios	...	10 071,6	10 369,4	11 228,1	12 206,1	14 947,3	17 538,3	19 780,2	21 812,1	24 234,2	26 276,5
Activos externos netos	...	1 880,4	2 359,6	2 546,1	2 535,1	3 536,4	5 181,5	5 652,8	7 849,6	7 965,5	6 541,8
Activos internos netos	...	8 191,2	8 009,8	8 682,0	9 671,0	11 410,9	12 356,8	14 127,3	13 962,6	16 268,7	19 734,7
Al sector público	...	-789,9	-510,7	-2,0	-568,8	-551,2	-1 520,7	-2 074,7	-2 176,1	-1 831,8	-1 220,9
Al sector privado	...	8 981,2	8 520,4	8 684,1	10 239,8	11 962,1	13 877,6	16 202,0	16 138,7	18 100,6	20 955,6
Dinero (M1)	...	1 335,5	1 463,5	1 633,1	1 906,3	2 610,3	3 053,9	3 763,6	4 403,5	5 230,4	6 229,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	...	10 071,6	10 369,4	11 228,1	12 206,1	14 947,3	17 538,3	19 780,2	21 812,1	24 234,2	26 276,5
Dinero en sentido amplio (M3)	...	10 071,6	10 369,4	11 228,1	12 206,1	14 947,3	17 538,3	19 780,2	21 812,1	24 234,2	26 276,5

(continúa)

