

ENERO 2006 **Nº 44**

LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE CRECIERON EN 2005 PERO A UN RITMO MENOR QUE EL MUNDO EN DESARROLLO

PANORAMA REGIONAL

- 1 Panorama regional
- 2 **OPINIÓN**
El ciclo expansivo regional y los desafíos para la competitividad
- 4 El sector externo
- 4 Factura petrolera se duplicó entre 2002 y 2005 en algunos países centroamericanos
- 5 Nueva tendencia latinoamericana a emitir deuda soberana externa en moneda local
- 6 Política macroeconómica
- 8 El desempeño interno
- 9 Mejora generación de empleo en América Latina y el Caribe con crecimiento económico
- 11 **APÉNDICE ESTADÍSTICO**
- 12 **PUBLICACIONES RECIENTES**
- 12 **CALENDARIO**

Esta publicación está disponible también en inglés y en Internet: www.cepal.cl o www.cepal.org



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

El 2005 marcó el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe, con un aumento del producto interno bruto (PIB) estimado en 4,3%, lo que supone un alza del PIB per cápita cercana al 3%. El desempleo disminuyó desde el 10,3% en 2004 al 9,3% en 2005. A su vez, se aprecia un descenso de los índices de pobreza desde el 44% en 2002 al 40,6% en 2005.

El dinamismo de la demanda interna en los países de la región y el entorno favorable de la

economía mundial, que creció un 3,3% en el 2005, posibilitaron este desarrollo, según el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005*, publicado por la CEPAL.

Para 2006 se prevé la continuación de la fase expansiva del ciclo económico con una tasa del 4,1% para América Latina y el Caribe. De confirmarse estas proyecciones, el crecimiento promedio del período 2003-2006 será

(continúa en página 3 ➡)

América Latina y el Caribe: crecimiento del producto interno bruto, 2005-2006

(Tasa anual de variación)

País	2005 a/	2006 b/
Argentina	8,6	6,0
Bolivia	3,8	3,0
Brasil	2,5	3,0
Chile	6,0	5,5
Colombia	4,3	4,5
Costa Rica	4,2	4,0
Ecuador	3,0	3,0
El Salvador	2,5	2,5
Guatemala	3,2	4,0
Haití	1,5	-
Honduras	4,2	4,0
México	3,0	3,5
Nicaragua	4,0	4,0
Panamá	6,0	6,5
Paraguay	3,0	3,0
Perú	6,0	5,0
República Dominicana	7,0	5,0
Uruguay	6,0	4,5
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	9,0	5,5
El Caribe	4,1	5,1
América Latina y el Caribe	4,3	4,1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. a/ Estimación. b/ Proyección.

Nota: El Gobierno de Cuba estima un crecimiento del 11,8% para el año 2005. Esta estimación estaría sustentada en un fuerte aumento de las exportaciones de servicios. La metodología utilizada en esta estimación está siendo evaluada por la CEPAL. Dado que este proceso aún no ha concluido, la CEPAL no cuenta con estimaciones propias, por lo que la tasa de crecimiento de Cuba no está incluida en el promedio regional.

EL CICLO EXPANSIVO REGIONAL Y LOS DESAFÍOS PARA LA COMPETITIVIDAD

JOSÉ LUIS MACHINEA

El 2005 marca el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe, con un aumento del PIB estimado en 4,3%, lo que supone un alza del PIB per cápita cercana al 3%. Para 2006 se proyecta una prolongación de la fase expansiva del ciclo económico aunque a una tasa algo inferior (4,1%). Si estas proyecciones se confirman, la tasa de crecimiento medio del período 2003-2006 será levemente superior al 4%, mientras el PIB per cápita habrá acumulado un aumento cercano al 11%.

Aunque desde una perspectiva histórica el período de crecimiento que atraviesa la región es muy positivo, debe tenerse en cuenta que la mayor parte de los países crece menos que otras regiones del mundo. En algunos casos incluso menos que los países desarrollados.

Si bien esta circunstancia está influida por el menor dinamismo de las dos economías más grandes de la región, no es menos cierto que subsisten problemas que condicionan la capacidad de algunos países de aumentar su tasa de crecimiento.

La combinación de la expansión del volumen de exportaciones y de la mejora de los términos del intercambio, especialmente en algunos países de América del Sur, sumada al efecto de las remesas, origina la característica más distintiva de este período de crecimiento económico: su coincidencia con un superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hecho sin precedentes en la historia económica de la región. Se estima que en el año 2005 el saldo de la cuenta corriente fue positivo y equivalente al 1,3% del PIB, nivel aún mayor que en 2004 (0,9%) y en 2003 (0,5%).

Sin embargo, mientras en América del Sur el superávit de la cuenta corriente

representaría el 3,0% del PIB, en 2005 las proyecciones para Centroamérica y México apuntan a un déficit equivalente al 1,8% del PIB. En el Caribe, si se excluye a Trinidad y Tabago -exportador neto de petróleo-, el déficit de la cuenta corriente supera el 10% en los últimos tres años.

Otro de los motores del crecimiento ha sido la inversión, que aumentó un 10% el año pasado en la región, aunque con marcadas diferencias entre países. Pero la inversión, expresada como porcentaje del PIB, sigue siendo muy baja e insuficiente para producir un crecimiento que permita resolver los persistentes problemas laborales y de bienestar existentes en América Latina y el Caribe.


“Es necesario acelerar el incremento de la productividad mediante un alza de la inversión en capital y la aplicación de una estrategia de políticas orientadas a mejorar la calidad de los productos, incrementar su grado de elaboración interna e incentivar la continua incorporación de innovaciones”.

De todos modos, la mejor situación económica comienza a influir favorablemente en los mercados de trabajo. El aumento del empleo atribuible a la sostenida expansión de las economías se suma a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra derivado de la menor incorporación de jóvenes al mercado de trabajo. Esto hizo posible una reducción de la tasa del desempleo desde el 10,3% en 2004 al 9,3% en 2005, en el

marco de un incremento de la proporción de empleo formal.

Los gobiernos están aprovechando la coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. Mientras los ingresos fiscales se elevan, la mayor disponibilidad de recursos no se ha traducido en mayores gastos, lo que es poco habitual en la región. Los excedentes que surgen del balance primario se están utilizando para reducir el endeudamiento público en forma más acelerada que en los países desarrollados (que en rigor están intensificando su endeudamiento) y que en las demás economías emergentes.

Por otra parte, el proceso de apreciación de las monedas de casi todos los países ha comenzado a despertar cierta inquietud. Creemos que existe algún margen para que la política cambiaria y la política monetaria influyan a corto plazo en el tipo de cambio real y que los bancos centrales debieran hacer uso del mismo.

Mientras persista el favorable contexto internacional será crecientemente difícil utilizar un tipo de cambio elevado para fomentar la competitividad a largo plazo. Es necesario acelerar el incremento de la productividad mediante un alza de la inversión en capital y la aplicación de una estrategia de políticas orientadas a mejorar la calidad de los productos, incrementar su grado de elaboración interna e incentivar la continua incorporación de innovaciones. Esto es indispensable para que la región sostenga una tasa de crecimiento que permita reducir los aún elevados niveles de desempleo y, por lo tanto, contribuya a mitigar los desequilibrios sociales que la aquejan. 

El autor es Secretario Ejecutivo de la CEPAL.

levemente superior al 4% anual, mientras que el PIB per cápita acumulará un aumento cercano al 11%. En el período 1990-2002 la región creció al 2,6% anual. Aunque este es un hecho auspicioso, no puede ignorarse que la región está creciendo menos que el conjunto de los países en desarrollo, cuyo producto aumentaría un 5,7% en promedio entre 2003 y 2006.

Las subregiones muestran comportamientos diferentes, siendo los países del Cono Sur y de la Comunidad Andina los que más crecen. Encabezarán el crecimiento Venezuela (9%), Argentina (8,6%), Uruguay (6%), Chile (6%), Perú (6%) y Panamá (6%).

Superávit creciente en cuenta corriente de la balanza de pagos

La **CEPAL** destaca que una característica distintiva de este período de auge es el superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hecho sin precedentes en la historia económica de la región del último medio siglo. Se estima que en 2005 el saldo de la cuenta corriente fue positivo, equivalente al 1,3% del PIB (0,9% en 2004 y 0,5% en 2003), aunque con diferencias entre las subregiones.

Mientras en América del Sur el superávit de la cuenta corriente representó el 3% del PIB en 2005 (2,5% en 2004 y 2,1% en 2003), las proyecciones para Centroamérica y México apuntan a un déficit equivalente al 1,8% del PIB en 2005 (1,4% en 2004 y 1,6% en 2003) mientras que en el Caribe, si se excluye a Trinidad y Tabago, exportador neto de petróleo, el déficit de cuenta corriente supera el 10% en estos tres años.

La mejora de los términos del intercambio y las remesas de los emigrados ayudan a explicar la evolución de la cuenta corriente. El crecimiento económico mundial y la creciente participación de China, India y otras economías asiáticas mejoraron los términos del intercambio de los países de América del Sur (31% de aumento entre la década del 90 y 2005) y en menor medida de México (22% de alza en el mismo período).

En cambio, los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, sufrieron el deterioro de sus términos del intercambio (12% entre la década del 90 y 2005), y una reducción significativa de la tasa de incremento de las ventas externas.

Las remesas de trabajadores emigrados

Por otro lado, estos países y México recibieron un gran volumen de remesas de trabajadores emigrados. Las diferencias en la evolución económica se evidencian también al observar lo

que ocurre con la inversión. Mientras en 2005 la formación bruta de capital fijo se incrementó en América del Sur a una tasa promedio superior al 12%, en Centroamérica y México se expandió al 6,1%, porcentaje que se reduce al 2% si el cálculo se limita a los países de Centroamérica.


En todo caso, aunque la inversión muestra una recuperación, aún está debajo de los niveles de 1998. “Crecer a tasas más altas, un requisito indispensable para reducir la tasa de desempleo más rápidamente, exige un aumento de varios puntos de la tasa de inversión”, señala la **CEPAL**.

Los gobiernos están aprovechando la coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. A medida que los ingresos fiscales se expanden, sus excedentes están siendo utilizados para reducir el endeudamiento público, lo que es visto por la **CEPAL** como una señal positiva. Si bien el coeficiente de endeudamiento de muchos países es elevado, la disminución de la relación entre la deuda pública y el producto y entre la deuda externa y las exportaciones, con la excepción de lo que ocurre en algunos países del Caribe, llevan a “una situación de menor vulnerabilidad externa de la región”.

Al influir favorablemente en el mercado de trabajo, el crecimiento está contribuyendo, aunque en forma incipiente, a mitigar la difícil situación social de América Latina y el Caribe. El aumento del empleo, sumado a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra, posibilita una reducción de la tasa de desempleo, en el marco de un incremento de la proporción de empleo formal en la región.

El proceso de apreciación de las monedas vivido en casi todos los países de América Latina y el Caribe durante los últimos meses despierta “cierta inquietud”. La comisión de la ONU estima que la mejor situación de la región en su relación económica y financiera con el resto del mundo se traduce en un exceso de oferta en el mercado cambiario que presiona a la baja a los tipos de cambio reales de la región con una intensidad que varía de un país a otro.

A mediano plazo, desde la **CEPAL** se enfatiza que, a pesar de la mejor situación por la que la región atraviesa en los últimos años, es mucho lo que queda por hacer para transformar a América Latina y el Caribe en un actor de relevancia en un mundo crecientemente competitivo.

Para ello es necesario elevar la competitividad mediante un aumento adicional de la inversión, y la implementación de estrategias que favorezcan la incorporación de calidad y de valor agregado en los productos de exportación. Ambos elementos son condiciones necesarias para que la región pueda sostener una tasa de crecimiento que permita reducir los aún elevados niveles de desempleo y mitigar los desequilibrios sociales que la aquejan. 



EL SECTOR EXTERNO

En 2005, la economía mundial tuvo un desempeño bastante favorable caracterizado por un crecimiento del PIB de alrededor del 3,3% y del comercio de un 7,3%.

Las exportaciones fueron uno de los elementos más dinámicos de la demanda, especialmente en algunos países de América del

Sur. Aunque la tasa de expansión del volumen exportado del promedio de la región se ubica alrededor del 8%, porcentaje levemente superior al promedio mundial, varios países registraron incrementos que superan el 10% en 2005.

Con algunas excepciones, las mayores tasas de crecimiento del volumen exportado se registran en América del Sur y las menores en México y Centroamérica.

El punto de inflexión de la fase ascendente del ciclo actual de la economía mundial se ubica a mediados de 2004. La causa principal de la leve desaceleración de la actividad y el comercio del año 2005 es la reversión de las políticas de estímulo aplicadas en Estados Unidos desde 2001 y las medidas para controlar el auge de la inversión en China.

A partir de abril de 2005 comenzó a desacelerarse la expansión de las importaciones no petroleras de Estados Unidos desde América Latina y el Caribe, aunque estas siguieron siendo un importante propulsor de las ventas de la región.

Las importaciones provenientes de México comenzaron a desacelerarse ya desde mediados de 2004. La cuota de México en el mercado estadounidense volvió a reducirse en 2005 y pasó de un 10,6% en 2004 al 10,4% en los primeros nueve meses de 2005.

Los pronósticos permiten prever un crecimiento similar del producto y del comercio mundiales en 2006.

FACTURA PETROLERA SE DUPLICÓ ENTRE 2002 Y 2005 EN ALGUNOS PAÍSES CENTROAMERICANOS

Las economías centroamericanas se han visto fuertemente afectadas por el alza de los precios del petróleo durante los últimos tres años. Su factura petrolera aumentó de 2.386 millones a 5.199 millones de dólares entre 2002 y 2005.