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
República Dominicana											
Activos monetarios	9 272,0	9 324,1	8 780,4	11 437,6	11 035,9	11 917,2	13 769,9	13 969,6	15 522,8	16 781,3	18 255,6
Activos externos netos	219,3	-318,2	-264,7	820,0	1 984,7	2 508,0	3 300,6	2 917,8	3 666,8	4 090,0	4 235,4
Activos internos netos	9 052,6	9 642,3	9 045,1	10 617,6	9 051,3	9 409,2	10 469,3	11 051,8	11 856,1	12 691,3	14 020,3
Al sector público	252,3	379,2	280,7	1 718,0	3 083,2	6 292,8	6 953,7	8 027,4	8 879,4	8 496,7	8 598,5
Al sector privado	8 800,4	9 263,1	8 764,4	8 899,6	5 968,1	3 116,4	3 515,6	3 024,3	2 976,7	4 194,6	5 421,8
Dinero (M1)	1 986,3	2 071,0	1 911,0	2 275,6	2 472,4	3 267,7	4 085,6	3 626,7	4 219,0	4 433,8	4 535,4
Liquidez en moneda nacional (M2)	7 859,6	7 370,1	7 088,0	9 513,4	8 871,5	9 623,6	11 179,6	11 252,1	12 587,3	13 297,4	14 176,4
Dinero en sentido amplio (M3)	9 272,0	9 324,1	8 780,4	11 437,6	11 035,9	11 917,2	13 769,9	13 969,6	15 522,8	16 763,0	18 255,6
Tasas de crecimiento nominales											
Centroamérica y República Dominicana											
Activos monetarios	34,1	8,4	13,8	8,9	15,1	16,9	5,7	6,6	9,8	7,9	
Activos externos netos	46,3	39,1	43,9	27,9	23,8	22,1	-0,4	28,7	12,1	-10,5	
Activos internos netos	32,7	4,5	8,6	4,6	12,6	15,3	7,6	0,0	8,8	15,1	
Al sector público	-10,2	15,4	43,3	19,7	33,7	-2,2	6,5	18,1	8,4	16,3	
Al sector privado	41,5	3,1	3,6	1,5	7,6	20,5	7,9	-4,3	9,0	14,8	
Dinero (M1)	20,0	6,6	9,5	14,4	25,6	20,9	1,4	6,8	16,7	10,8	
Liquidez en moneda nacional (M2)	37,6	3,5	12,8	9,0	17,4	18,4	4,3	5,7	10,7	7,8	
Dinero en sentido amplio (M3)	34,1	8,4	13,8	8,9	15,1	16,9	5,7	6,6	9,7	7,9	
Costa Rica											
Activos monetarios	9,1	13,0	12,1	17,9	18,0	25,5	5,7	6,4	10,9	8,5	
Activos externos netos	47,2	69,8	67,6	81,1	31,1	12,6	-12,3	26,3	11,0	-17,3	
Activos internos netos	7,0	8,7	5,6	6,1	13,8	30,2	11,4	1,4	10,9	16,5	
Al sector público	49,0	22,3	49,0	-17,8	-20,1	-34,9	-1,0	61,7	17,3	35,3	
Al sector privado	2,0	6,3	-3,1	13,5	21,4	39,8	12,3	-2,3	10,2	14,5	
Dinero (M1)	6,8	5,0	-3,7	15,4	31,3	37,7	-6,2	-1,1	30,3	14,6	
Liquidez en moneda nacional (M2)	7,9	10,0	6,3	23,1	24,8	37,8	-1,7	2,2	20,4	9,6	
Dinero en sentido amplio (M3)	9,1	13,0	12,1	17,9	18,0	25,5	5,7	6,4	10,9	8,5	
El Salvador											
Activos monetarios	-2,7	1,6	3,2	4,9	11,9	17,8	-0,6	2,1	-0,1	-3,3	