Para los países del istmo, el mayor costo de la importación del petróleo acumulado entre estos años correspondió a 2,5% del producto del 2005. El precio medio anual por barril de petróleo subió desde 28,20 dólares en 2002 a 35,09 dólares en 2003, a 42,24 dólares en 2004 y a 50,31 dólares en 2005.

Según el *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005*, de la CEPAL, la evolución de la factura petrolera incidió decisivamente en el aumento del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos del istmo centroamericano, que pasó de 3.659 millones a 5.424 millones de dólares y la proporción del déficit representado por las compras de petróleo subió de un 73% a un 96%.

En Nicaragua el aumento de la factura petrolera fue del 121,6%, en Costa Rica, del 112% y en Guatemala, del 107,2%. Este incremento corresponde a 145% del déficit de la cuenta corriente del 2005 en Honduras, a un porcentaje entre 45% y 56% en Costa Rica, El Salvador y Guatemala y alrededor de un 24% en Nicaragua y Panamá.

Si se excluye la factura petrolera del cálculo, el déficit de la cuenta corriente de los países del istmo se hubiera reducido de un 1,3% a un 0,2% del PIB, en lugar de incrementarse de un 4,7% a un 5,8% del PIB.

En el informe de la comisión regional de la ONU se destaca que, pese al aumento de la factura petrolera, cuatro de los seis países del istmo redujeron su déficit de cuenta corriente en términos del PIB. El incremento se debe a los casos de El Salvador y, sobre todo, de Panamá.

El aumento de los precios del petróleo tampoco es menor para los países del Caribe, aún cuando no se dispone de información comparable. De hecho, para mitigar los efectos que pudiera tener en el futuro el alza de los precios del petróleo, 13 países caribeños firmaron con Venezuela el acuerdo de cooperación energética PETROCARIBE*, que suplanta el acuerdo de Caracas de 1999. El nuevo pacto incluye un incremento de 30 a 90 días en el plazo de los créditos de corto plazo para importaciones de petróleo, y esquemas de pago diferido para préstamos de financiamiento de la factura petrolera ligados al precio del petróleo.

* Estos incluyen, Antigua y Barbuda, Bahamas, Belice, Cuba, Dominica, República Dominicana, Granada, Guyana, Jamaica, San Vicente y las Granadinas, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, y Surinam.



Los precios de los productos básicos

En los primeros diez meses de 2005, los precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe tuvieron un alza general del 20,6% o de un 14,4% si se excluyen los productos energéticos. El alza es inferior a la registrada en 2004, que fue un año excepcional, aunque varios productos han mantenido condiciones muy favorables durante 2005.

En los últimos dos años el nivel de precios de todos los productos con excepción de los energéticos muestra un aumento del 27,7% con respecto al promedio del período 1990-2003, lo que da una idea de la bonanza de que han gozado varios oferentes de productos básicos en los últimos dos años.



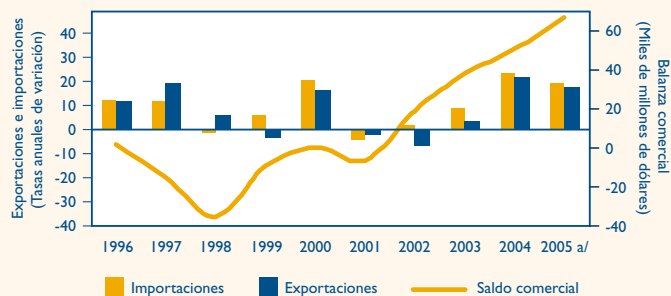
El comercio de bienes y servicios

En 2005, la suma total de exportaciones e importaciones fue superior a un billón de dólares, cifra que representa un 44% del PIB de la región, en tanto que el comercio creció un 18,3% durante el año. Las exportaciones se incrementaron un 19,0% y las importaciones un 17,5%, lo que indica una leve desaceleración de ambas con respecto a la expansión sin precedentes de 2004. A precios constantes, las exportaciones aumentaron un 7,7% y las importaciones un 11,4%.

Este es el cuarto año en que se observa un saldo positivo en la balanza de bienes, que en este caso ascendió a 75.700 millones de dólares, cifra que representa un 3,2% del PIB regional y es 17.300 millones mayor que la de 2004.

América Latina y el Caribe: evolución del comercio exterior, 1995-2005

(Exportaciones e importaciones, en tasas anuales de variación;
saldo comercial, en miles de millones de dólares)



Fuente: **CEPAL**, sobre la base de cifras oficiales. a/ Cifras preliminares.

NUEVA TENDENCIA LATINOAMERICANA A EMITIR DEUDA SOBERANA EXTERNA EN MONEDA LOCAL

En los últimos tres años Brasil, Chile, Colombia, México y Uruguay han hecho emisiones de deuda soberana denominada en moneda local en los mercados externos.

Estas emisiones son calificadas como "intentos pioneros y más bien cautos por establecer un historial que más adelante permita un acceso a plazos y cantidades mayores y a tasas de interés más bajas", en el informe *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005*, de la **CEPAL**.

La dificultad de los países en desarrollo para endeudarse externamente en su propia moneda es un factor que agrava los problemas de ajuste macroeconómico ante un desequilibrio en las cuentas externas, según el informe, dado a conocer recientemente.

Si la deuda externa está denominada en moneda extranjera, una devaluación real eleva la carga (en moneda local) del servicio de esa deuda, lo que a su vez comprime el resto del gasto, con una mayor pérdida potencial de producto y empleo, tal como ocurrió en algunos países latinoamericanos durante los episodios de crisis a principios de la presente década.

Para superar esta dificultad las economías emergentes han hecho grandes esfuerzos y han aumentado las emisiones de deuda en moneda local. La idea es interesar a los inversionistas internacionales a través de dos vías: acrecentar el atractivo de acudir a los mercados de deuda interna, y emitir deuda externa en moneda local.

Brasil y México han facilitado el acceso de los inversionistas extranjeros mediante el desarrollo y la profundización de los mercados locales de deuda. En Brasil, el 4% de los bonos gubernamentales emitidos localmente pertenecen a extranjeros, mientras que en México poseen el 70% de la emisión de bonos a 20 años.

Recientemente se creó el Índice de Bonos de Gobierno para mercados emergentes locales, compuesto por instrumentos de 16 países, 4 de los cuales son latinoamericanos: Brasil, Chile, Colombia y México.

Debido a los potenciales beneficios que el desarrollo de un mercado como éste traería, organismos multilaterales regionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF) han procurado contribuir a su profundización.

El estudio de la **CEPAL** reconoce que las emisiones de deuda externa en moneda nacional han tenido lugar en un contexto externo favorable de bajas tasas de interés en los mercados mundiales y precios altos de las materias primas, lo cual ha posibilitado la apreciación de las monedas locales.

La emisión de deuda realizada por Brasil en el tercer trimestre de 2005 es la más exitosa en términos de plazo (10 años), y de monto (1.479 millones de dólares). Las emisiones realizadas por Colombia y Uruguay han sido hechas a plazos más bien cortos y por montos relativamente modestos para los estándares internacionales.

El informe de **CEPAL** estima que, como era de esperarse, la emisión de deuda en moneda local tuvo un costo financiero mayor a las emisiones en dólares debido a que son un instrumento nuevo y a que es una manera de comprar un seguro contra los problemas descritos anteriormente.

El aporte de las ventas de petróleo fue un factor importante del notable aumento de las exportaciones de la región en 2005.

Del crecimiento de un 19% de las exportaciones regionales, 10,6 puntos corresponden a la variación de precios, mientras el resto es atribuible a la variación del volumen. El alza de los precios es más relevante en economías productoras de petróleo y de algunos minerales, como ocurre con Venezuela y Colombia en el primer caso y de Perú y Chile en el segundo.

Nueve economías, entre las que destacan Argentina, Brasil, Colombia y Perú, tuvieron un crecimiento del volumen exportado de dos dígitos.

Al igual que las exportaciones, las importaciones lograron una notable expansión en 2005.

Este es el segundo año consecutivo en que las importaciones presentan tasas de crecimiento de dos dígitos, puesto que luego de subir un 21,7% en 2004 se elevaron un 17,5% en 2005.

El comercio de servicios (exportaciones más importaciones) se expandió un 19,7% en 2005, porcentaje que se compara con un 14,0% en 2004. Los ingresos por concepto de turismo subieron un 16,8%, en comparación con un 18,7% en 2004.

En 2005, el comercio intrarregional ascendió a los 100.000 millones de dólares y también mostró una expansión más intensa (25,1%) que las exportaciones (19%). La mayor alza se produjo en el Mercosur (26,0%), seguido de la Comunidad Andina y la Caricom, con tasas de variación anual del 22,8% y 21,0%. Asimismo, las exportaciones de Chile y sobre todo de México al resto de la región mostraron alzas considerables.

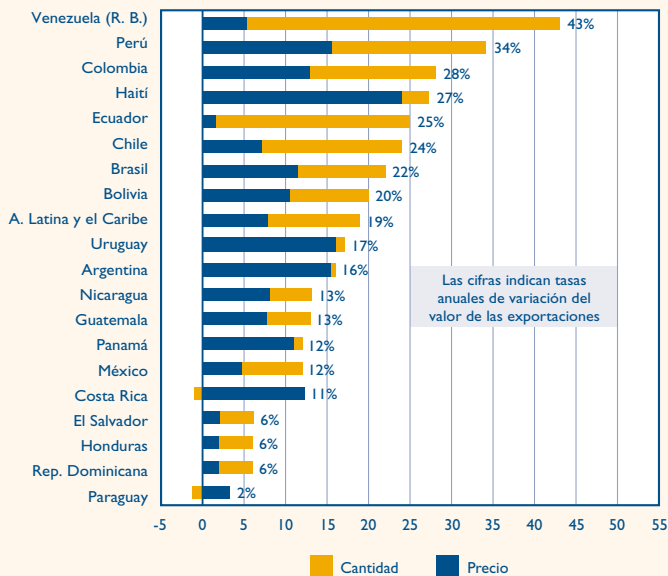


Los términos del intercambio

Entre 2002 y 2005, los términos del intercambio de bienes de la región acumularon un aumento del 13,2%. En el último año, el alza fue de un 4,8%, un tanto menor que el 5,3% observado en 2004. La expansión se concentra en los países exportadores de petróleo y de minerales y metales.

Por tercer año consecutivo, la región registró un saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos que ascendió a 29.700 millones de dólares, lo que representa un 1,3% del PIB y un aumento de unos 11.400 millones con respecto a 2004.

América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2005 a/



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. a/ Cifras preliminares.



Las corrientes de capital

En 2005 América Latina se mantuvo como un polo atractivo para los inversionistas internacionales, lo que se reflejó en la buena aceptación de las colocaciones de bonos y en los reducidos diferenciales de las tasas de interés. Se dieron también condiciones favorables para la emisión de deuda en moneda nacional por parte de varios países.

El buen desempeño de la cuenta corriente en 2005 se vio complementado por una corriente de inversión extranjera directa (IED) positiva estimada en 47.000 millones de dólares, lo que representa un crecimiento del 4% con relación a 2004.

La balanza básica de la región arrojó un saldo positivo cercano a 77.000 millones de dólares (3,3% del PIB), de los cuales unos 35.000 millones se destinaron a la acumulación de reservas (1,5% del PIB) y alrededor de unos 42.000 millones a reducir el endeudamiento externo, incluidos los pagos netos por financiamiento excepcional y créditos del Fondo Monetario.

En octubre de 2005 América Latina y el Caribe registraban un volumen de reservas internacionales cercano a 240.000 millones de dólares, el más alto desde 1990 y superior en un 57% y un 53% con relación a 1999 y 2002 respectivamente.



POLÍTICA MACROECONÓMICA

SE REDUCE VULNERABILIDAD EXTERNA DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

Los gobiernos de América Latina y el Caribe están aprovechando la favorable coyuntura económica para mejorar las cuentas públicas, según reporta la CEPAL en su *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005*.

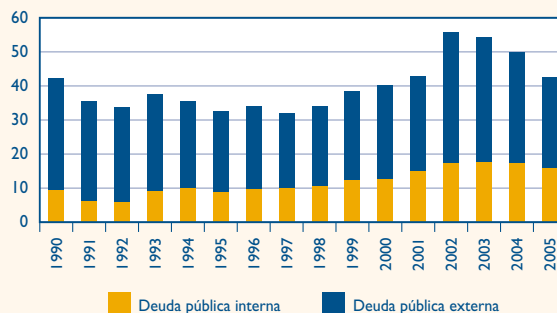
El año pasado los países continuaron consolidando su posición fiscal y la relación deuda/PIB, que llegó a un máximo en 2002 del 61,3% del PIB, alcanzó a fines de 2005 un 45,9% del PIB. Esto representa una caída del endeudamiento de la región de más de quince puntos del PIB.

Entre los factores que explican esta reducción de la vulnerabilidad externa se encuentran la generación de superávit fiscal primario (esto es, sin contar los intereses de la deuda), el crecimiento de las economías, los procesos de reestructuración de la deuda y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar.

Respecto a la política fiscal se destaca que la recaudación tributaria de 2004 y 2005 ha sido la mayor desde 1990. El crecimiento de la economía mejoró la recaudación pública junto al aumento de los precios de los hidrocarburos y minerales en que se especializan algunos países, lo que se tradujo en un importante crecimiento de los recursos fiscales.