Activos externos netos	-10,7	-18,7	-2,7	9,0	26,3	55,0	-2,5	38,2	9,3	-23,9	
Activos internos netos	-0,7	6,2	4,2	4,2	9,5	10,6	-0,1	-7,5	-3,8	6,0	
Al sector público	-63,0	158,5	13,0	6,1	-16,6	51,1	8,7	-18,7	35,9	28,3	
Al sector privado	4,7	1,6	3,5	4,1	11,7	8,0	-0,8	-6,4	-7,2	3,2	
Dinero (M1)	-9,1	1,5	13,0	8,1	14,9	17,1	1,9	15,1	17,4	1,3	
Liquidez en moneda nacional (M2)	-2,7	1,6	3,2	4,9	11,9	17,8	-0,6	2,1	-0,1	-3,3	
Dinero en sentido amplio (M3)	-2,7	1,6	3,2	4,9	11,9	17,8	-0,6	2,1	-0,1	-3,3	
Guatemala											
Activos monetarios	11,1	40,6	14,9	15,8	12,9	10,2	6,4	3,8	13,5	10,2	
Activos externos netos	3,4	122,8	20,7	5,5	10,0	1,9	10,0	23,2	16,5	-8,8	
Activos internos netos	13,0	22,9	12,7	20,1	14,0	13,1	5,3	-2,7	12,2	18,6	
Al sector público	31,9	5,8	5,3	94,3	30,1	11,2	2,2	23,2	18,1	18,3	
Al sector privado	9,0	27,2	14,2	5,9	8,3	13,9	6,6	-13,0	9,0	18,7	
Dinero (M1)	9,0	15,7	11,7	18,9	18,8	12,1	3,7	-1,9	13,5	10,4	
Liquidez en moneda nacional (M2)	8,0	9,2	12,2	20,4	17,0	9,4	5,3	1,0	14,6	12,3	
Dinero en sentido amplio (M3)	11,1	40,6	14,9	15,8	12,9	10,2	6,4	3,8	13,5	10,2	
Honduras											
Activos monetarios	6,1	6,9	12,5	15,7	21,6	16,6	4,9	0,6	9,8	11,7	
Activos externos netos	11,0	-3,7	27,8	14,2	5,9	-6,4	-0,1	-19,8	22,3	3,9	
Activos internos netos	0,5	20,2	-3,0	17,7	41,8	38,8	8,1	12,7	4,5	15,5	
Al sector público	27,1	-95,2	1 868,5	13,5	161,4	-15,0	-54,6	-305,5	49,7	107,2	
Al sector privado	1,9	12,8	2,1	17,5	47,8	33,9	4,5	4,8	2,3	9,0	
Dinero (M1)	11,4	14,0	3,5	12,9	23,5	15,3	2,0	5,0	15,4	9,9	
Liquidez en moneda nacional (M2)	4,8	7,0	10,8	18,2	24,0	17,1	2,5	-0,2	13,3	12,2	
Dinero en sentido amplio (M3)	6,1	6,9	12,5	15,7	21,6	16,6	4,9	0,6	9,8	11,7	
Nicaragua											
Activos monetarios	6,9	6,3	11,6	4,6	3,3	12,8	2,2	8,9	15,9	7,3	
Activos externos netos	-3,5	-0,8	-19,8	0,8	-4,1	-8,2	3,1	-65,7	-147,6	145,0	
Activos internos netos	1,8	3,0	-2,5	3,2	0,6	5,6	2,5	-13,6	-3,7	-0,9	
Al sector público	-4,0	-4,0	-8,1	-6,1	-12,5	-8,6	-0,2	3,5	-0,5	-4,2	
Al sector privado	-111,3	1 159,0	68,3	66,6	51,4	37,4	6,4	-37,4	-11,0	7,8	
Dinero (M1)	-4,0	14,7	20,3	14,6	9,2	26,2	9,2	8,3	20,1	13,5	
Liquidez en moneda nacional (M2)	-4,0	14,7	20,3	14,6	9,2	26,2	9,2	8,3	20,1	13,5	
Dinero en sentido amplio (M3)	6,9	6,3	11,6	4,6	3,3	12,8	2,2	8,9	15,9	7,3	

(continúa)

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Panamá											
Activos monetarios		3,0	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
Activos externos netos		25,5	7,9	-0,4	39,5	46,5	9,1	38,9	1,5	-17,9	
Activos internos netos		-2,2	8,4	11,4	18,0	8,3	14,3	-1,2	16,5	21,3	
Al sector público		-35,4	-99,6	28 189,5	-3,1	175,9	36,4	4,9	-15,8	-33,3	
Al sector privado		-5,1	1,9	17,9	16,8	16,0	16,8	-0,4	12,2	15,8	
Dinero (M1)		9,6	11,6	16,7	36,9	17,0	23,2	17,0	18,8	19,1	
Liquidez en moneda nacional (M2)		3,0	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
Dinero en sentido amplio (M3)		3,0	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
República Dominicana											
Activos monetarios		-5,8	30,3	-3,5	8,0	15,5	1,5	11,1	8,1	8,8	
Activos externos netos		-16,8	-409,7	142,0	26,4	31,6	-11,6	25,7	11,5	3,6	
Activos internos netos		-6,2	17,4	-14,8	4,0	11,3	5,6	7,3	7,0	10,5	
Al sector público		-26,0	512,0	79,5	104,1	10,5	15,4	10,6	-4,3	1,2	
Al sector privado		-5,4	1,5	-32,9	-47,8	12,8	-14,0	-1,6	40,9	29,3	
Dinero (M1)		-7,7	19,1	8,6	32,2	25,0	-11,2	16,3	5,1	2,3	
Liquidez en moneda nacional (M2)		-3,8	34,2	-6,7	8,5	16,2	0,6	11,9	5,6	6,6	
Dinero en sentido amplio (M3)		-5,8	30,3	-3,5	8,0	15,5	1,5	11,1	8,0	8,9	
Porcentajes del PIB											
Centroamérica y República Dominicana											
Activos monetarios	34,5	44,0	48,5	51,8	47,3	49,7	51,1	48,0	51,3	50,6	48,9
Activos externos netos	3,6	5,0	7,1	9,6	10,3	11,6	12,5	11,0	14,2	14,3	11,5
Activos internos netos	30,9	39,0	41,4	42,2	37,1	38,1	38,6	37,0	37,0	36,2	37,4
Al sector público	5,3	4,5	5,3	7,1	7,1	8,7	7,5	7,1	8,4	8,2	8,5
Al sector privado	25,7	34,5	36,2	35,1	29,9	29,4	31,1	29,9	28,7	28,1	28,9
Dinero (M1)	9,1	10,3	11,2	11,5	11,0	12,7	13,5	12,1	13,0	13,6	13,5
Liquidez en moneda nacional (M2)	28,0	36,7	38,6	40,8	37,3	40,0	41,6	38,6	40,9	40,7	39,4
Dinero en sentido amplio (M3)	34,5	44,0	48,5	51,8	47,3	49,7	51,1	48,0	51,3	50,6	48,9
Costa Rica											
Activos monetarios	38,3	40,7	44,2	46,6	51,2	53,5	57,5	53,6	57,9	52,1	49,9
Activos externos netos	2,0	2,8	4,6	7,3	12,4	14,4	13,9	10,7	13,7	12,4	9,0
Activos internos netos	36,3	37,8	39,5	39,3	38,8	39,2	43,7	42,9	44,2	39,7	40,9
Al sector público	3,9	5,6	6,6	9,3	7,1	5,0	2,8	2,4	4,0	3,8	4,6
Al sector privado	32,4	32,2	32,9	30,0	31,7	34,1	40,8	40,5	40,2	35,9	36,3
Dinero (M1)	12,3	12,8	12,9	11,7	12,6	14,6	17,2	14,2	14,3	15,1	15,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	22,8	24,0	25,4	25,4	29,1	32,2	38,0	33,0	34,2	33,5	32,4
Dinero en sentido amplio (M3)	38,3	40,7	44,2	46,6	51,2	53,5	57,5	53,6	57,9	52,1	49,9
El Salvador											
Activos monetarios	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
Activos externos netos	10,6	9,1	7,1	6,5	6,6	7,7	11,0	10,0	14,4	15,2	10,7
Activos internos netos	42,0	40,3	40,7	40,4	38,9	39,3	40,1	37,6	36,0	33,4	32,9
Al sector público	3,3	1,2	2,9	3,2	3,1	2,4	3,3	3,4	2,8	3,7	4,5
Al sector privado	38,7	39,1	37,8	37,3	35,9	36,9	36,8	34,2	33,2	29,7	28,5
Dinero (M1)	8,8	7,7	7,4	8,0	8,0	8,4	9,1	8,7	10,4	11,8	11,1
Liquidez en moneda nacional (M2)	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
Dinero en sentido amplio (M3)	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
Guatemala											
Activos monetarios	31,9	31,9	42,5	44,7	45,6	46,3	45,2	42,0	45,2	46,8	45,5
Activos externos netos	6,1	5,7	11,9	13,2	12,2	12,1	11,0	10,5	13,4	14,3	11,5
Activos internos netos	25,8	26,3	30,6	31,5	33,4	34,2	34,3	31,5	31,8	32,5	34,0
Al sector público	4,4	5,3	5,3	5,1	8,7	10,2	10,0	8,9	11,4	12,3	12,8
Al sector privado	21,4	21,0	25,3	26,5	24,7	24,0	24,3	22,5	20,3	20,2	21,2
Dinero (M1)	14,1	13,9	15,2	15,5	16,3	17,4	17,3	15,6	15,9	16,5	16,0
Liquidez en moneda nacional (M2)	30,5	29,7	30,7	31,5	33,4	35,2	34,1	31,3	32,7	34,3	33,9
Dinero en sentido amplio (M3)	31,9	31,9	42,5	44,7	45,6	46,3	45,2	42,0	45,2	46,8	45,5
Honduras											
Activos monetarios	44,3	45,8	46,7	48,8	51,2	55,5	57,2	53,4	52,6	53,1	52,4
Activos externos netos	23,6	25,5	23,4	27,8	28,8	27,2	22,5	20,0	15,7	17,7	16,2
Activos internos netos	20,7	20,3	23,3	21,0	22,4	28,3	34,7	33,4	36,9	35,5	36,2
Al sector público	-1,1	-1,4	-0,1	-1,2	-1,2	-2,8	-2,1	-0,8	1,7	2,4	4,3
Al sector privado	21,9	21,7	23,4	22,1	23,6	31,1	36,8	34,2	35,2	33,1	31,9
Dinero (M1)	10,0	10,9	11,8	11,4	11,6	12,8	13,0	11,8	12,2	12,9	12,6
Liquidez en moneda nacional (M2)	32,8	33,4	34,2	35,1	37,6	41,6	43,1	39,3	38,4	40,1	39,7
Dinero en sentido amplio (M3)	44,3	45,8	46,7	48,8	51,2	55,5	57,2	53,4	52,6	53,1	52,4