América Latina (18 países): evolución del saldo de la deuda pública según acreedor, 1990-2004

(En porcentajes del PIB, promedio simple sin considerar Nicaragua)

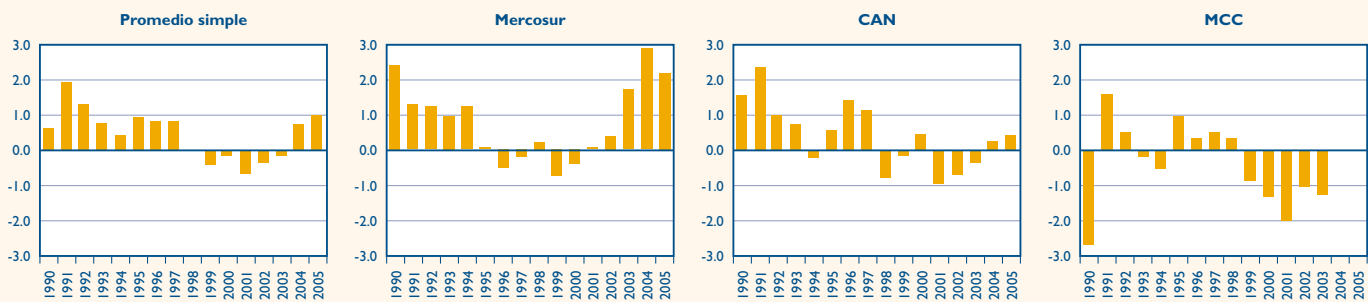


Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Si se compara la recaudación proveniente de hidrocarburos y minerales estimada para el año 2005 con aquella generada en el año 2002, el aumento en la recaudación ha representado en Bolivia, Chile, Ecuador, México y Venezuela entre 2% y 3% del PIB.

América Latina y el Caribe: resultado primario, gobierno central por subregiones

(En porcentjes del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

Por otra parte, la mayor disponibilidad de recursos no se ha traducido en mayores gastos. Por el contrario, los crecientes excedentes se están utilizando para reducir el endeudamiento público en forma más acelerada que en los países desarrollados (donde aumentó) y que en las demás economías emergentes, señala la CEPAL.

Una buena parte del resultado fiscal en el período 2003-2005 se explica por la mejora registrada en las cuentas públicas de los gobiernos subnacionales (estatales o provinciales, según el país). A diferencia del pasado, en los países más descentralizados, como Argentina, Brasil, México y Colombia, los gobiernos subnacionales aportaron a la mejora de los resultados fiscales.

En Argentina, Brasil y Colombia, el resultado primario de los gobiernos subnacionales correspondiente a 2004 fue mayor al 1% del PIB, ubicándose en los tres casos en los valores más altos desde 1990. Para 2005, en Brasil el superávit de los gobiernos subnacionales volvió a crecer. En cambio, en Argentina y Colombia los gobiernos subnacionales habrían alcanzado nuevamente un resultado superavitario pero en un nivel inferior al de 2004.

Otra novedad destacada en el informe se refiere a que este desempeño fiscal, sumado a la acumulación de reservas y a la necesidad de los gobiernos de demostrar un compromiso autónomo con la solvencia fiscal, está resultando en un menor incentivo por parte de las autoridades de los países para celebrar acuerdos de giro con el Fondo Monetario Internacional.

De seis países grandes (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela), sólo Colombia tiene, a mediados de 2005, un acuerdo de derechos de giro (*stand by agreement*). En esta línea debe entenderse el pago anticipado del total de la deuda de Brasil y Argentina con el FMI (15.460 millones y 9.800 millones de dólares, respectivamente).

Dos temas pendientes

El informe de la CEPAL advierte que la región mantiene características estructurales que requieren atención: una débil y desigual estructura tributaria y una importante dispersión del esfuerzo fiscal entre países. El fortalecimiento de los ingresos fiscales permitiría cumplir con tareas pendientes en los sectores públicos, como aumentar la inversión pública, mejorar la

prestación de servicios sociales y superar significativas deficiencias de los sistemas de seguridad social en cuanto a cobertura y solvencia.

Entre las actividades pendientes resalta la conveniencia de que los exportadores de hidrocarburos y minerales aprovechen los altos precios actuales del petróleo para diversificar su estructura tributaria y fortalecer su situación fiscal. Varios de estos países tienen fondos de estabilización y ahorro en los últimos años, pero algunos de ellos no están acumulando recursos suficientes, advierte la CEPAL.

También debe tenerse en cuenta que muchos países mantienen una muy alta proporción de deuda respecto del PIB. En este sentido, la hipótesis de un contexto internacional caracterizado por tasas de crecimiento más bajas e intereses más altos va a requerir, de parte de los gobiernos, aplicar medidas de prudencia fiscal, que permitan seguir reduciendo la relación deuda/producto

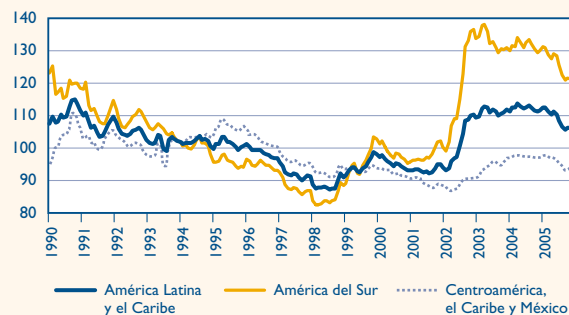


Se aprecia tipo de cambio real en la región

En los primeros diez meses de 2005, el tipo de cambio real efectivo extrarregional (en el que se excluye el comercio con los demás países de la región) de América Latina y el Caribe bajó (apreciación) un 3,8% con respecto al mismo período del año anterior.

América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregional

(Promedio enero 1990- diciembre 1999 = 100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.

Esto se debió a la mayor apreciación real del promedio de las monedas de América del Sur, que fue del 5,5% y respondió a la apreciación de las monedas nacionales de 7 de los 10 países de la subregión.

En Centroamérica, México y el Caribe, la apreciación efectiva extrarregional fue menor, un 2,3% y también resultado de la apreciación de las monedas de 7 países.



Control de la inflación

El control de la inflación continúa siendo el principal objetivo de la política monetaria de los países de la región. Dado el repunte de los precios del petróleo, así como de las mejores perspectivas de la actividad económica, los bancos centrales latinoamericanos se han concentrado aún más en los aumentos de precios.

Por otra parte, ante la tendencia generalizada a la apreciación de las monedas locales, los precios han aumentado a un ritmo más bien moderado. Sin embargo, en algunos casos, los bancos centrales de varios países han debido intervenir en el mercado cambiario para paliar los efectos no deseados y aminorar la apreciación.

Desde mediados de 2004, las tasas de política monetaria han aumentado en la región pero aún se mantienen en niveles relativamente bajos en un contexto histórico. Debido a este moderado aumento, sumado al alza de los precios en algunos países, las tasas de interés real básicamente han mantenido su nivel o incluso lo han reducido en los últimos 30 meses.

No obstante, hay dos excepciones importantes ya que se trata de los países más grandes de la región: Brasil y México. Allí las tasas de interés reales son aún superiores a las de hace dos o tres años y sólo se han reducido muy parcialmente y en los últimos tiempos. 🕒



EL DESEMPEÑO INTERNO

Durante el año 2005 las economías de América Latina y el Caribe mostraron una expansión de un 4,3%, lo que se tradujo en un aumento del PIB regional per cápita de un 2,8%.

Después de los deficientes registros del período 1998-2003, los del bienio 2004-2005 permitieron que la actividad económica regional aumentara un 10,6% en comparación con los niveles de 2003 y que el PIB per cápita se elevara un 7,5%.

La satisfactoria evolución regional se extendió a la mayoría de los países ya que, con la excepción de Guyana, todos registraron tasas de crecimiento positivas; dentro de este contexto, las más elevadas fueron las de la República Bolivariana de Venezuela (9%) y Argentina (8,6%), en tanto que las más bajas se encuentran en Haití (1,5%), Brasil (2,5) y El Salvador (2,5%). Las de Chile, Panamá, Perú, República Dominicana y Uruguay fluctuaron entre el 5,5% y el 7%; las de Bolivia, Colombia, Honduras y Nicaragua en torno al 4% y las de Ecuador, Guatemala, México y Paraguay alrededor del 3%. Los países del Caribe lograron una expansión del 4,1%; los países que más crecieron en esta subregión fueron Granada (9%), Santa Lucía (8%) y Trinidad y Tabago (7%).



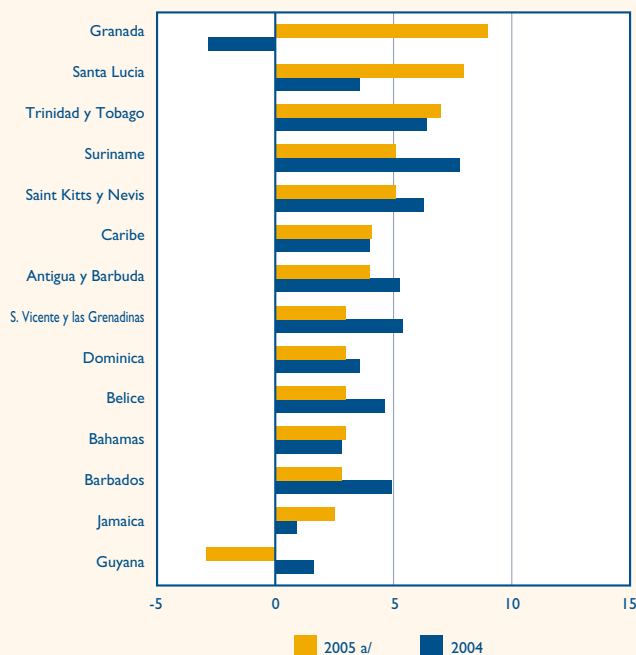
Causas del buen desempeño

En 2005 la expansión de la actividad económica de los países de América Latina se enmarcó en la favorable evolución que la economía internacional viene mostrando desde mediados de 2003 y que, pese a haberse desacelerado, siguió contribuyendo al buen desempeño del sector externo de los países de la región. Las exportaciones regionales se han expandido a tasas elevadas desde el cuarto trimestre de 2003, impulsadas por el alza de la demanda mundial de los productos básicos exportados por la región y estimuladas por los altos precios de éstos en los mercados internacionales.

El repunte de la demanda interna, que comenzó a producirse en 2004 y se acentuó en el segundo semestre de ese año, se intensificó en 2005 en la mayoría de los países. A consecuencia de esto y de la evolución de los tipos de cambio, en la mayor parte de los países las importaciones de bienes de consumo y de bienes de capital mostraron tasas elevadas de crecimiento.

El Caribe: producto interno bruto, tasas de crecimiento anuales, dólares constantes del 2000

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales. a/ Cifras preliminares.

Al igual que en 2004, uno de los aspectos destacados de la evolución de la economía regional en 2005 fue la acentuada expansión del ingreso nacional bruto disponible que, calculado a precios del año anterior, mostró un incremento de un 5,6%. En general, los términos del intercambio tuvieron un impacto importante, en tanto los demás factores que contribuyen a la medición del ingreso se compensaron entre sí. En el conjunto de la región el efecto de los términos del intercambio representó alrededor del 1,34% del PIB, cifra superior a la de 2004.

Además, América Latina registró un alza importante del ahorro nacional, cuya expansión fue considerable en varios países y que, a precios corrientes y en términos regionales, equivalió al 23,1% del PIB, el valor más alto desde 1990. Por otra parte, y al igual que en 2003 y 2004, el ahorro externo fue crecientemente negativo; de hecho, en 2005 fue equivalente a un 1,3% del PIB. Por consiguiente, al igual que en los dos años anteriores, en 2005 la inversión regional fue financiada en su totalidad con ahorro nacional y el excedente (ahorro externo negativo) se destinó a reducir el endeudamiento neto de la región, y a la acumulación de reservas.

Crecimiento de las subregiones

En tanto, mientras el crecimiento económico de los integrantes del bloque Mercosur respondió fundamentalmente a la expansión del volumen exportado, el crecimiento de los países andinos -incluido Chile- se basó sobre todo en una mayor expansión de la demanda interna, que a su vez obedeció al significativo aumento del ingreso derivado de la importante mejoría de sus términos del intercambio. Si bien este fenómeno se repitió en los países del Mercosur, fue en los andinos donde se dio con mayor intensidad.

Por otro lado, el crecimiento de los países centroamericanos y México ha estado estrechamente vinculado al ciclo económico de Estados Unidos, lo que se reflejó en el dinamismo de su sector exportador. A esto se sumó la mayor competencia de los países asiáticos, en particular de China como exportador de manufacturas al mercado estadounidense, en un contexto de apreciaciones reales de las monedas de los países de esa subregión, lo que influyó en su competitividad externa. A su vez, la evolución de la demanda interna ha estado vinculada al incremento sostenido de las transferencias corrientes, constituidas en su mayor parte por remesas de trabajadores en el extranjero.

Precios internos

Según las estimaciones de la **CEPAL**, en 2005 América Latina y el Caribe registrará una tasa de inflación de un 6,3% (7,4% en 2004), con lo que se mantiene la tendencia a la baja de este indicador en la región. El resultado refleja la disminución de las tasas de inflación en Brasil y México (6,2% y 2,9% en 2005, con relación al 7,6% y el 5,2% en 2004, respectivamente).

MEJORA GENERACIÓN DE EMPLEO EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE CON CRECIMIENTO ECONÓMICO

América Latina y el Caribe puede generar empleo en forma dinámica si mantiene tasas de crecimiento altas como las de los últimos dos años (5,9% y 4,3%), según el **Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2005**.

A nivel regional, 5,6 millones de personas encontraron empleo en las zonas urbanas este año y la proporción de personas en edad laboral que tienen trabajo subió medio punto porcentual, desde 53,1% a 53,6%. Además, el empleo asalariado formal fue el que más aumentó en numerosos países.

Durante este año el crecimiento de la oferta laboral se atenuó por una reducción de la tasa de participación laboral, del 59,5% al 59,2% de la población en edad de trabajar. Datos parciales explican este fenómeno por el retiro de hombres y mujeres jóvenes del mercado de trabajo, en el contexto de una mejoría de las condiciones económicas y laborales. Según la **CEPAL**, es posible suponer que muchos de ellos volvieron al sistema educativo.