(continúa)

Cuadro 23 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Nicaragua											
Activos monetarios	35,8	39,0	40,6	41,7	39,9	38,4	40,0	36,4	40,6	44,4	43,0
Activos externos netos	-34,7	-34,1	-33,2	-24,5	-22,6	-20,2	-17,1	-15,7	-5,5	2,5	5,5
Activos internos netos	70,5	73,1	73,9	66,2	62,5	58,6	57,2	52,0	46,1	41,9	37,5
Al sector público	74,3	72,7	68,5	57,8	49,7	40,5	34,2	30,3	32,2	30,2	26,1
Al sector privado	-3,8	0,4	5,4	8,4	12,8	18,1	23,0	21,7	13,9	11,7	11,4
Dinero (M1)	5,4	5,3	6,0	6,6	6,9	7,0	8,2	8,0	8,8	10,0	10,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	5,4	5,3	6,0	6,6	6,9	7,0	8,2	8,0	8,8	10,0	10,3
Dinero en sentido amplio (M3)	35,8	39,0	40,6	41,7	39,9	38,4	40,0	36,4	40,6	44,4	43,0
República Dominicana											
Activos monetarios	37,2	35,4	41,7	52,8	32,8	33,4	33,5	30,6	33,3	32,5	32,8
Activos externos netos	0,9	-1,2	-1,3	3,8	5,9	7,0	8,0	6,4	7,9	7,9	7,6
Activos internos netos	36,4	36,6	43,0	49,0	26,9	26,3	25,5	24,2	25,4	24,6	25,2
Al sector público	1,0	1,4	1,3	7,9	9,2	17,6	16,9	17,6	19,0	16,4	15,5
Al sector privado	35,4	35,2	41,7	41,1	17,7	8,7	8,5	6,6	6,4	8,1	9,7
Dinero (M1)	8,0	7,9	9,1	10,5	7,3	9,1	9,9	7,9	9,0	8,6	8,2
Liquidez en moneda nacional (M2)	31,6	28,0	33,7	43,9	26,3	26,9	27,2	24,7	27,0	25,7	25,5
Dinero en sentido amplio (M3)	37,2	35,4	41,7	52,8	32,8	33,4	33,5	30,6	33,3	32,5	32,8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 24
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: ACTIVOS
INTERNOS NETOS, 2002-2011
(Tasas de crecimiento reales) a/

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 b/
Activos internos netos										
Costa Rica	-2,4	-1,1	-6,7	-7,0	4,0	17,5	-2,2	-2,6	4,8	11,2
El Salvador	-3,4	3,6	-1,1	0,0	4,4	5,4	-5,2	-7,4	-5,8	0,9
Guatemala	6,2	16,1	3,2	10,6	7,7	4,0	-3,8	-2,4	6,5	11,6
Honduras	-7,0	12,6	-11,1	9,3	34,6	27,4	-2,5	9,5	-1,9	9,4
Nicaragua	-2,0	-3,3	-10,8	-5,9	-8,1	-9,7	-9,9	-14,4	-11,8	-8,2
Panamá	-1,7	-3,9	6,7	7,8	15,5	1,8	7,1	-3,0	11,0	14,1
República Dominicana	-9,5	-34,2	-8,8	-20,7	-1,0	2,2	1,0	1,4	0,8	2,5
Activos internos netos sector privado										
Costa Rica	-7,0	-3,2	-14,4	-0,5	10,9	26,1	-1,4	-6,1	4,2	9,3
El Salvador	1,9	-0,9	-1,7	-0,2	6,5	3,0	-6,0	-6,3	-9,1	-1,8
Guatemala	2,5	20,2	4,6	-2,5	2,4	4,7	-2,6	-12,7	3,4	11,8
Honduras	-5,8	5,6	-6,4	9,1	40,4	23,0	-5,7	1,8	-4,0	3,2
Nicaragua	-110,9	1 082,4	54,1	52,1	38,3	17,5	-6,5	-38,0	-18,5	-0,1
Panamá	-1,7	-6,7	0,3	14,1	14,3	9,1	9,4	-2,2	6,9	8,9
República Dominicana	-9,5	-33,7	-21,1	-37,6	-50,3	3,6	-17,7	-6,9	32,6	19,9

Fuente: CEPAL y Consejo Monetario Centroamericano.

a/ Sobre la base de saldos nominales de fin de año.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 25
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: TASAS DE INTERÉS
NOMINALES, 2009-2011
(Porcentajes)

	Costa Rica a/		El Salvador b/		Guatemala c/		Honduras d/		Nicaragua e/		Panamá f/		República Dominicana g/	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
2009														
Enero	21,07	11,25	9,56	5,30	13,91	5,50	19,50	7,84	13,72	8,08	8,16	2,98	22,82	13,42
Febrero	20,55	12,00	9,57	5,18	13,95	5,55	19,94	7,88	14,85	7,26	8,26	3,01	20,15	12,14
Marzo	20,19	11,75	9,67	5,08	13,83	5,60	20,06	7,75	14,47	6,64	8,36	2,99	18,50	10,57
Abril	20,10	11,50	9,57	5,02	13,85	5,64	19,94	7,43	14,36	8,21	8,11	3,18	16,16	8,45
Mayo	19,01	11,25	9,38	4,86	13,85	5,69	19,82	7,05	13,99	7,13	8,22	3,16	15,94	7,92
Junio	18,74	11,00	9,51	4,75	13,82	5,73	19,60	6,75	14,14	7,06	8,24	2,98	16,83	7,18
Julio	19,14	12,00	9,28	4,47	13,89	5,68	19,32	6,70	13,98	6,30	8,31	3,04	19,85	7,22
Agosto	19,56	11,50	9,45	4,19	13,95	5,66	19,07	6,76	13,39	7,02	8,30	3,02	16,87	6,86
Septiembre	19,75	11,50	9,22	3,97	13,98	5,66	19,06	6,83	14,20	6,61	8,33	2,85	11,31	5,81
Octubre	19,27	9,00	9,03	3,71	13,93	5,66	19,12	7,00	13,73	6,25	8,30	2,33	14,74	4,88
Noviembre	17,99	9,25	9,12	3,63	13,68	5,65	18,97	7,08	13,44	5,86	8,33	2,23	13,12	4,70
Diciembre	18,05	8,25	8,42	3,65	13,57	5,61	18,94	7,04	14,27	5,72	8,32	2,54	13,10	4,60
2010														
Enero	17,08	8,00	8,60	3,59	13,52	5,62	19,07	7,13	13,96	3,82	8,27	2,59	12,06	4,39
Febrero	17,16	8,00	8,81	3,57	13,50	5,62	19,06	7,11	13,94	3,60	8,31	2,65	10,04	4,35
Marzo	17,43	8,00	8,22	3,47	13,48	5,62	18,89	7,09	13,73	3,37	8,20	2,48	9,71	4,57
Abril	17,30	7,75	8,23	3,20	13,42	5,58	18,97	7,02	13,91	2,32	8,20	2,41	9,95	4,52
Mayo	16,89	8,50	7,86	3,10	13,36	5,53	18,78	6,93	12,98	3,66	8,00	2,40	9,95	4,48
Junio	16,85	8,25	7,49	2,98	13,36	5,50	18,89	6,77	16,99	2,57	8,15	3,11	8,94	4,63
Julio	16,72	8,00	7,47	2,93	13,29	5,44	18,88	6,60	12,74	3,80	8,23	3,08	8,92	4,68
Agosto	16,82	8,25	7,33	2,78	13,27	5,42	18,64	6,47	13,05	4,02	7,51	3,40	7,88	4,71
Septiembre	16,75	7,50	7,07	2,57	13,27	5,42	18,64	6,28	13,43	2,74	7,52	3,42	9,45	4,85
Octubre	16,59	7,25	6,89	2,32	13,21	5,41	18,60	6,19	13,23	2,02	7,46	2,11	8,76	5,27
Noviembre	16,85	7,00	6,93	2,09	13,21	5,40	19,03	6,08	11,71	2,87	7,42	2,05	9,42	5,65
Diciembre	16,71	8,00	6,59	1,80	13,25	5,34	18,96	5,96	10,16	2,04	7,43	2,11	9,34	6,17
2011														
Enero	17,22	7,75	6,59	1,70	13,28	5,35	18,97	6,01	11,17	2,18	7,42	2,11	9,40	5,70
Febrero	17,06	7,50	6,56	1,73	13,37	5,33	18,98	5,99	11,02	2,18	7,36	2,32	12,37	6,45
Marzo	16,85	7,50	6,41	1,72	13,37	5,30	18,93	5,93	10,90	1,93	7,37	2,11	11,26	7,33
Abril	16,53	7,00	6,26	1,68	13,44	5,27	18,89	5,76	9,40	2,53	7,39	2,66	12,82	7,41
Mayo	15,87	7,25	6,34	1,71	13,37	5,28	18,81	5,67	9,55	2,26	7,32	2,06	11,19	7,19
Junio	15,66	7,25	5,63	1,82	13,39	5,26	18,68	5,50	9,43	2,40	7,03	2,01	12,15	8,18
Julio	15,79	7,25	5,82	1,81	13,37	5,24	18,24	5,49	9,68	1,26	7,17	1,64	13,57	9,51
Agosto	15,69	7,25	5,75	1,79	13,45	5,25	18,32	5,53	9,58	2,45	7,25	1,57	13,57	8,62
Septiembre	15,71	7,75	5,89	1,80	13,51	5,24	18,26	5,49	11,81	2,30	7,18	1,42	14,01	7,96
Octubre	16,87	8,00	5,64	1,75	13,53	5,24	18,30	5,50	9,46	2,03	7,15	1,53	14,39	8,38
Noviembre	17,14	8,00	5,54	1,75	13,55	5,25	18,22	5,52	8,67	2,26	7,18	1,50	13,80	8,07
Diciembre	16,99	8,00	5,43	1,91	13,51	5,19	18,10	5,47	12,82	1,96	7,20	1,40	14,20	9,69