El doble impacto de una generación de empleo bastante dinámica y de la moderación del aumento del número de personas que buscan trabajo redujo en 1,5 millones el número de desempleados urbanos a 17,8 millones. Esto se expresa en una caída de la tasa de desempleo de un 10,3% a un 9,3%. Cabe señalar que una caída de la tasa de desempleo de un punto porcentual es algo no visto en los últimos veinte años.

Estas noticias son alentadoras, pero la **CEPAL** señala que gran parte de la fuerza de trabajo de América Latina y el Caribe continúa padeciendo graves problemas laborales. Aún con las caídas recientes, la tasa de desempleo se mantiene elevada en la perspectiva histórica y una importante proporción de los ocupados trabajan bajo condiciones de baja productividad e ingresos, en empleos inestables y sin protección social.

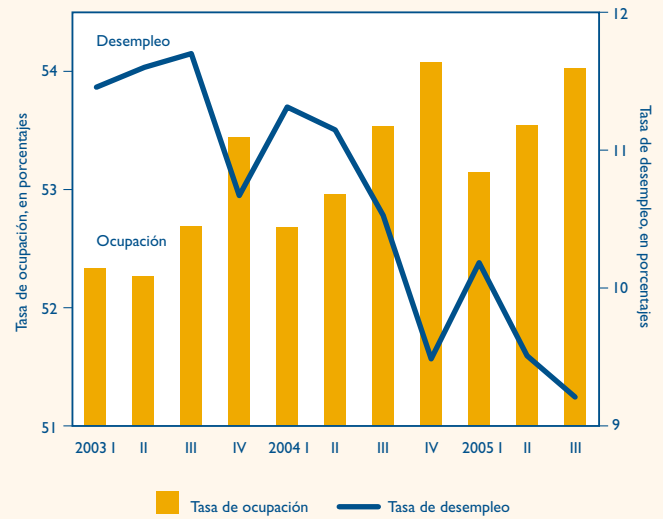
En el contexto de mercados cada vez más volátiles, una proporción creciente incluso del empleo formal surge bajo condiciones precarias, por ejemplo con contratos temporales, señala la comisión regional de la ONU. Finalmente, en la mayoría de los países la evolución de los salarios reales no ha reflejado el repunte económico.

Igualmente Haití (del 20,2% al 15,4%), Perú (del 3,5% al 1,3%) República Dominicana (del 28,7% al 7,5%), Uruguay (del 7,6% al 5,4%) y República Bolivariana de Venezuela (del 19,2% al 15%) experimentaron descensos de sus tasas de inflación. Por el contrario, Argentina, Chile, Ecuador, y Paraguay acusaron aumentos; el resultado de Chile (4,3%) es el más elevado desde 2000.

Los demás países de la región anotarán tasas de inflación similares a las registradas en 2004. Pese a que varios de ellos siguen mostrando tasas de variación de sus precios al consumidor de dos dígitos, por primera vez ningún país de la región registra una tasa de inflación superior al 20%; de hecho, se estima que la tasa más alta sea la de Haití.

Como puede apreciarse, el desempeño de la inflación varió según los países: algunos presentaron un marcado descenso en relación con los valores acumulados en 2004, mientras que otros registraron una mayor inflación a causa del incremento de la demanda interna y a la elevación de precios de bienes y servicios regulados, a lo que se suman efectos vinculados con la disponibilidad interna de algunos alimentos. El importante ascenso de los precios internacionales del petróleo y combustibles, si bien se reflejó en los precios de los servicios de

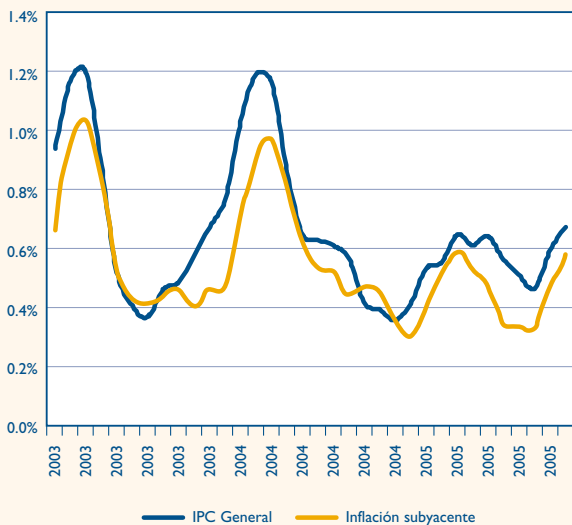
América Latina (9 países): tasas trimestrales de ocupación y de desempleo



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales de los países.

América Latina: variación del índice de precios al consumidor y del índice de inflación subyacente

(Promedio móvil de tres meses, promedio no ponderado)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

transporte y servicios básicos en varios países, no lo hizo en su total magnitud, dadas las políticas internas de regulación de precios de combustibles y servicios básicos.

En tanto, la evolución de los precios al por mayor también varió según los países. En Chile, Ecuador, El Salvador y Perú aumentaron más que los precios al consumidor, y en los demás países crecieron a un ritmo menor. Dado que las canastas correspondientes al índice de precios mayoristas se componen principalmente de bienes, su comportamiento refleja en buena medida la evolución de los precios internacionales de los productos básicos, las manufacturas industriales y los costos de transporte y seguros de productos importados. Adicionalmente, refleja la evolución de los tipos de cambio, en particular sobre los precios de estos últimos productos.

Pese a que en 2005 se mantuvo el dinamismo de la demanda interna, y en particular del consumo privado, en varios países ésta no fue suficiente como para traducirse en mayores alzas de los precios al consumidor, como se reflejó en la evolución de la inflación subyacente, que con excepción de Brasil, Ecuador, México y Uruguay, fue menor que la inflación general medida de acuerdo con el índice de precios al consumidor. 🧠

Producido por los Servicios de Información de la CEPAL

■ Editor: Víctor Fernández, con la colaboración de Pilar Bascuñán, Félix Ibáñez y Rodrigo Navarro
 ■ Diagramación: Alvaro Muñoz

■ Dirección: Av. Dag Hammarskjöld 3477, Vitacura, Santiago, Chile.
 ■ Teléfonos: (562) 210-2380, (562) 210-2000.
 ■ Fax: (562) 228-1947. ■ Sitio web: www.cepal.cl o www.cepal.org
 ■ Correo electrónico: dpisantiago@eclac.cl

Los íconos incluidos en este boletín representan las diversas culturas aborígenes americanas así como algunos hitos de la historia de la región, y están grabados en los exteriores de las salas de conferencia de la sede de la CEPAL en Santiago, Chile.