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Tasa de interés activa en moneda nacional aplicada a la industria, tasa básica pasiva calculada por el Banco Central de Costa Rica.

b/ Tasas de interés promedio ponderado mensual de bancos: activas hasta un año, pasivas a 180 días.

c/ Promedio ponderado del sistema bancario.

d/ Promedio ponderado del sistema financiero nacional: tasas activas sobre préstamos, pasivas, promedio ponderado de los depósitos de ahorro, a plazo y certificados de depósito.

e/ Tasas de interés promedio: activas corto plazo; pasivas tres meses.

f/ Tasas de interés promedio: activas a un año al comercio; pasivas tres meses.

g/ Tasas de interés promedio: activas de 91 a 180 días; pasivas tres meses.

Cuadro 26
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES
DE LA INFLACIÓN, 1990-2000
(Tasas de crecimiento)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Inflación (diciembre a diciembre)	2 095,6	129,8	9,9	9,1	13,3	12,9	10,8	6,9	9,6	5,5	6,6
Centroamérica	2 431,5	150,1	10,7	10,2	13,1	13,6	12,0	6,6	9,9	5,6	6,1
Costa Rica	27,3	25,3	17,0	9,0	19,9	22,6	13,9	11,2	12,4	10,1	10,2
El Salvador	19,3	9,9	19,9	12,1	5,2	11,4	7,4	1,9	4,2	-1,0	4,3
Guatemala	59,8	10,0	14,2	11,6	11,6	8,6	10,9	7,1	7,5	4,9	5,1
Honduras	36,3	21,4	6,8	12,7	29,1	26,9	25,2	12,7	15,7	11,0	10,1
Nicaragua	14 445,1	832,6	4,7	14,7	11,7	11,1	12,1	7,3	18,5	7,2	6,5
Panamá	1,2	1,6	1,6	0,9	1,4	0,8	2,3	-0,5	1,4	1,5	0,7
República Dominicana	79,9	7,9	5,2	2,8	14,3	9,2	3,9	8,4	7,8	5,1	9,0
Inflación (promedio anual)	1 238,2	406,6	11,7	10,4	10,4	13,6	11,5	9,4	7,6	6,6	6,7
Centroamérica	1 436,2	466,5	12,9	11,3	10,8	13,8	12,5	9,6	8,0	6,6	6,5
Costa Rica	19,0	28,7	21,8	9,8	13,5	23,2	17,5	13,2	11,7	10,0	11,0
El Salvador	23,9	14,4	11,3	18,5	7,2	9,7	9,8	4,4	2,6	0,5	2,3
Guatemala	41,0	35,1	10,2	13,4	12,5	8,4	11,1	9,2	6,6	5,2	6,0
Honduras	23,3	34,0	8,8	10,7	21,7	29,5	23,8	20,2	13,7	11,7	11,0
Nicaragua	8 509,1	2 684,7	24,0	14,8	8,5	10,9	11,6	9,2	13,0	11,2	7,1
Panamá	0,6	2,3	1,2	0,6	1,3	1,0	1,3	1,2	0,6	1,2	1,5
República Dominicana	50,5	47,1	4,3	5,3	8,3	12,5	5,4	8,3	4,8	6,5	7,7
Inflación en alimentos (diciembre a diciembre)	2 197,1	183,3	8,0	9,0	12,8	10,3	12,1	8,1	11,0	1,4	6,1
Centroamérica	2 197,1	183,3	9,1	11,2	11,9	10,5	13,9	7,7	10,9	1,9	6,6
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	14,9	12,5	15,5	7,9	9,5
El Salvador	18,7	12,3	23,4	21,2	1,4	4,2	12,4	-0,4	7,6	-6,4	2,5
Guatemala	55,9	52,9	7,7	8,1	4,6	5,5	13,2	19,7	4,0	7,1	10,7
Honduras	44,3	24,7	5,6	14,8	35,7	22,1	28,5	9,4	15,4	4,8	8,7
Nicaragua	10 864,8	824,8	5,1	11,6	15,2	10,4	12,7	6,1	23,1	-3,6	5,8
Panamá	1,7	1,8	3,8	0,2	2,5	...	1,7	-0,9	-0,3	1,6	2,6
República Dominicana	...	...	2,3	-1,7	17,4	9,1	1,3	10,2	11,3	-1,8	3,0
Inflación en alimentos (promedio anual)	2 909,2	185,3	5,9	11,7	12,0	11,3	12,2	8,7	8,4	4,5	3,9
Centroamérica	2 909,2	185,3	7,0	13,5	13,0	10,6	13,5	8,9	8,7	4,3	4,5
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	18,8	14,8	14,4	9,7	9,8
El Salvador	25,8	17,9	12,8	25,8	6,8	4,9	13,2	4,2	1,7	-1,4	0,1
Guatemala	47,1	32,3	7,3	14,5	16,1	8,8	11,5	6,8	4,6	2,2	4,3
Honduras	26,6	41,1	6,6	12,2	29,2	27,7	24,4	19,6	12,9	8,2	7,6
Nicaragua	14 445,1	832,6	4,7	14,7	11,7	11,1	12,1	7,3	18,5	7,2	4,9
Panamá	1,3	2,4	3,5	0,3	1,5	0,5	0,7	0,7	0,4	0,2	0,5
República Dominicana	...	...	0,3	3,0	6,8	14,5	4,5	7,6	6,5	5,3	-0,1

(continúa)

Cuadro 26 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 a/
Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)	5,6	6,2	10,8	10,9	7,9	6,0	9,3	9,2	2,2	5,7	6,2
Centroamérica	5,8	5,4	5,5	8,0	7,9	6,2	9,4	10,0	1,6	5,7	6,0
Costa Rica	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	13,9	4,0	5,8	4,7
El Salvador	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,5	-0,2	2,1	5,1
Guatemala	8,9	6,4	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	9,4	-0,3	5,4	6,2
Honduras	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,8	3,0	6,5	5,6
Nicaragua	4,8	3,9	6,5	9,3	9,6	9,4	16,9	13,8	0,9	9,2	8,0
Panamá	0,0	1,8	1,7	1,6	3,4	2,2	6,4	6,8	1,9	4,9	6,3
República Dominicana	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	8,9	4,5	5,8	6,2	7,8
Índice de precios al consumidor (promedio anual)	6,7	5,3	8,4	13,3	7,6	6,7	7,0	11,8	3,3	4,4	6,5
Centroamérica	6,7	5,3	8,4	13,3	7,6	6,7	7,0	11,8	3,3	4,4	6,5
Costa Rica	6,4	5,3	5,3	6,9	8,1	6,5	7,2	12,0	3,6	4,1	6,2
El Salvador	11,3	9,2	9,4	12,3	13,8	11,5	9,4	13,4	7,8	5,7	4,9
Guatemala	3,8	1,9	2,1	4,5	4,7	4,0	4,6	7,3	0,5	1,2	5,1
Honduras	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6	6,8	11,4	1,9	3,9	6,2
Nicaragua	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6	6,9	11,4	5,5	4,7	6,8
Panamá	6,0	3,8	5,3	8,5	9,6	9,1	11,1	19,8	3,7	5,5	8,1
República Dominicana	0,3	1,0	1,4	0,5	2,9	2,5	4,2	8,8	2,4	3,5	5,9
Índice de precios de alimentos (diciembre a diciembre)	4,0	3,8	12,4	12,2	7,4	6,4	12,8	16,8	-3,4	8,0	6,1
Centroamérica	4,3	2,8	5,7	8,7	8,5	6,7	13,7	17,4	-3,9	8,4	5,4
Costa Rica	11,5	10,2	10,0	14,6	16,5	-	21,0	22,8	-1,5	9,0	4,1
El Salvador	2,7	0,8	4,3	6,9	4,7	5,3	6,5	9,2	-8,0	7,9	3,2
Guatemala	1,0	2,2	5,6	6,4	9,6	9,3	5,0	16,8	0,3	6,6	...
Honduras	8,0	2,3	5,0	9,3	6,7	5,6	13,7	16,9	-5,2	8,3	3,1
Nicaragua	6,3	2,0	6,9	12,2	9,7	11,3	25,8	23,5	-8,7	13,7	9,2
Panamá	-3,6	-0,4	2,4	2,7	4,0	2,0	10,4	15,4	-0,2	5,1	7,5
República Dominicana	2,0	9,7	52,9	33,0	0,3	5,0	7,0	13,3	-0,2	5,5	9,7
Índice de precios de alimentos (promedio anual)	6,3	4,7	7,7	17,2	8,4	4,5	9,0	18,3	3,1	3,2	7,6
Centroamérica	6,6	4,7	4,3	8,3	10,2	4,8	9,9	18,7	3,0	3,0	7,4
Costa Rica	10,7	10,1	9,4	13,7	16,4	-	-	23,9	8,2	4,6	5,6
El Salvador	4,1	1,1	1,6	6,2	6,0	3,1	6,2	12,0	-3,8	1,0	6,9
Guatemala	10,0	10,5	5,7	10,3	13,2	7,1	9,9	15,1	2,0	3,4	10,7
Honduras	8,7	3,9	3,6	6,8	10,0	4,2	9,6	17,2	3,6	1,8	6,1
Nicaragua	6,6	3,1	4,2	11,2	11,5	8,2	17,2	29,4	2,5	4,5	9,1
Panamá	-0,4	-0,7	1,3	1,3	4,3	1,3	6,7	14,9	5,8	2,9	5,9
República Dominicana	4,4	4,6	27,8	71,2	-2,8	3,3	4,2	15,8	3,3	4,2	9,1

Fuente : CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 27
CENTROAMÉRICA Y REPÚBLICA DOMINICANA:
ÍNDICES DE SALARIOS MÍNIMOS, 1989-2011
(Índices 2000 = 100)

Años	Costa Rica a/	El Salvador b/	Guatemala c/	Honduras d/	Nicaragua e/	Panamá f/	República Dominicana g/
1989	90,6	100,0	90,9	83,6	88,3	92,6	...
1990	19,9	50,0	20,2	18,6	31,0	72,1	...
1991	24,9	56,0	25,6	25,0	24,8	72,3	...
1992	30,9	64,3	32,4	30,8	36,6	73,3	...
1993	35,3	73,8	39,3	34,7	40,9	77,1	...
1994	41,1	83,3	44,5	33,5	46,4	82,6	...
1995	49,6	91,7	54,1	40,4	52,5	83,7	...
1996	59,4	91,7	65,9	49,0	57,3	81,8	...
1997	69,8	91,7	73,9	63,4	62,6	87,0	...
1998	80,6	100,0	81,7	74,3	76,0	90,2	...
1999	90,6	100,0	90,9	83,6	88,3	92,6	100,0
2000	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	111,5	100,0	107,8	115,9	112,1	98,7	110,0
2002	120,9	100,0	115,5	126,3	121,3	98,9	116,6
2003	131,8	107,5	122,6	143,7	131,1	101,1	124,8
2004	145,6	107,5	128,9	157,6	142,6	102,0	136,0
2005	166,2	107,5	135,0	172,9	165,0	104,9	166,6
2006	188,3	118,3	142,3	189,0	186,6	107,0	176,8
2007	208,6	124,4	149,6	207,2	191,8	111,2	176,8
2008	233,5	130,6	162,3	234,8	206,7	115,6	245,3
2009	261,7	141,0	165,5	327,2	232,5	124,7	341,2
2010	283,2	141,0	176,7	338,9	244,5	155,7	341,2
2011 h/	301,0	152,3	188,5	378,4	255,9	...	341,2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Salario mínimo.

b/ Salario mínimo en la industria en San Salvador.

c/ Sueldos y salarios medios.

d/ Salarios mínimos promedio.

e/ Salario promedio nacional.

f/ Sueldos y salarios medios anuales del sector público.

g/ Salarios medios promedio mensual del sector público.

h/ Cifras preliminares.