América Latina y el Caribe: Principales indicadores económicos

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 a/
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto b/	3,8	5,5	2,6	0,4	3,9	0,3	-0,8	2,0	5,9	4,3
Producto interno bruto por habitante b/	2,0	3,8	0,9	-1,2	2,3	-1,3	-2,3	0,5	4,3	2,8
Precios al consumidor c/	18,6	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,3
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto d/	9,9	9,3	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	10,9	10,3	9,3
Deuda externa bruta total / PIB e/	35,5	34,0	37,0	42,3	37,0	38,4	42,6	42,4	37,3	32,0
Deuda externa bruta total /										
exportaciones de bienes y servicios	215	203	221	214	174	183	179	170	141	118
Balanza de pagos										
Miles de millones de dólares										
Balanza de cuenta corriente	-38 643	-64 412	-88 218	-54 914	-46 594	-51 438	-13 742	8 571	18 299	29 670
Balanza de bienes	5 184	-13 134	-34 981	-6 823	3 493	-3 831	24 047	44 693	58 359	75 683
Exportaciones FOB	257 370	286 680	283 369	299 393	359 051	343 532	347 092	378 206	464 362	552 768
Importaciones FOB	252 187	299 813	318 350	306 217	355 559	347 362	323 045	333 513	406 002	477 086
Balanza de servicios	-15 858	-18 997	-18 973	-17 187	-17 118	-18 889	-14 216	-13 240	-14 569	-20 604
Balanza de renta	-42 728	-47 653	-51 295	-50 304	-53 589	-53 888	-52 057	-57 743	-66 767	-72 811
Balanza de transferencias corrientes	14 759	15 371	17 032	19 401	20 620	25 171	28 484	34 862	41 276	47 403
Balanzas de capital y financiera f/	63 879	89 213	63 400	42 583	61 168	34 021	-12 114	2 237	-7 224	12 645
Inversión extranjera directa neta	40 301	57 599	63 677	79 345	68 876	65 124	43 225	32 600	45 351	47 319
Capital financiero g/	23 579	31 614	-277	-36 762	-7 708	-31 103	-55 339	-30 363	-52 575	-34 674
Balanza global	25 237	24 801	-24 818	-12 331	14 574	-17 417	-25 856	10 808	11 075	42 315
Variación en activos de reserva h/	-26 129	-15 800	9 085	6 203	-6 882	986	3 213	-29 501	-21 132	-34 986
Otro financiamiento i/	892	-9 001	15 733	6 127	-7 692	16 431	22 644	18 693	10 058	-7 328

Fuente: **CEPAL**, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

c/ Variación de diciembre a diciembre.

d/ Incluye un ajuste de los datos de Argentina, Brasil y México, para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003, 2002 y 2005, respectivamente.

e/ Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

f/ Incluye errores y omisiones.

g/ Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta.

h/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

i/ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y financiamiento excepcional.

1 *Macroeconomic Coordination in Latin America: does it have a future?* José Luis Machinea y Guillermo Rozenwurcel. Serie Informes y Estudios Especiales N° 15 (LC/L 2431-P, diciembre 2005, inglés). En este documento se examina la coordinación macroeconómica desde un punto de vista teórico y se elabora sobre el grado de interdependencia económica en América Latina. Luego se analiza la experiencia del MERCOSUR, los obstáculos y oportunidades para la coordinación macroeconómica en la región y, por último, se presentan las conclusiones. [www](#)

2 *Aprender de la experiencia. El capital social en la superación de la pobreza.* Irma Arriagada, editora, colección Libros de la CEPAL, N° 86 (LC/G.225-P, septiembre 2005, español). Contiene una selección de



doce estudios donde se revisan las dificultades que enfrentan los programas para la reducción de la pobreza en sus distintos niveles de aplicación. Desde un enfoque de capital social, se aportan ideas para la superación del flagelo. Incluye estudios nacionales de Argentina, Brasil, Chile y México.

3 *Las industrias extractivas y la aplicación de regalías a los productos mineros,* de César Polo Robilliard. Serie

Recursos Naturales e Infraestructura N° 98 (LC/L 2392-P, octubre 2005, español). Este trabajo propone la adopción de una nueva cultura de hacer minería que integre las dimensiones económica, social y ambiental. Se introduce el concepto de “continuidad del desarrollo” como un elemento importante a tener en cuenta en el desarrollo minero. Incluye la experiencia reciente de Perú. [www](#)

4 *El precio de mercado de la tierra desde la perspectiva económica,* de Raimundo Soto. Serie Desarrollo Productivo N° 163 (LC/L 2355 P, agosto 2005, español). Desarrollo de dos modelos analíticos que describen la formación del precio de la tierra. El primer modelo fija el precio de transferencia de tierras, que opera cuando hay cambio en el uso de las mismas; y el segundo describe el

precio de la tierra que no involucra cambios de giro productivo. [www](#)

5 *Implicancias del término del Acuerdo sobre los Textiles y el Vestuario (ATV) para América Latina y el Caribe.* De Mikió Kuwayama y Martha Cordero. Serie Comercio Internacional N° 53 (LC/L 2399-P, octubre 2005, español). Análisis acerca del impacto que ha tenido la eliminación de cuotas del Acuerdo Sobre Textiles y el Vestuario, vigente desde enero del 2005. [www](#)

Solicitudes a:
Unidad de Distribución,
CEPAL, Casilla 179-D,
Santiago, Chile
Fax: (56-2) 210-2069
Correo electrónico:
publications@eclac.cl
[www](#): disponible en
www.cepal.cl y
www.cepal.org

MES	EVENTO	LUGAR
ENERO		
16	Vigésimoprimer período de sesiones del Comité de Desarrollo y Cooperación del Caribe (CDCC). CEPAL	Puerto España, Trinidad y Tabago
17 - 18	Reunión de alto nivel CEPAL -UNCTAD sobre Globalización de investigación y desarrollo por parte de las corporaciones transnacionales. CEPAL/UNCTAD	Sede de la CEPAL , Santiago, Chile
18 - 19	Encuentro internacional de seguridad del tránsito para países latinoamericanos. CEPAL /Comisión Nacional de Seguridad del Tránsito (CONASET)	CEPAL
19	Foro de implementación regional de América Latina y el Caribe - preparatorio de la XIV sesión de la Comisión sobre el Desarrollo Sostenible (CDS 14). CEPAL	CEPAL
23 - 26	18° Seminario regional de política fiscal. CEPAL (ILPES)	CEPAL
24	Reunión Política fiscal y medio ambiente. CEPAL	CEPAL
24	Taller sobre “Financiamiento y coordinación de políticas para alcanzar los MDGs relacionados con gestión e infraestructura ambiental en los distintos niveles de gobierno”. CEPAL	CEPAL
26	Visita del Presidente de México, Vicente Fox. CEPAL	CEPAL
FEBRERO		
22 - 24	Reunión Regional de consulta sobre el tema de salud urbana. CEPAL /Organización Panamericana de la Salud (OPS)	CEPAL
MARZO		
16 - 17	III Encuentro de la Red Latinoamericana de Finanzas. CEPAL /U. de Chile/Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	CEPAL
20 - 24	XXXI Período de Sesiones de la CEPAL . CEPAL	Montevideo, Uruguay

